

# RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2025





# RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO 2025

Protagonista delle copertine delle Relazioni 2025 è **Valore Cultura**, il programma di Generali Italia che celebra dieci anni di sostegno al patrimonio culturale e artistico del nostro paese, rendendolo accessibile a tutti e valorizzando comunità e territori in tutte le regioni italiane.

Valore Cultura rappresenta l'impegno concreto di responsabilità sociale di Generali Italia. In collaborazione con musei, teatri e luoghi simbolo del patrimonio italiano, il programma sostiene esposizioni e progetti formativi per valorizzarli e renderli sempre più accessibili, promuovendo l'incontro con l'arte e una partecipazione consapevole da parte di pubblici diversi.

Dal 2016, sono state raggiunte 7,2 milioni di persone con oltre 500 iniziative, coinvolgendo 75.000 giovani in laboratori e attività artistiche. Valore Cultura opera per avvicinare l'arte alle persone, sostenendone la diffusione e l'accessibilità, perché la cultura non è solo un'eredità da custodire, ma un'esperienza da vivere. Per questo, ha coinvolto e avvicinato all'arte un pubblico sempre più ampio grazie ad attività gratuite, inclusive e di valore, con l'organizzazione di laboratori didattici, percorsi dedicati alle famiglie, ai clienti e dipendenti, mostre e conferenze ideate per i giovani.



Valore  
Cultura 10



# ORGANI SOCIALI ALL'11 MARZO 2026

<b>Presidente</b>	Andrea Sironi
<b>Amministratore Delegato e Group CEO</b>	Philippe Donnet
<b>Consiglieri di Amministrazione</b>	Marina Brogi Flavio Cattaneo Patricia Estany Alessia Falsarone Clara Furse Umberto Malesci Antonella Mei-Pochtler Fabrizio Palermo Lorenzo Pellicoli Clemente Rebecchini Luisa Torchia
<b>Collegio Sindacale</b>	Carlo Schiavone (Presidente) Sara Landini Paolo Ratti Annalisa Firmani (Supplente) Michele Pizzo (Supplente)
<b>Segretario del Consiglio</b>	Giuseppe Catalano

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

Sede legale in Trieste (Italia), piazza Duca degli Abruzzi, 2  
Capitale sociale € 1.602.736.602, 13 interamente versato  
Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese della Venezia Giulia 00079760328  
Partita IVA 01333550323  
Iscritta al numero 1.00003 dell'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione  
Capogruppo del Gruppo Generali,  
iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi  
Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

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

 Contatti disponibili a fine volume

# INDICE

La visione integrata dei nostri report.....	4
Lettera del Presidente e del Group CEO.....	6

## Relazione sulla Gestione

<b>WE, GENERALI</b> .....	9
Dati significativi del Gruppo.....	10
Eventi significativi 2025.....	14
Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025 e calendario eventi societari 2026.....	20
La nostra strategia.....	22

<b>LE NOSTRE PERFORMANCE FINANZIARIE</b> .....	25
L'andamento economico del Gruppo.....	26
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.....	31
Segmento Vita.....	36
Segmento Danni.....	44
Segmento Asset & Wealth Management.....	51
Segmento Holding e altre attività.....	52
I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance.....	53
L'andamento dell'azione.....	67

<b>RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ</b> .....	69
Informazioni generali.....	70
Informazioni ambientali.....	106
Informazioni sociali.....	139
Informazioni sulla governance.....	162

<b>RISK REPORT</b> .....	169
--------------------------	-----

<b>PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE</b> .....	195
--	-----

<b>ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE</b> .....	201
Nota alla Relazione sulla Gestione.....	202
Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.....	204

## Bilancio Consolidato

<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b> .....	213
<b>NOTA INTEGRATIVA</b> .....	223
<b>ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA</b> .....	379

## Attestazioni e Relazioni

<b>ATTESTAZIONE DELLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ</b> .....	401
--	-----

<b>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO</b> .....	405
--	-----

<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE</b> .....	409
---	-----

<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ</b> .....	429
--	-----

<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO</b> .....	437
--	-----

Glossario.....	448
----------------	-----

Contatti.....	454
---------------	-----

# LA VISIONE INTEGRATA DEI NOSTRI REPORT

Proseguiamo nel percorso di creazione di valore sostenibile attraverso l'evoluzione del pensiero integrato, che ci consente di operare in coerenza con i nostri valori e di implementare pratiche e processi allineati al nostro purpose: la ragione della nostra esistenza e fonte di ispirazione del nostro impegno, volto a generare un impatto positivo sulla vita delle persone.

## The Generali **EXCELLENCE** Culture

**Empowering  
Lives and Dreams**

IL NOSTRO  
PURPOSE



**Lifetime  
Partner**

I NOSTRI  
VALUE

**Deliver on  
the Promise**

**Value Our  
People**

**Live the  
Community**

**Be  
Open**

I NOSTRI  
BEHAVIOUR



**Ownership**

Agire proattivamente e con passione per l'eccellenza.



**Human  
Touch**

Dare il meglio di sé, mostrando empatia, attenzione e autenticità.



**Collaboration**

Lavorare insieme come un'unica squadra per raggiungere l'eccellenza collettiva.



**Better  
Every Day**

Adottare un change mindset, promuovendo semplificazione e innovazione per favorire l'eccellenza.

Raccontiamo la nostra storia di creazione di valore sostenibile adottando un approccio **Core & More<sup>1</sup>** che consente di connettere tra loro le informazioni contenute nei diversi report e in altri strumenti di comunicazione destinati a audience specializzate o a stakeholder interessati ad approfondire tematiche specifiche.

# CORE & MORE

## RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA E BILANCIO CONSOLIDATO

La Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato include le informazioni finanziarie e di sostenibilità identificate come rilevanti, utili per la valutazione e la comprensione del Gruppo, e approfondisce le performance finanziarie nel rispetto della normativa nazionale e internazionale, anche connettendosi con altri report del Gruppo e canali di comunicazione con l'obiettivo di fornire informazioni più di dettaglio per specifici stakeholder.



### RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Illustra il funzionamento del sistema di governo societario di Assicurazioni Generali e l'assetto proprietario della stessa.

### RELAZIONE SULLA POLITICA IN MATERIA DI REMUNERAZIONE E SUI COMPENSI CORRISPOSTI

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

### RELAZIONE SULLA GESTIONE E BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO

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

### GROUP ACTIVE OWNERSHIP REPORT

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

### GREEN BOND REPORT

Illustra l'utilizzo dei proventi raccolti dall'emissione dei green bond di Generali e i relativi impatti quantitativi, espressi in termini di minori emissioni di gas serra, e qualitativi, espressi in termini di caratteristiche ESG degli asset selezionati.

### SUSTAINABILITY BOND REPORT

Illustra l'utilizzo dei proventi raccolti dall'emissione dei sustainability bond di Generali, i relativi impatti, espressi in termini di minori emissioni di gas serra, e le spese inerenti alle iniziative sociali intraprese.

### GREEN INSURANCE-LINKED SECURITIES REPORT

Descrive l'allocazione del capitale di rischio liberato attraverso il green insurance-linked securities e i relativi impatti in termini di minori emissioni di gas serra.

### TAX TRANSPARENCY REPORT

Descrive i pilastri su cui poggia la sostenibilità di Generali in campo fiscale ed illustra la Total Tax Contribution del Gruppo, cioè il contributo dato dalle sue società alle giurisdizioni in cui operano in termini di imposte proprie e di imposte trattenute.

### BILANCIO SOCIALE DI THE HUMAN SAFETY NET

Fornisce una panoramica delle attività svolte nell'ambito di The Human Safety Net, l'iniziativa di punta del Gruppo per le comunità, a supporto delle persone che vivono in condizioni di vulnerabilità.

[generali.com](https://www.generali.com) per ulteriori informazioni sul Gruppo e sulla rendicontazione Core & More



1. L'approccio alla rendicontazione Core & More è stato ideato da Accountancy Europe, che riunisce 49 organizzazioni professionali da 35 paesi che rappresentano un milione di contabili, revisori e consulenti qualificati. Per ulteriori approfondimenti [www.accountancyeurope.eu](https://www.accountancyeurope.eu).

# LETTERA DEL PRESIDENTE E DEL GROUP CEO

Cari Azionisti,

In un contesto globale di grande complessità, caratterizzato da dinamiche geopolitiche, economiche e regolamentari in continua evoluzione, Generali ha saputo ottenere nel 2025 risultati ancora una volta di assoluto valore.

L'anno si è aperto con la presentazione al mercato del piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, che guiderà il Gruppo fino al 2027. Forti del superamento di tutti gli obiettivi del ciclo precedente, ci siamo posti traguardi ancora più ambiziosi: una crescita annua dell'utile per azione tra l'8 e il 10%, oltre € 11 miliardi di generazione cumulata di cassa, più di € 7 miliardi di dividendi distribuiti, e almeno € 1,5 miliardi nel riacquisto di azioni proprie nel triennio. Il piano si fonda su tre priorità strategiche: Eccellenza nelle relazioni con i clienti, Eccellenza nelle competenze *core*, ed Eccellenza nel modello operativo di Gruppo, e prevede investimenti significativi in Intelligenza Artificiale e tecnologia.

In merito a quest'ultimo aspetto, ad aprile abbiamo annunciato il lancio dell'*Agorai Innovation Hub*, la cui sede sarà il Palazzo Carciotti a Trieste, edificio storico che nel dicembre 1831 vide la firma dell'atto di fondazione della Compagnia. Frutto della collaborazione con prestigiosi partner locali e internazionali, *Agorai Innovation Hub* sarà un centro di ricerca avanzata in Data Science e AI con l'obiettivo di *umanizzare il futuro*, ponendo le esigenze delle persone e dei territori al centro dell'innovazione.

Sempre ad aprile, l'Assemblea degli Azionisti ha eletto il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2025-2027, e i nuovi Consiglieri hanno successivamente rinnovato i nostri incarichi come Presidente e come Group CEO. Questa scelta, che ci inorgoglia profondamente, rappresenta una chiara testimonianza della fiducia degli azionisti nella continuità strategica del Gruppo e nel lavoro svolto dall'attuale squadra manageriale, nonché dell'apprezzamento del mercato per i risultati ottenuti.

Una soddisfazione che si riflette nel valore del titolo Generali, che nel 2025 ha visto un incremento del 29%, sovraperformando l'indice del settore assicurativo europeo.

Ciò è stato possibile anche grazie alla performance finanziaria registrata nel corso dell'anno, caratterizzata dalla forte crescita del risultato operativo e dell'utile netto normalizzato, entrambi a livelli nuovamente record per il Gruppo, dai premi lordi in aumento e dalla raccolta netta Vita ai vertici del settore europeo. Grazie a questi eccellenti risultati e alla posizione patrimoniale estremamente solida, continuiamo a garantirvi ritorni sempre più alti anno dopo anno, proponendo un dividendo pari a € 1,64 per azione, in aumento del 14,7% rispetto allo scorso esercizio, e il lancio di un nuovo riacquisto di azioni per € 500 milioni.

Questi risultati hanno trovato l'ampio riconoscimento da parte della comunità finanziaria. A settembre, l'agenzia Fitch Ratings ha migliorato il rating di Generali e delle sue principali controllate, portandolo da A+ ad AA-, diversi punti al di sopra del rating sovrano



italiano. Un giudizio che riflette il forte profilo di business del Gruppo, la robusta capitalizzazione e la bassa leva finanziaria. Inoltre, Generali è risultata ancora una volta ai vertici delle classifiche di Extel per quanto riguarda il settore assicurativo europeo, con la riconferma della prima posizione in numerose categorie. Tra queste, quella di *Best CEO* e *Best ESG Program* per il quarto anno consecutivo, e di *Best CFO* e *Best Investor Relations Team* per il quinto anno consecutivo.

Volgendo lo sguardo agli sviluppi del business, il completamento dell'integrazione legale di Liberty Seguros, l'acquisizione più rilevante fatta dal Gruppo nell'ultimo decennio, cementa ulteriormente la nostra posizione di assicuratore leader in Europa. Accanto a questo, è proseguito il rafforzamento nei principali mercati asiatici, in linea con l'indirizzo strategico del piano. Ciò si è tradotto nella piena acquisizione della società Danni Generali China Insurance Company Limited, mentre la partnership con Central Bank of India permetterà di consolidare il posizionamento del brand e le capacità distributive in un mercato in forte espansione come quello indiano.

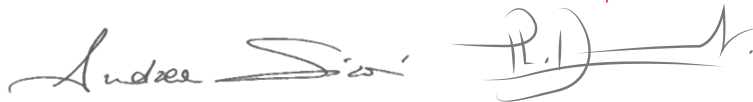
Per quanto riguarda l'Asset Management, con l'acquisizione del 77% di MGG Investment Group, società statunitense specializzata nel credito privato diretto, espanderemo le nostre capacità nei mercati alternativi e nel *middle market USA*. Parallelamente è proseguita l'integrazione di Conning Holdings Limited e delle sue controllate, portando le masse gestite da Generali Investments Holding a € 712 miliardi, su un totale di € 900 miliardi a livello di Gruppo.

Vogliamo inoltre ricordare che la sostenibilità sociale e ambientale continua a rappresentare una leva strategica per il Gruppo. Nel 2025, Generali ha conseguito importanti riconoscimenti internazionali, posizionandosi tra le aziende più sostenibili al mondo. Per la prima volta, siamo stati inclusi nella classifica di TIME, realizzata con Statista, che premia le aziende capaci di integrare concretamente la sostenibilità nel proprio modello di business, mentre Newsweek ci ha riconosciuto come una delle aziende più green al mondo. È anche proseguito con successo il lavoro di The Human Safety Net a favore delle persone che vivono in condizioni di vulnerabilità e dell'integrazione dei rifugiati attraverso percorsi di formazione professionale ed imprenditoriale. Nel 2025, i programmi sviluppati dalla Fondazione hanno interessato più di 515 mila persone in 25 paesi del mondo, per un totale di 1,3 milioni di beneficiari raggiunti complessivamente dal 2017 ad oggi.

In conclusione, il primo anno di esecuzione del piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* ha confermato la posizione di forza che il Gruppo ha saputo costruirsi attraverso il lavoro di tutte le nostre persone. È grazie a loro che Generali prosegue nel percorso di crescita profittevole e sostenibile a beneficio di tutti gli stakeholder, e per questo le ringraziamo. Allo stesso modo, siamo profondamente grati a voi Azionisti per il vostro supporto e la vostra fiducia, e manteniamo l'impegno a valorizzare sempre più il vostro ruolo anche attraverso iniziative innovative quali il Club degli Azionisti, lanciato nel corso del 2025.

Andrea Sironi  
Presidente

Philippe Donnet  
Group CEO





# WE, GENERALI

Dati significativi del Gruppo.....	10
Eventi significativi 2025 .....	14
Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025 e calendario eventi societari 2026.....	20
La nostra strategia.....	22

# DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO<sup>1</sup>

Siamo uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management. Con più di 88 mila dipendenti nel mondo, 163 mila agenti e 75 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America.

 Glossario disponibile a fine volume

## Premi complessivi

€ 98.124 mln +3,6%

## Dividendo per azione proposto

€ 1,64 +14,7%

## Risultato operativo

€ 8.004 mln +9,7%

## Dividendo complessivo proposto<sup>3</sup>

€ 2.480 mln +14,2%

## Risultato netto normalizzato<sup>2</sup>

€ 4.315 mln +14,5%

## Asset Under Management (AUM) complessivi

€ 900 mld +4,3%

## Risultato netto

€ 4.172 mln +12,0%

## Solvency Ratio<sup>4</sup>

219% +9 p.p.

- Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei. Le variazioni di AUM complessivi e Solvency Ratio sono calcolate considerando il corrispondente dato di fine anno precedente. Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.
- La definizione di risultato netto normalizzato neutralizza l'impatto da: 1) effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero; 2) effetto dell'iperinflazione ai sensi dello IAS 29; 3) ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi; 4) utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.
- Il dividendo complessivo proposto, soggetto a tutte le relative approvazioni, tiene conto di tutte le operazioni deliberate dal Consiglio di Amministrazione all'11 marzo 2026 o eseguite sul capitale sociale alla stessa data ed esclude le azioni proprie detenute dalla Società.
- Il Solvency Ratio è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

## VITA

Raccolta netta Vita

€ 13.487 mln +42,5%

New Business Value (NBV)

€ 3.147 mln +6,2%

Risultato operativo

€ 4.154 mln +4,3%

## DANNI

Premi lordi emessi

€ 36.181 mln +7,6%

Combined ratio (CoR) non attualizzato

94,3% -1,6 p.p.

Risultato operativo

€ 3.663 mln +20,0%

## ASSET & WEALTH MANAGEMENT

Risultato operativo


€ 1.194 mln +1,5%

## HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

Risultato operativo

€ -610 mln +13,9%

 Le nostre performance finanziarie per ulteriori informazioni

 L'andamento dell'azione per ulteriori dettagli sul dividendo

## INVESTITORE RESPONSABILE

**Intensità di carbonio del portafoglio di investimenti corporate (EVIC)**

**73 tCO<sub>2</sub>e/€ mln** -60,1% vs 2019 (anno base)

**Intensità di carbonio del portafoglio immobiliare di GRE**

**23,9 kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>** -61,0% vs 2019 (anno base)

**Nuovi investimenti netti in soluzioni climatiche**

**€ 8,7 mld** vs 2024 (anno base)

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni ambientali per ulteriori informazioni

## ASSICURATORE RESPONSABILE

**Intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato**


**0,26 ktCO<sub>2</sub>e/€ mln** -24,4% vs 2021 (anno base)

**Intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial**

**0,18 ktCO<sub>2</sub>e/€ mln** -33,7% vs 2021 (anno base)

**Premi lordi diretti da soluzioni assicurative climatiche**

**€ 2.223 mln** +22,0% vs 2024 (anno base)

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni ambientali per ulteriori informazioni

**NBP per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti**

**€ 3.517 mln** +9,6% vs 2024 (anno base)

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni sociali per ulteriori informazioni

## DATORE DI LAVORO RESPONSABILE

### Tasso di engagement

**85%** +2 p.p.

### Upskilling index

**31%**

 Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni sociali per ulteriori informazioni

### Emissioni di gas serra dalle attività operative di Gruppo<sup>5</sup>

**77.036 tCO<sub>2</sub>e** -48,5% vs 2019 (anno base)

 [www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions)

## CORPORATE CITIZEN RESPONSABILE



### Paesi attivi

**25** -3,8%

### Beneficiari raggiunti

**515.167** +50,6%

 [www.generali.com/sustainability/responsible-citizen/the-human-safety-net](http://www.generali.com/sustainability/responsible-citizen/the-human-safety-net)

5. Le emissioni si articolano in: Scope 1, pari a 32.262 tCO<sub>2</sub>e, Scope 2 (market-based), pari a 4.326 tCO<sub>2</sub>e, e Scope 3, pari a 40.448 tCO<sub>2</sub>e, e sono relative alle attività operative di Generali (uffici, data center, mobilità). La strategia del Gruppo prevede un target di riduzione delle emissioni di tutti gli Scope delle attività operative del 35% entro la fine del 2025 rispetto all'anno base 2019 - target superato - e del 60% entro la fine del 2030 rispetto all'anno base 2019 nonché il raggiungimento delle emissioni net-zero entro il 2035. Il perimetro del target esclude il contributo delle emissioni derivanti dal pendolarismo dei dipendenti (Scope 3, categoria 7).

# EVENTI SIGNIFICATIVI 2025

 [www.generali.com/media/press-releases/all](http://www.generali.com/media/press-releases/all)

**GEN 25**

Generali ha collocato un nuovo **titolo** Tier 2 denominato in Euro con scadenza 2035, emesso **in formato green** ai sensi del proprio Sustainability Bond Framework. Si tratta dell'ottavo green bond di Generali emesso per un importo di € 500 milioni. L'operazione è in linea con l'impegno di Generali nella sostenibilità. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini pari a € 2,1 miliardi, oltre 4 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di oltre 180 investitori istituzionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati Green/SRI.

Il nuovo titolo è stato emesso contestualmente all'**offerta di riacquisto** per cassa di tre serie di obbligazioni subordinate per un importo nominale aggregato non superiore a € 500 milioni. Alla scadenza dell'offerta, l'importo nominale complessivo di titoli offerti per il riacquisto ammontava ad € 1.190.585.554 (equivalente), di cui Generali ha accettato un importo nominale aggregato di € 499.994.000 dei titoli EUR 4,596%, in conformità con i termini e le condizioni dell'offerta. L'operazione è in linea con la gestione proattiva dell'indebitamento in scadenza di Generali e mira a ottimizzare la propria struttura di capitale regolamentare.

 Le nostre performance finanziarie, Indebitamento e liquidità per ulteriori informazioni

 [www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities) per ulteriori dettagli sui titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Generali

Nell'ambito della definizione del parere di orientamento agli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deciso di **non procedere alla presentazione di una lista per il rinnovo dell'organo di gestione della Società**, alla luce della circostanza che il quadro normativo di riferimento non risultava, alla data della decisione, ancora completo ed i tempi non sarebbero stati compatibili con l'iter di autorizzazione ed approvazione delle modifiche dello statuto necessarie. Il Consiglio ha inoltre definito le caratteristiche e le competenze utili per la migliore composizione del futuro organo di gestione, che varranno come riferimento per la formazione e la valutazione delle liste dei soci, indicando altresì che la maggioranza dei Consiglieri in carica (tra cui il Presidente e il Group CEO) ha espresso la propria disponibilità a considerare una eventuale candidatura.

Approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, la nuova strategia triennale del Gruppo, **Lifetime Partner 27: Driving Excellence**, è stata presentata alla comunità finanziaria. Fondata sulla solida piattaforma costruita fin dal 2016 e sul superamento di tutti i principali target finanziari del piano 2022-2024, la nuova strategia è focalizzata sul guidare l'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nelle competenze core del business assicurativo e dell'asset management, e nel suo modello operativo nonché si basa sulle potenzialità delle persone del Gruppo, sull'AI e i dati, e sulla sostenibilità.

 [www.generali.com/investors/Strategy](http://www.generali.com/investors/Strategy) per ulteriori informazioni

**FEB 25**

In data 17 febbraio 2025 il Prof. Avv. Giuseppe Melis, **Sindaco supplente** tratto dalla lista presentata dall'azionista VM2006 Srl, ha comunicato le proprie **dimissioni** dalla carica per motivi sopravvenuti. In considerazione di quanto precede, tra gli argomenti all'ordine del giorno della prossima Assemblea degli Azionisti sarà inclusa la nomina di un nuovo sindaco supplente, in sostituzione del componente dimessosi.

**MAR 25**

Il **Consiglio di Amministrazione** di Assicurazioni Generali ha approvato le seguenti **Relazioni**: 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 2024 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti.


Generali ha completato l'**acquisizione** della totalità delle azioni di **Generali China Insurance Company Limited** (GCI), con cui aveva raggiunto un accordo a gennaio 2024. Avendo ricevuto tutte le approvazioni normative, Generali ora possiede interamente la compagnia Danni in Cina. L'impatto sul Solvency Ratio di Gruppo è di circa -1 p.p. In quanto società interamente straniera, GCI opera in Cina attraverso il brand Generali, pienamente allineata alla strategia del Gruppo e in grado di sfruttare appieno le potenzialità del mercato cinese in rapida crescita.

 Nota integrativa, Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni per gli impatti dell'operazione

Si è conclusa la quarta edizione di **SME EnterPRIZE**. Si tratta della principale iniziativa di Generali per promuovere la sostenibilità tra piccole e medie imprese (PMI) europee. Nel corso dell'evento conclusivo, Generali ha celebrato i dieci Sustainability Heroes, selezionati tra oltre 8.900 PMI in tutta Europa, e presentato la nuova edizione del Libro Bianco, sviluppato in collaborazione con SDA Bocconi.

**APR 25**

Nel rispetto delle normative e delle indicazioni rappresentate nella convocazione dell'Assemblea degli Azionisti in termini di candidati indipendenti e di quote di genere, sono state depositate tre **liste di candidati al Consiglio di Amministrazione**: Mediobanca; VM 2006; molteplici OICR sotto l'egida di Assogestioni.

 [www.generali.com/governance/AGM-2025/annual-general-meeting-2025-documents](http://www.generali.com/governance/AGM-2025/annual-general-meeting-2025-documents) per maggiori dettagli sulle liste depositate

Il Palazzo Carciotti ospiterà **Agorai Innovation Hub**, che promuoverà il supporto e lo sviluppo di start-up, l'attrazione di talenti e la promozione di una cultura digitale, valorizzando le eccellenze del territorio in un contesto internazionale. Verrà inoltre sviluppata una parte residenziale e l'open academy, un centro per l'erogazione di servizi di formazione e divulgazione in favore dei soci e di terzi, basato sulle competenze e sul network degli enti accademici e delle scuole di formazione aziendali, come la Generali Group Academy.

Si è concluso il programma di **acquisto di azioni proprie** (buyback), avviato il 31 gennaio 2025, al servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2024-2026 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione, essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024 che aveva autorizzato l'acquisto di un numero massimo di 10 milioni e 500 mila azioni proprie. Il prezzo medio ponderato di acquisto delle azioni è stato di € 31,68. A seguito degli acquisti effettuati, la Società e le sue controllate detengono 58.494.953 azioni proprie, pari all'3,73% del capitale sociale.

L'**Assemblea degli Azionisti** ha:

- approvato: il Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2024, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo unitario di € 1,43 per ciascuna azione; la Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e la deliberazione non vincolante sulla Relazione sui compensi; il piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo (LTIP) 2025-2027, autorizzando l'acquisto e la disposizione di massimo 7 milioni e 200 mila azioni proprie al servizio del piano; il programma di acquisto di azioni proprie ai fini del loro annullamento nel quadro dell'attuazione del piano strategico 2025-2027 per un esborso complessivo massimo di € 500 milioni ed in ogni caso per un numero massimo di azioni non eccedente il 2% del capitale sociale della Società;
- eletto un nuovo Consiglio di Amministrazione con 13 componenti che resteranno in carica per tre esercizi, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027, stabilendone il relativo compenso, nonché approvato l'integrazione del Collegio Sindacale con la nomina del Sindaco supplente Annalisa Firmani per l'esercizio finanziario che si chiuderà il 31 dicembre 2025;
- approvato le modifiche statutarie collegate all'annullamento delle azioni proprie acquistate e quelle riguardanti gli elementi del patrimonio netto delle gestioni Vita e Danni.

A seguito dell'annullamento delle azioni proprie acquistate per attuare il piano di buyback approvato con delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024, nel quadro del piano strategico 2022-2024, e dell'approvazione da parte di IVASS della conseguente modifica statutaria, il **numero di azioni in cui è suddiviso il capitale sociale di Assicurazioni Generali** (pari a € 1.602.736.602,13, interamente sottoscritto e versato) è stato **modificato**. Alla data del 28 aprile 2025, il capitale sociale è stato quindi suddiviso in 1.549.784.923 azioni senza valore nominale espresso.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha:

- deliberato sull'**attribuzione delle cariche sociali per il triennio 2025-2027** eleggendo Presidente Andrea Sironi e Amministratore Delegato e Group CEO Philippe Donnet, cui sono state confermate le previgenti deleghe esecutive, il ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi ed è stata altresì conferita la nomina a Consigliere responsabile per l'antiriciclaggio;
- istituito il **Comitato per le Nomine e la Corporate Governance**, che ha proposto la composizione degli altri Comitati endoconsiliari in occasione dell'adunanza consiliare avvenuta in data 7 maggio 2025;
- confermato Giuseppe Catalano nel ruolo di **Segretario del Consiglio di Amministrazione**, a condizione della positiva verifica del possesso dei requisiti da parte del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance;
- preso atto della comunicazione effettuata da **Mediobanca** e relativa ad un'**offerta pubblica di scambio promossa sulla totalità delle azioni di Banca Generali**.

**MAG 25**

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato, previo parere favorevole del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, sull'**istituzione di cinque comitati endoconsiliari e sulla nomina dei loro componenti**.

Generali ha lanciato una nuova piattaforma globale del brand ed una campagna pubblicitaria: **Here. Now.** Essa si declinerà in ogni punto di contatto: esperienza del cliente, value proposition, comunicazione verso dipendenti e consulenti, insieme a tutti gli altri profili, combinando dati e intuizioni locali con una potente piattaforma AI per adattare rapidamente i contenuti attraverso mercati, lingue e canali, conservando al contempo la coerenza creativa. Here. Now. è un impegno trasparente verso i clienti del Gruppo, qualunque sia la loro esigenza: prevenzione, protezione, assistenza. Sono 14 i paesi in cui la nuova campagna sarà lanciata: Italia, Francia, Spagna, Austria, Germania, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ungheria, Polonia, Grecia, Slovenia, Serbia, Portogallo e Vietnam.

È stato erogato il **dividendo 2024** di Assicurazioni Generali, pari a € 1,43 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le **Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2025**.

Generali ha completato la **cessione del 100% della sua partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc.** a The Insular Life Assurance Company, Ltd., con cui aveva raggiunto un accordo a dicembre 2024.

 Nota integrativa, Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni per gli impatti dell'operazione

**Moody's** ha migliorato l'outlook di Generali da stabile a positivo e ha confermato ad A3 il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR). Ugualmente sono stati cambiati da stabili a positivi gli outlook delle principali compagnie controllate in Italia, Francia e Germania. La modifica dell'outlook di Generali da parte di Moody's segue il miglioramento dell'outlook del rating sovrano italiano (Baa3) da stabile a positivo. Inoltre, la conferma del giudizio IFSR di Generali ad A3 riflette il forte profilo di business del Gruppo, che beneficia di posizioni di leadership nei rispettivi mercati in Europa, la diversificazione delle linee di business e il relativamente basso rischio legato ai prodotti.

Lion Re DAC ha emesso un **bond catastrofe** composto da due classi di obbligazioni, per un importo totale pari a € 200 milioni, a copertura dei rischi associati agli eventi di tempeste in Europa e terremoti in Italia. L'operazione in oggetto rappresenta il secondo strumento Insurance-Linked Securities (ILS) sponsorizzato da Generali che integra caratteristiche ESG uniche in linea con quanto previsto dal recentemente aggiornato Generali Green, Social and Sustainability ILS Framework. Tale operazione evidenzia ancora una volta l'impegno del Gruppo nel promuovere soluzioni che includono elementi ESG nei mercati dei capitali.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere unanime del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, e il Collegio Sindacale di Generali hanno accertato, nei termini di legge e per quanto di rispettiva competenza, in capo ai componenti degli organi sociali eletti dall'Assemblea degli Azionisti 2025, ossia i Consiglieri e la Sindaca supplente Annalisa Firmani, la **sussistenza dei requisiti di indipendenza** previsti.



Generali ha collocato un nuovo **prestito obbligazionario** Tier 2 denominato in Euro con scadenza nel giugno 2036, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 1,4 miliardi, oltre 2,7 volte l'offerta, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 100 investitori istituzionali.

 Le nostre performance finanziarie, Indebitamento e liquidità per ulteriori informazioni

 [www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities) per ulteriori dettagli sui titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Generali

In merito all'**offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Mediobanca sulla totalità delle azioni di Banca Generali**, Generali ha confermato che ha avviato il processo volto a esaminare compiutamente la proposta avanzata da Mediobanca, nel pieno rispetto della procedura in materia di operazioni con parti correlate del Gruppo, e che esaminerà tutte le implicazioni commerciali, economiche e di valore dell'offerta proposta, che andrebbe a definire una partnership con un primario leader nel settore del Wealth Management.

Il Group CEO di Generali, Philippe Donnet, si è confermato per la quarta volta Best CEO del settore assicurativo europeo nell'edizione 2025 della classifica annuale di **Extel** (precedentemente Institutional Investor), rivista specializzata e società di ricerca indipendente nell'ambito della finanza internazionale. Questo successo si riflette in diverse categorie chiave, con il Group CFO di Generali, Cristiano Borean, riconfermato al primo posto come Miglior CFO del settore assicurativo. Inoltre, il team Investor & Rating Agency Relations si è riclassificato al primo posto nelle categorie: Best IR Team, Best IR Professional, Best IR Program e Best Investor/Analyst Day. Generali ha inoltre ottenuto nuovamente la prima posizione nella categoria Best ESG Program.

La **Central Bank of India** (CBI) è il nuovo partner nella **joint venture** nel paese. La composizione dell'azionariato resta invariata, con Generali che detiene una quota del 74% e la CBI al 26%. La partnership con CBI rafforzerà la presenza di Generali sul mercato indiano, consolidando il posizionamento del brand e le capacità distributive nei segmenti Vita e Danni.

**AGO** 25

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la [Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2025](#).

Generali ha confermato di aver inviato una risposta a [Mediobanca](#) a seguito della ricezione di una lettera contenente informazioni aggiuntive in merito all'[offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banca Generali](#), in particolare la proposta di una definizione del potenziale futuro rapporto industriale tra il Gruppo Generali e il gruppo Mediobanca. Come comunicato in data 12 giugno 2025, Generali ha confermato l'intenzione di proseguire la valutazione dell'offerta e le discussioni inerenti. In questa fase, prima di formulare una posizione definitiva, Generali si è riservata il diritto di continuare a valutare nelle settimane successive l'offerta e la potenziale partnership industriale nel pieno rispetto dei processi, delle procedure e della tempistica del Gruppo definiti dai propri organi societari. In data 21 agosto 2025 l'Assemblea degli Azionisti di Mediobanca ha respinto la proposta del Consiglio di Mediobanca in merito all'autorizzazione per dare esecuzione all'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di Banca Generali. Preso atto dell'esito dell'Assemblea, Mediobanca ha dichiarato decaduta l'offerta su Banca Generali.

**SET** 25

[Fitch](#) ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali e delle sue principali controllate, che passa da A+ ad AA-, e il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a lungo termine di Generali, portandolo da A ad A+; l'outlook è stabile. L'upgrade fa seguito al recente miglioramento da parte di Fitch del rating sovrano dell'Italia a BBB+ con outlook stabile. I giudizi riflettono il forte profilo di business del Gruppo Generali, la robusta capitalizzazione, la bassa leva finanziaria e gli eccellenti risultati raggiunti.

**OTT** 25

Facendo seguito all'annuncio del 17 gennaio 2025 relativo alla firma dell'accordo definitivo tra Generali Investments Holding (GIH), società di asset management globale parte del Gruppo Generali, e MGG Investment Group, importante società di investimenti specializzata in prestiti diretti privati, Conning & Company - società interamente controllata da GIH - ha completato l'[acquisizione di una partecipazione del 77% in MGG](#) e nelle sue affiliate. L'impatto stimato sul Solvency Ratio del Gruppo è di circa -2 p.p.

 Nota integrativa, Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni per gli impatti dell'operazione

Generali ha collocato il suo primo [prestito obbligazionario](#) perpetuo Restricted Tier 1, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. I titoli sono stati emessi ai sensi del programma Euro Medium Term Note (EMTN) di Generali da € 15 miliardi. In fase di collocamento dei titoli, sono stati raccolti ordini superiori a € 4,6 miliardi, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 300 investitori istituzionali.

 Le nostre performance finanziarie, Indebitamento e liquidità per ulteriori informazioni

 Nota integrativa, Patrimonio netto per ulteriori informazioni

 [www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities) per ulteriori dettagli sui titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Generali

Assicurazioni Generali ha deciso di esercitare l'[opzione di rimborso](#), alla data di pagamento degli interessi del 21 novembre 2025, di tutte le [obbligazioni subordinate](#) emesse il 21 novembre 2014. I titoli in circolazione sono stati rimborsati integralmente in data 21 novembre 2025 al loro importo nominale, unitamente agli interessi maturati fino a tale data (esclusa), in conformità ai rispettivi termini e condizioni. Il rimborso anticipato dei titoli è stato approvato dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

 Le nostre performance finanziarie, Indebitamento e liquidità per ulteriori informazioni

**NOV** 25

[Fitch](#) ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali e delle sue principali controllate ad AA-. L'agenzia ha inoltre confermato il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) a lungo termine di Generali ad A+. L'outlook è stabile. I giudizi riflettono la robusta capitalizzazione e la bassa leva finanziaria di Generali, gli eccellenti risultati raggiunti e il forte profilo di business.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le [Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2025](#).

Dopo aver completato con successo tutti i passaggi e le autorizzazioni regolamentari necessarie, Generali ha perfezionato l'integrazione legale di Generali Seguros y Reaseguros S.A.U. (in precedenza, Liberty Seguros) e Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, che opereranno con il nome di **Generali España de Seguros y Reaseguros S.A.**. Ciò fa seguito alla conclusione positiva di tutti i procedimenti legali necessari per il trasferimento formale delle attività della filiale portoghese di Liberty da parte di Generali Tranquilidade, avvenuta ad agosto 2025. L'acquisizione delle attività europee di Liberty Seguros da parte di Generali España rappresenta la più grande operazione di M&A per Generali nell'ultimo decennio.

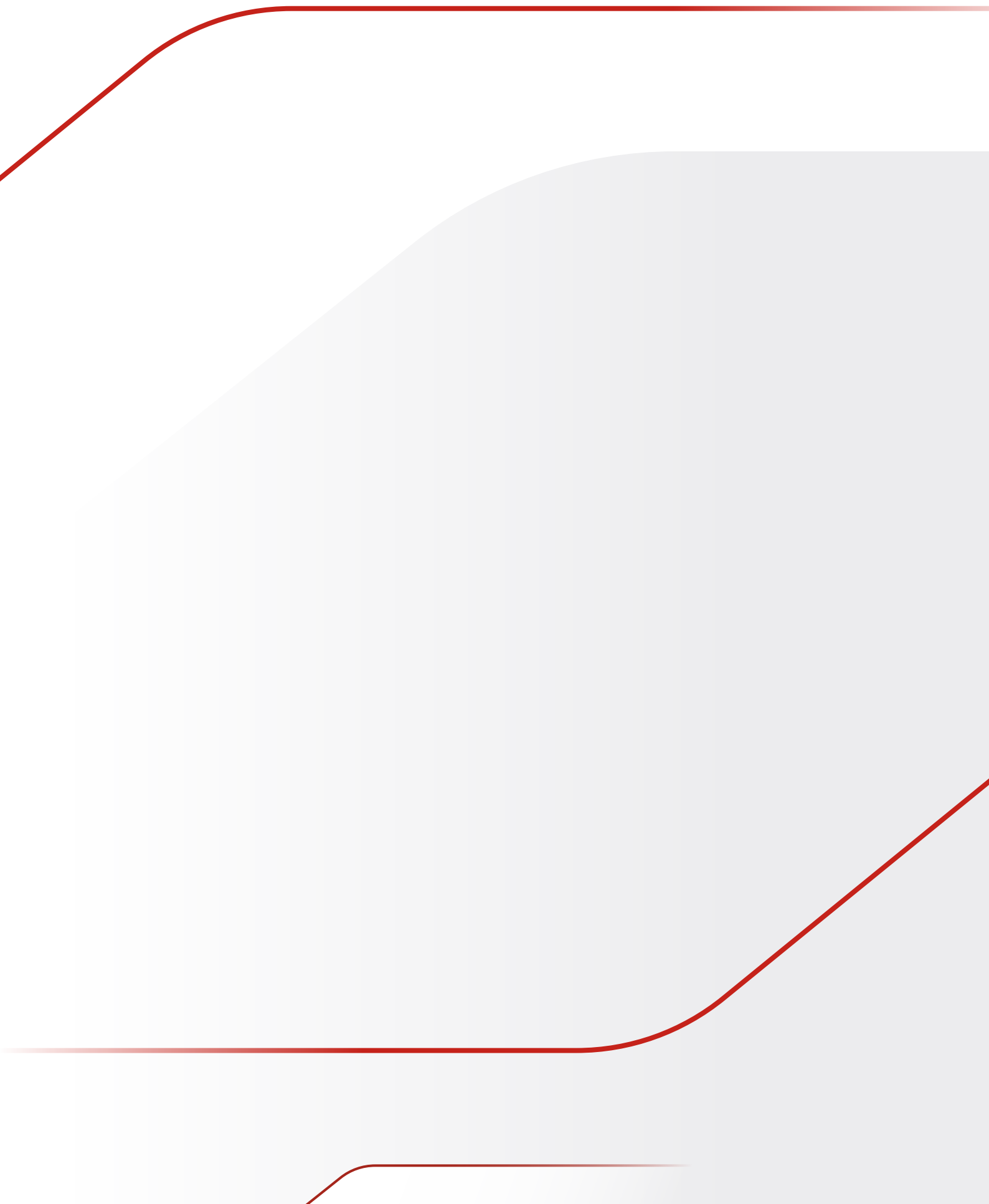
**Moody's** ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurer Financial Strength Rating - IFSR) di Generali da A3 ad A2 e ha cambiato l'outlook da positivo a stabile. L'aggiornamento segue l'innalzamento di un notch del rating del Governo italiano (Baa2, stabile). Il miglioramento riflette inoltre l'eccellente solidità patrimoniale e il forte profilo di business del Gruppo, che si basa su posizioni di leadership nei rispettivi mercati europei in cui opera, sulla diversificazione delle linee di business e sul relativamente basso rischio legato ai prodotti. Ugualmente sono stati migliorati i giudizi e cambiati da positivi a stabili gli outlook delle principali compagnie controllate da Generali in Italia, Francia e Germania.



Facendo seguito all'annuncio del 21 gennaio 2025 relativo alla firma di un **Memorandum of Understanding non vincolante per la creazione di una joint venture** tra le rispettive società di asset management (**Generali Investments Holding e Natixis Investment Managers**), Generali e Groupe des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (BPCE) hanno condotto approfondite interlocuzioni e le consultazioni previste con gli stakeholder interessati, secondo quanto stabilito dai processi e dai modelli di governance delle rispettive società. Sebbene negli ultimi mesi il lavoro svolto insieme abbia confermato il merito e il valore industriale di una partnership, Generali e BPCE hanno stabilito congiuntamente di **interrompere le consultazioni** - in linea con i termini comunicati dal Gruppo il 15 settembre 2025 - concludendo che non sussistono le condizioni per raggiungere un accordo definitivo.

**AM Best** ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (Financial Strength Rating - FSR) di Generali ad A+ e quello sul credito dell'emittente a lungo termine (Long-Term Issuer Credit Rating - ICR) ad AA-. L'outlook è stabile. I giudizi riflettono l'ottima solidità patrimoniale di Generali, la forte performance operativa, il profilo di business molto favorevole e l'adeguato approccio alla gestione del rischio.

Si è concluso il programma di **acquisto di azioni proprie** (buyback) ai fini del loro annullamento senza riduzione del capitale sociale, essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025 che aveva autorizzato l'acquisto di azioni proprie per un esborso massimo di € 500 milioni. Il programma di riacquisto, avviato a partire dal 7 agosto 2025 in linea con la politica di gestione del capitale tracciata nel piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, si poneva l'obiettivo di fornire agli azionisti una remunerazione aggiuntiva rispetto alla distribuzione di dividendi, impiegando parte delle risorse liquide disponibili. La Società ha comprato un numero di azioni proprie pari a 15.166.444 per un esborso complessivo pari a € 499.993.707,47. A seguito degli acquisti effettuati, alla data dell'11 dicembre 2025 la Società e le sue controllate detenevano 46.606.923 azioni proprie, pari al 3,01% del capitale sociale.



# EVENTI SIGNIFICATIVI DOPO IL 31 DICEMBRE 2025 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2026

 [www.generali.com/media/press-releases/all](http://www.generali.com/media/press-releases/all)

**GEN 26**

Assicurazioni Generali ha deciso di esercitare l'**opzione di rimborso**, il 5 febbraio 2026, di tutte le **obbligazioni** in circolazione emesse il 16 giugno 2006. I titoli in circolazione sono stati rimborsati integralmente in data 5 febbraio 2026 all'importo *make whole* (104,719%), fatti salvi i termini e le condizioni dei titoli. L'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) è stato informato dell'intenzione di rimborsare anticipatamente i titoli.

 [www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities) per ulteriori dettagli sui titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Generali

Generali ha collocato un nuovo **prestito obbligazionario** Tier 2 denominato in Euro e con scadenza nel gennaio 2036, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 650 milioni. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 2,6 miliardi, oltre 4 volte l'offerta, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 135 investitori istituzionali internazionali.

 [www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/listed-debt-securities) per ulteriori dettagli sui titoli obbligazionari emessi dal Gruppo Generali

Generali e l'Organizzazione delle Nazioni Unite per lo Sviluppo Industriale (UNIDO) hanno firmato una dichiarazione congiunta nell'ambito del **programma ACT (Advancing Climate-Resilience and Transformation in African Coffee)** per promuovere la produzione sostenibile di caffè in Africa. La collaborazione mira a rafforzare la resilienza climatica, la creazione di valore locale nelle principali comunità produttrici di caffè e la disciplina normativa nelle filiere del caffè, facendo leva su soluzioni pubbliche e private come l'assicurazione parametrica.

A seguito del positivo completamento del consueto processo regolatorio, è diventata effettiva la **nuova struttura organizzativa di Gruppo** con la nomina di Giulio Terzariol a Direttore Generale - Group Deputy CEO<sup>6</sup>. Approvata dal Consiglio di Amministrazione e comunicata il 12 novembre 2025, essa rafforza il focus strategico per l'efficace implementazione del piano *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* e consolida ulteriormente la governance dei business core. Sono state attribuite a Giulio Terzariol la gestione del business assicurativo del Gruppo e la supervisione di Banca Generali; tali responsabilità delegate saranno esercitate in completo allineamento con le direttive del Group CEO.

**FEB 26**

Generali e **Swiss Life Global Solutions** hanno avviato una **partnership commerciale di lungo periodo** e sottoscritto un impegno vincolante per l'acquisizione di Swiss Life Network (SLN) da parte di Generali Employee Benefit (GEB). Grazie a questa operazione, che è in linea con le ambizioni del piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, Generali darà vita ad una prima rete globale nell'employee benefit, con oltre € 3 miliardi di premi netti gestiti, con l'obiettivo di definire nuovi standard di servizio e innovazione dei clienti multinazionali e i loro dipendenti in tutto il mondo. Al termine di un periodo transitorio, la rete adotterà un nuovo brand, che sarà svelato dopo il completamento dell'operazione, previsto nel primo semestre del 2026 e soggetto alle consuete approvazioni regolamentari.

Generali ha lanciato **Generali Core Tech**, la nuova software factory di Gruppo che accelererà la trasformazione tecnologica, in linea con il piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, attraverso la creazione di piattaforme scalabili, condivise e innovative a supporto della crescita del business e della capacità di creare maggior valore a servizio di clienti e partner. Generali Core Tech si concentrerà sulla gestione e sull'ulteriore sviluppo di Insurance in a Box (IIAB), la piattaforma centralizzata e condivisa per i business Vita e Danni, con l'obiettivo di ampliare l'implementazione del programma, già attivo in Spagna e Svizzera e in estensione a Portogallo, Ungheria, Slovenia e Croazia. Il perimetro iniziale del progetto coprirà circa 15 milioni di polizze a livello di Gruppo. Generali Core Tech sarà composto da un team di circa 150 esperti, adotterà metodologie di sviluppo avanzate, supportate da strumenti basati su Gen-AI, e lavorerà in stretta collaborazione con i team locali delle diverse business unit.

6. Direttore Generale ai sensi degli articoli 32.2 e 38.1 dello Statuto di Generali. Il ruolo di CEO Insurance è cessato.

**MAR** 26

Si è concluso il programma di **acquisto di azioni proprie** (buyback), avviato in data 28 gennaio 2026, al servizio del Long Term Incentive Plan (LTIP) 2025-2027 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025. L'operazione, autorizzata da quell'Assemblea, aveva ad oggetto l'acquisto di un numero massimo di 7 milioni e 200 mila azioni proprie e il compimento di eventuali successivi atti di disposizione delle medesime nell'ambito dei suddetti piani. La Società ha comprato un numero di azioni proprie pari a 1.536.577 al prezzo medio ponderato di € 34,26, per un controvalore complessivo di € 52.644.685,58. A seguito degli acquisti effettuati, alla data del 4 marzo 2026 la Società e le sue controllate detenevano 53.806.923 azioni proprie, pari al 3,47% del capitale sociale.

Generali ha raggiunto un **accordo per la cessione del business Danni in Irlanda e Irlanda del Nord** al gruppo Zurich Insurance. L'operazione è coerente con l'impegno di Generali di focalizzarsi sui mercati assicurativi core, dove il Gruppo detiene già una scala significativa e una presenza di primo piano, ed è inoltre pienamente allineata al piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*. La transazione è soggetta alle consuete approvazioni regolamentari e alle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

 Nota integrativa, Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025

**11 marzo 2026. Consiglio di Amministrazione:** approvazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato e del Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2025

**12 marzo 2026. Pubblicazione dei risultati** al 31 dicembre 2025

**APR** 26

**23 aprile 2026. Assemblea degli Azionisti**

 [www.generali.com/governance/annual-general-meeting](http://www.generali.com/governance/annual-general-meeting) per maggiori informazioni

**MAG** 26

**20 maggio 2026. Pagamento del dividendo** delle azioni di Assicurazioni Generali

**20 maggio 2026. Consiglio di Amministrazione:** approvazione delle Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2026

**21 maggio 2026. Pubblicazione dei risultati** al 31 marzo 2026

**AGO** 26

**6 agosto 2026. Consiglio di Amministrazione:** approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2026

**6 agosto 2026. Pubblicazione dei risultati** al 30 giugno 2026

**NOV** 26

**12 novembre 2026. Consiglio di Amministrazione:** approvazione delle Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2026

**13 novembre 2026. Pubblicazione dei risultati** al 30 settembre 2026

# LA NOSTRA STRATEGIA

## LIFETIME PARTNER 27 DRIVING EXCELLENCE

**Eccellenza** in tutto ciò che facciamo  
come **Partner di Vita** dei nostri clienti

**8 - 9%** CAGR 2024-2027 del  
risultato operativo Danni

**4 - 5%** CAGR 2024-2027 del  
risultato operativo Vita

Accelerare la crescita nelle aree di business preferenziali,  
rafforzare l'efficienza tecnica e portare a scala le attività  
del Gruppo per una migliore efficacia operativa

### LE NOSTRE PRIORITÀ STRATEGICHE

Consentire alle nostre persone di crescere grazie allo  
sviluppo continuo delle competenze e a una cultura  
basata sull'eccellenza, la meritocrazia e la diversità

**≥ 90%** Upskilling index<sup>9</sup> **≥ Benchmark di mercato<sup>10</sup>**  
Tasso di engagement

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni sociali per ulteriori dettagli

**Rafforzare #1** posizione in RNPS<sup>7</sup> **90%** Tasso di customer retention<sup>8</sup>

Un'esperienza cliente sempre più semplice  
e intuitiva, innovative value proposition  
di Gruppo e una rete distributiva  
ulteriormente rafforzata





Generare un impatto positivo  
in termini economici, per le persone  
e per il pianeta, supportando una transizione verde  
e giusta e promuovendo la resilienza sociale

**-30% emissioni entro il 2030**  
per il business assicurativo<sup>11</sup>

 Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni ambientali per ulteriori dettagli

**-60% emissioni entro il 2030**  
per gli investimenti<sup>12</sup> e per le attività  
operative proprie<sup>13</sup>

 Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni ambientali per ulteriori  
dettagli per gli investimenti

 [www.generali.com/sustainability/  
responsible-employer/greenhouse-  
gas-emissions](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions) per ulteriori dettagli  
per le attività operative proprie

**+ € 12 miliardi**  
Investimenti in soluzioni climatiche<sup>14</sup>

 Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni ambientali per ulteriori dettagli

**8 - 10%**  
CAGR dei premi da soluzioni  
assicurative climatiche<sup>15</sup>

 Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni ambientali per ulteriori dettagli

7. Relationship Net Promoter Score tra i peer internazionali europei.

8. Perimetro europeo.

9. Percentuale della popolazione target che completa con successo il proprio percorso di upskilling su competenze strategiche (eccellenza tecnica, AI/GenAI, competenze comportamentali) durante il periodo 2025-2027.

10. Benchmark di una società di consulenza indipendente che gestisce la Generali Global Engagement Survey.

11. Il target si riferisce al portafoglio auto ed è definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2021, misurata come intensità di carbonio ponderata sul GWP. Include i portafogli privati di sottoscrizione auto di Italia, Germania, Francia, Svizzera, Austria, Repubblica Ceca, Ungheria, Slovenia, Polonia, Spagna e Portogallo. Il target del portafoglio Global Corporate & Commercial è definito come riduzione del 40% entro fine 2030 rispetto a fine 2021 e si riferisce ai clienti corporate con emissioni pubbliche. Soggetti a vincoli di mercato.

12. Il target per gli investimenti include azioni quotate, obbligazioni societarie e immobili all'interno del portafoglio del general account ed è definito come riduzione entro fine 2029 rispetto a fine 2019. Per azioni quotate e obbligazioni societarie, la riduzione è misurata come intensità di carbonio ponderata su € milioni investiti, mentre per gli immobili è misurata come intensità di carbonio per metro quadrato. Soggetto a vincoli di mercato.

13. Il target include le emissioni di Scope 1, 2 e 3, definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2019, e calcolato in emissioni assolute di gas serra. Il target di zero emissioni nette per le attività operative proprie è anticipato al 2035. Soggetto a vincoli di mercato.

14. Il target copre una vasta gamma di asset class, sia investimenti diretti sia fondi, e include obbligazioni, debito-equity infrastrutturale governativo e societario, e immobili. È misurato come nuovi investimenti netti cumulati nel periodo 2025-2027. Soggetto a vincoli di mercato.

15. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi diretti (GDWP). Il target include coperture auto per mobilità verde, efficienza energetica e attività di energia rinnovabile. Soggetto a vincoli di mercato.

**€ 1,2 - 1,3 miliardi**Investimenti cumulativi di Gruppo in AI e tecnologia<sup>16</sup>**2,5 - 3,0 p.p.**Miglioramento nel cost/income ratio nel business assicurativo<sup>17</sup>

Trasformare il modello operativo di Gruppo per fornire competenze distintive, servizi condivisi su larga scala e una maggiore produttività

**I NOSTRI FONDAMENTI STRATEGICI**

Potenziare le competenze in AI e Dati per migliorare l'esperienza dei clienti e della rete distributiva, nonché per aumentare l'efficienza operativa e l'eccellenza tecnica

**100%**

Business Unit che scalano applicazioni ad alto impatto basate sull'AI generativa (GenAI)

**6 - 8%**CAGR NBP per i clienti sotto-serviti<sup>18</sup>

Rendicontazione di Sostenibilità,  
Informazioni sociali per ulteriori dettagli

**UTILI PER AZIONE  
IN FORTE CRESCITA****8 - 10% CAGR**dell'EPS<sup>19</sup> 2024-2027**SOLIDA  
GENERAZIONE  
DI CASSA****> € 11 miliardi**

Flussi di cassa netti disponibili a livello della Capogruppo<sup>20</sup> 2025-2027

**AUMENTO  
DEL DIVIDENDO  
PER AZIONE****> 10% CAGR**

del DPS<sup>20, 21</sup> 2024-2027  
con politica ratchet



[www.generali.com/investors/Strategy](http://www.generali.com/investors/Strategy)

16. Investimenti del Gruppo per iniziative strategiche in AI e tecnologia; investimenti cumulativi 2025-2027, visione per cassa.

17. Rapporto cost/income relativo al perimetro assicurativo (ovvero escludendo A&WM ed Europ Assistance). Cost definito come spese generali. Income definito come EBT prima delle spese generali, escludendo: attualizzazione Danni, IFIE, componenti di perdita Vita e Danni, risultato non operativo degli investimenti, interessi passivi sul debito finanziario e le altre componenti escluse dal risultato netto normalizzato secondo IFRS 17.

18. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi di nuova produzione. La metrica per le coperture infortuni e malattia è rappresentata dai premi lordi contabilizzati. Il target comprende i premi nelle linee protezione vita, salute e pensione per le categorie di clienti identificate internamente come più esposte al divario di protezione: donne, giovani/anziani, famiglie e migranti/rifugiati. Soggetto a vincoli di mercato.

19. CAGR su tre anni, basato sul risultato netto normalizzato di Gruppo.

20. Espresi in visione di cassa.

21. Tasso annuo composto di crescita del dividendo per azione a 3 anni con base pari al dato 2024 di € 1,28 per azione. Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.



# LE NOSTRE PERFORMANCE FINANZIARIE

L'andamento economico del Gruppo .....	26
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo .....	31
Segmento Vita .....	36
Segmento Danni .....	44
Segmento Asset & Wealth Management.....	51
Segmento Holding e altre attività .....	52
I nostri mercati di riferimento: posizionamento e performance .....	53
L'andamento dell'azione .....	67

# L'ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO<sup>1</sup>

## Premi lordi complessivi (€ mln)



## Risultato operativo (€ mln)



## Risultato netto normalizzato (€ mln)



1. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei.

Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.

2. La definizione di risultato netto normalizzato neutralizza l'impatto da: 1) effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero; 2) effetto dell'iperinflazione ai sensi dello IAS 29; 3) ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi; 4) utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.

## Risultato operativo

### Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo totale</b>	<b>8.004</b>	<b>7.295</b>	<b>9,7%</b>
Vita	4.154	3.982	4,3%
Danni	3.663	3.052	20,0%
Asset & Wealth Management	1.194	1.176	1,5%
Holding e altre attività	-610	-536	13,9%
Elisioni intersettoriali	-397	-379	4,8%

Il **risultato operativo** cresce del 9,7%, attestandosi a € 8.004 milioni (€ 7.295 milioni al 31 dicembre 2024), grazie allo sviluppo positivo di tutti i segmenti di business.

Il risultato operativo del **segmento Vita** è in crescita a € 4.154 milioni (+4,3%), sostenuto dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi.

Il risultato operativo del **segmento Danni** è in aumento a € 3.663 milioni (+20,0%). L'incremento è guidato dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi, con un combined ratio non attualizzato in miglioramento a 94,3% (-1,6 p.p.). L'andamento del risultato operativo beneficia di una minore sinistralità corrente non attualizzata e da un minor impatto dei sinistri catastrofali.

Il risultato operativo del **segmento Asset & Wealth Management** è pari a € 1.194 milioni (+1,5%). Il miglioramento deriva dal maggior risultato dell'Asset Management pari a € 662 milioni (+7,5%) che compensa il minor risultato di Banca Generali pari a € 532 milioni (-5,1%), in flessione per le minori commissioni di performance.

Il risultato operativo del **segmento Holding e altre attività** diminuisce a € -610 milioni (€ -536 milioni al 31 dicembre 2024) per effetto sia del minor contributo delle Altre attività che dei maggiori costi operativi di holding.

Infine, le **elisioni intersettoriali** (+4,8%) includono principalmente i dividendi infragruppo.

## Risultato non operativo

### Risultato non operativo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	<b>-1.641</b>	<b>-1.255</b>	<b>30,8%</b>
Risultato non operativo degli investimenti	-214	28	n.s.
Profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi	-82	82	n.s.
Profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti	41	135	-69,9%
Rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti	-173	-190	-9,0%
Altri costi e ricavi non operativi	-910	-710	28,1%
Costi non operativi di holding	-517	-572	-9,6%
Interessi passivi sul debito finanziario	-460	-493	-6,6%
Altri costi non operativi di holding	-57	-79	-28,1%

Il **risultato non operativo** si attesta a € -1.641 milioni (€ -1.255 milioni al 31 dicembre 2024). In particolare:

- i **profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi** ammontano a € -82 milioni rispetto agli € 82 milioni al 31 dicembre 2024, per effetto dell'andamento dei mercati finanziari;
- i **profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti** ammontano a € 41 milioni (€ 135 milioni al 31 dicembre 2024). Al 31 dicembre 2024 era incluso principalmente il provento derivante dalla cessione di TUA Assicurazioni (pari a € 88 milioni<sup>3</sup>);

3. Impatto netto tasse pari a € 58 milioni.

- le **rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti** si attestano a € -173 milioni (€ -190 milioni al 31 dicembre 2024), grazie alle minori svalutazioni su investimenti immobiliari;
- gli **altri costi e ricavi non operativi** si attestano a € -910 milioni (€ -710 milioni al 31 dicembre 2024). La voce si compone di € -488 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -101 milioni al 31 dicembre 2024), concentrati principalmente in Italia, Germania, Spagna e Portogallo, da € -123 milioni relativi all'ammortamento di attivi immateriali (€ -124 milioni al 31 dicembre 2024), e da € -299 milioni di altri costi netti non operativi (€ -485 milioni al 31 dicembre 2024), in diminuzione in tutti i principali paesi di operatività del Gruppo;
- i **costi non operativi di holding** si attestano a € -517 milioni (€ -572 milioni al 31 dicembre 2024) riflettendo sia i minori costi di M&A sia i minori costi per interessi passivi sul debito finanziario, i quali ammontano a € -460 milioni (€ -493 milioni al 31 dicembre 2024).

## Risultato del Gruppo

### Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo consolidato</b>	<b>8.004</b>	<b>7.295</b>	<b>9,7%</b>
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	<b>-1.641</b>	<b>-1.255</b>	<b>30,8%</b>
Risultato non operativo degli investimenti	-214	28	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-910	-710	28,1%
Costi non operativi di holding	-517	-572	-9,6%
<b>Risultato del periodo prima delle imposte</b>	<b>6.363</b>	<b>6.041</b>	<b>5,3%</b>
Imposte	-1.717	-1.843	-6,8%
<b>Utile dopo le imposte</b>	<b>4.646</b>	<b>4.198</b>	<b>10,7%</b>
Utile o perdita delle attività operative cessate	17	-31	n.s.
Risultato del periodo consolidato	4.663	4.167	11,9%
<b>Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>4.172</b>	<b>3.724</b>	<b>12,0%</b>
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	491	442	10,9%
<b>Risultato netto normalizzato</b>	<b>4.315</b>	<b>3.769</b>	<b>14,5%</b>

Il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 4.172 milioni (+12,0% rispetto ai € 3.724 milioni al 31 dicembre 2024) e riflette:

- l'andamento del risultato operativo e non operativo sopra commentati;
- il minore impatto della fiscalità, che passa dal 30,5% al 27,0%. Questo è principalmente riconducibile agli effetti positivi di natura straordinaria collegati alla definizione del trattamento fiscale di alcuni oneri in Italia ed in Germania, all'adeguamento dello stock di imposte differite in Germania a seguito della prevista riduzione dell'aliquota relativa alle imposte sul reddito (a partire dal 2028), nonché a minori oneri indeducibili netti;
- il miglioramento del risultato delle attività operative cessate, pari a € 17 milioni (€ -31 milioni al 31 dicembre 2024), e che comprende il differenziale positivo conseguente alle transazioni connesse alla scissione di Cronos Vita SPA<sup>4</sup> e la perdita derivante dalla conclusione della cessione di Generali Life Assurance Philippines, mentre al 31 dicembre 2024 includeva la minusvalenza derivante dalla cessione di Generali Sigorta e la perdita non realizzata derivante dall'accordo per la cessione di Generali Life Assurance Philippines;
- il maggior risultato di terzi, pari a € 491 milioni (€ 442 milioni al 31 dicembre 2024), che corrisponde ad un minority rate di 10,5% (10,6% al 31 dicembre 2024), in aumento soprattutto per i risultati di Banca Generali e delle società di Asset Management.

Il **risultato netto normalizzato** si attesta a € 4.315 milioni, in miglioramento rispetto ai € 3.769 milioni al 31 dicembre 2024, e considera le seguenti normalizzazioni rispetto al risultato netto di € 4.172 milioni:

- € 97 milioni provenienti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero (€ -50 milioni al 31 dicembre 2024);
- € 9 milioni provenienti dall'impatto a conto economico derivante dall'applicazione dello IAS 29, principio contabile dedicato alle economie caratterizzate da iperinflazione (€ 71 milioni al 31 dicembre 2024);
- € 54 milioni provenienti dall'ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni (€ 51 milioni al 31 dicembre 2024);
- € -17 milioni provenienti dagli utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione (€ -27 milioni al 31 dicembre 2024).

L'EPS normalizzato è pari a € 2,85 in aumento del 16,2% (€ 2,45 al 31 dicembre 2024).

4. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita* della Nota Integrativa.

## Altre informazioni sul Gruppo

### Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo consolidato</b>	<b>8.004</b>	<b>7.295</b>	<b>9,7%</b>
Risultato dei servizi assicurativi	6.734	5.795	16,2%
Risultato operativo degli investimenti	2.431	2.459	-1,1%
Altri costi e ricavi operativi	-1.162	-959	21,2%
di cui costi operativi di holding	-760	-693	9,8%
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	<b>-1.641</b>	<b>-1.255</b>	<b>30,8%</b>
Risultato non operativo degli investimenti	-214	28	n.s.
Profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi	-82	82	n.s.
Profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti	41	135	-69,9%
Rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti	-173	-190	-9,0%
Altri costi e ricavi non operativi	-910	-710	28,1%
Costi non operativi di holding	-517	-572	-9,6%
Interessi passivi sul debito finanziario	-460	-493	-6,6%
Altri costi non operativi di holding	-57	-79	-28,1%
<b>Risultato del periodo prima delle imposte</b>	<b>6.363</b>	<b>6.041</b>	<b>5,3%</b>
Imposte	-1.717	-1.843	-6,8%
<b>Utile dopo le imposte</b>	<b>4.646</b>	<b>4.198</b>	<b>10,7%</b>
Utile o perdita delle attività operative cessate	17	-31	n.s.
Risultato del periodo consolidato	4.663	4.167	11,9%
<b>Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>4.172</b>	<b>3.724</b>	<b>12,0%</b>
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	491	442	10,9%
<b>Risultato netto normalizzato</b>	<b>4.315</b>	<b>3.769</b>	<b>14,5%</b>

### Risultato operativo per paese

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Italia	2.392	2.213	8,1%
Francia	1.232	1.211	1,8%
Germania	1.041	955	9,0%
Austria	351	328	6,9%
Svizzera	116	134	-13,6%
CEE	824	704	17,1%
Spagna	403	398	1,1%
Portogallo	160	134	19,8%
Asia	285	260	9,6%
Europ Assistance	184	155	18,5%
Wealth Management	532	560	-5,1%
Asset Management	662	616	7,5%
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-178	-373	-52,2%
<b>Totale</b>	<b>8.004</b>	<b>7.295</b>	<b>9,7%</b>

**Premi lordi complessivi per paese**

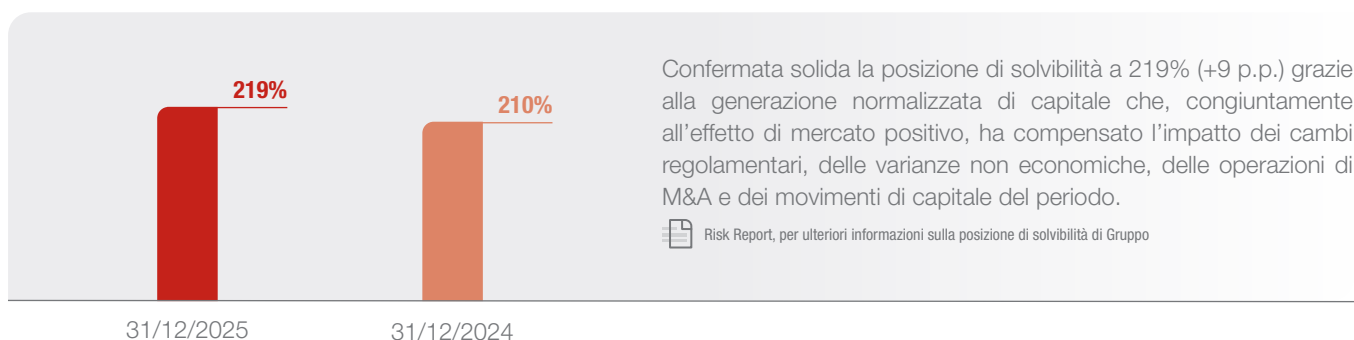
(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Italia	30.843	32.195
Francia	19.509	19.185
Germania	15.492	14.950
Austria	3.280	3.135
Svizzera	1.831	1.843
CEE	5.483	5.063
Spagna	4.112	3.825
Portogallo	2.216	1.809
Asia	9.159	7.367
Europ Assistance	2.566	2.212
Holding di Gruppo e altre società	3.633	3.608
<b>Totale</b>	<b>98.124</b>	<b>95.190</b>

# LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO<sup>5</sup>

## Patrimonio netto del Gruppo (€ mln)



## Solvency Ratio (%)



## Asset Under Management complessivi (€ mln)



## Margine sui servizi contrattuali (€ mln)



5. Le variazioni di AUM complessivi e Solvency Ratio sono calcolate considerando il corrispondente dato di fine anno precedente. Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.

# Investimenti

## Investimenti di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Strumenti di capitale	27.712	27.229	1,8%
Investimenti a reddito fisso	302.571	294.154	2,9%
Titoli di debito	248.554	244.258	1,8%
Altri strumenti a reddito fisso	54.017	49.895	8,3%
Investimenti immobiliari e assimilati	26.387	26.687	-1,1%
Altri investimenti	8.917	7.805	14,2%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.026	2.840	6,5%
Derivati	-94	165	n.s.
Altri investimenti	5.985	4.799	24,7%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14.470	17.192	-15,8%
<b>Totale investimenti General Account</b>	<b>380.057</b>	<b>373.065</b>	<b>1,9%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	136.118	123.855	9,9%
<b>Investimenti complessivi di Gruppo</b>	<b>516.175</b>	<b>496.920</b>	<b>3,9%</b>
Asset Under Management di parti terze (*)	383.755	366.084	4,8%
<b>Asset Under Management complessivi di Gruppo</b>	<b>899.930</b>	<b>863.004</b>	<b>4,3%</b>

Al 31 dicembre 2025 gli **investimenti complessivi di Gruppo** ammontano a € 516.175 milioni (+3,9% rispetto al 31 dicembre 2024), a seguito in particolare dell'incremento delle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (€ 136.118 milioni, +9,9% rispetto al 31 dicembre 2024), legato al positivo andamento dei mercati e ad una positiva raccolta netta, e al significativo incremento degli investimenti General Account (€ 380.057 milioni, +1,9% rispetto al 31 dicembre 2024), in particolare gli investimenti a reddito fisso, nella componente di titoli di debito per maggiori acquisti netti durante il periodo. L'asset allocation del Gruppo è stabile rispetto al 31 dicembre 2024, in termini di incidenza delle classi di investimento. Gli strumenti di capitale si attestano a 7,3% (7,3% al 31 dicembre 2024), gli strumenti a reddito fisso al 79,6% (78,9% al 31 dicembre 2024), mentre gli investimenti immobiliari al 6,9% (7,2% al 31 dicembre 2024).

Gli **Asset Under Management complessivi di Gruppo** si attestano a € 899.930 milioni (+4,3% rispetto al 31 dicembre 2024). Coerentemente, gli **Asset Under Management di parti terze** hanno un andamento analogo agli investimenti complessivi di Gruppo, attestandosi a € 383.755 milioni (+4,8% rispetto al 31 dicembre 2024).

## Redditività degli investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Componenti economiche</b>		
Redditi correnti da titoli a reddito fisso	9.713	9.618
Redditi correnti da titoli azionari	1.028	815
Redditi correnti da investimenti immobiliari (*)	1.104	1.108
Profitti netti di realizzo	445	-33
Perdite di valore attese	-143	-202
Profitti netti non realizzati	-38	912
<b>Investimenti medi</b>	<b>374.597</b>	<b>365.002</b>
<b>Indici di redditività (%)</b>		
Redditività di conto economico	3,2%	3,5%
Redditività corrente	3,4%	3,3%
Harvesting rate	0,1%	0,2%
Redditività da utili/perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-1,2%	1,0%
Redditività complessiva	2,1%	4,5%

(\*) Al netto degli ammortamenti del periodo.

La redditività corrente risulta in aumento, attestandosi a 3,4% (3,3% al 31 dicembre 2024). Questo incremento è principalmente dovuto alla crescita del contributo degli investimenti a reddito fisso.

La redditività di conto economico registra una lieve riduzione, attestandosi a 3,2% (3,5% al 31 dicembre 2024).

Risulta sostanzialmente stabile l'harvesting rate, pari allo 0,1% (0,2% al 31 dicembre 2024).

La redditività da utili/perdite rilevate direttamente a patrimonio netto risulta negativa attestandosi a -1,2% (1,0% al 31 dicembre 2024) a seguito della minor contribuzione da parte degli investimenti obbligazionari in particolare governativi.

## Passività assicurative

### Passività assicurative lorde (\*)

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Passività assicurative totali</b>	<b>452.080</b>	<b>438.150</b>
Passività assicurative del segmento Vita	412.484	400.251
Passività assicurative del segmento Danni	39.595	37.899

(\*) Inclusi i contratti di (ri)assicurazione che rappresentano attività ed eventuali crediti, debiti, prestiti su polizza e depositi di riassicurazione considerati tra le attività e le passività assicurative.

Le **passività assicurative** lorde si attestano a € 452.080 milioni, in aumento del 3,2% rispetto a € 438.150 milioni al 31 dicembre 2024. Le passività assicurative del segmento Vita, il cui contributo sul totale passività assicurative è pari al 91,2%, ammontano a € 412.484 milioni (+3,1% rispetto al 31 dicembre 2024), mentre le passività del segmento Danni si attestano a € 39.595 milioni (+4,5% rispetto al 31 dicembre 2024).

## Indebitamento e liquidità

### Indebitamento

Il **debito di Gruppo** è composto come segue:

#### Debito di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Debito operativo	37.648	34.550
Debito finanziario	11.194	11.160
Debito subordinato	9.806	9.784
Titoli di debito senior	1.287	1.286
Altro debito finanziario	102	90
<b>Totale debito</b>	<b>48.843</b>	<b>45.710</b>
Debito subordinato classificato come strumenti di capitale	506	n.a.
<b>Totale debito finanziario aggiustato (*)</b>	<b>11.700</b>	<b>11.160</b>
<b>Totale debito aggiustato</b>	<b>49.348</b>	<b>45.710</b>

(\*) Il totale debito finanziario aggiustato è composto dalla somma di debito finanziario e debito subordinato classificato come strumenti di capitale.

L'aumento del debito operativo del Gruppo è principalmente ascrivibile sia all'aumento dei debiti verso la clientela bancaria che alle passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

Il debito finanziario è sostanzialmente in linea con il valore dell'anno precedente. In particolare, i titoli di debito subordinato rimangono stabili. Tale andamento è principalmente dovuto all'emissione di titoli a gennaio e giugno per un ammontare nominale complessivo di € 1.000 milioni, compensata dal riacquisto e dal rimborso di un titolo, avvenuti rispettivamente a gennaio e novembre, per un ammontare nominale complessivo di € 1.000 milioni.

Il debito subordinato classificato come strumenti di capitale riflette principalmente l'emissione del primo prestito obbligazionario perpetuo Restricted Tier 1 ad ottobre per un importo nominale di € 500 milioni.

Il costo medio ponderato del debito finanziario aggiustato si attesta a 4,14%, in linea con il valore di fine 2024. Senza considerare il debito subordinato classificato come strumenti di capitale, il costo medio ponderato del debito finanziario si attesta a 4,11%.

Gli interessi passivi sul debito finanziario aggiustato ammontano a € 467 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 493 milioni al 31 dicembre 2024). Senza considerare il debito subordinato classificato come strumenti di capitale, gli interessi passivi sul debito finanziario ammontano a € 460 milioni. La diminuzione degli interessi passivi è principalmente ascrivibile al prestito obbligazionario rimborsato a settembre 2024, all'operazione di riacquisto eseguita a gennaio 2025 e al prestito obbligazionario rimborsato a novembre 2025.

## Dettaglio del debito finanziario aggiustato

### Dettaglio del debito subordinato, dei titoli di debito senior e del debito subordinato classificato come strumenti di capitale

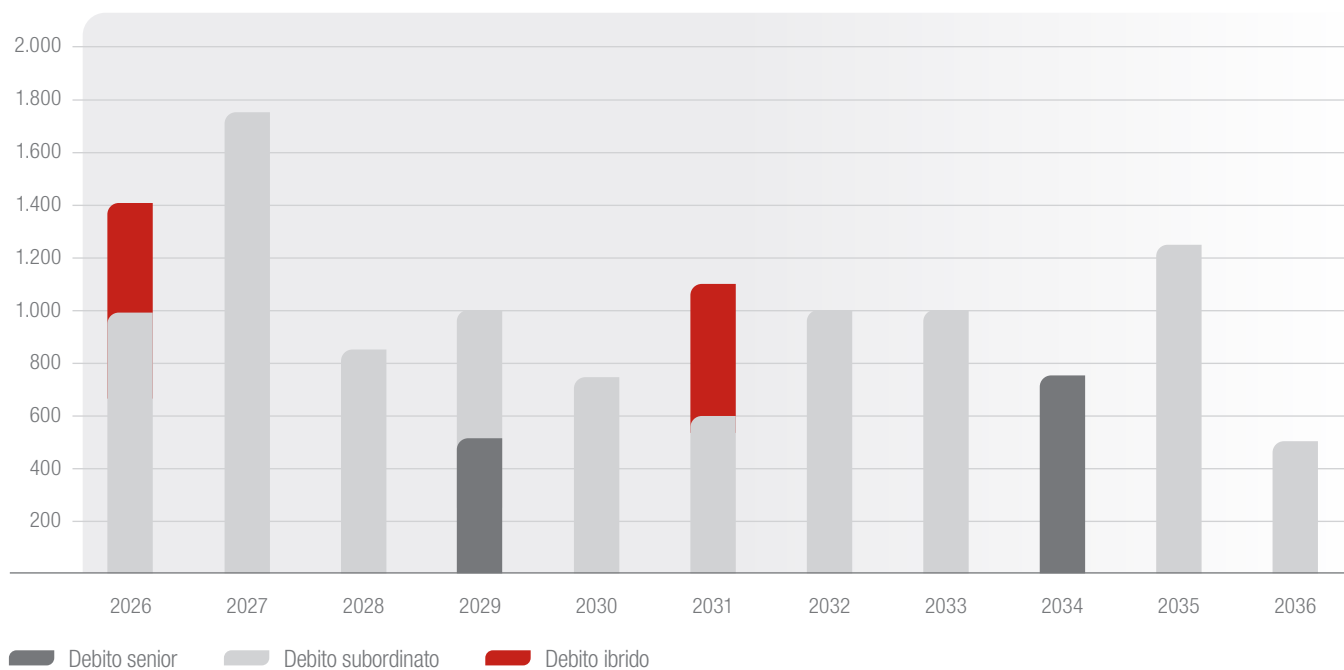
(in milioni di euro)	31/12/2025				31/12/2024			
	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse % (*)	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse % (*)
Debito subordinato	9.599	9.806	417	4,19%	9.612	9.784	388	4,24%
Titoli di debito senior	1.250	1.287	44	3,51%	1.250	1.286	105	3,51%
Debito subordinato classificato come strumenti di capitale	505	506	6	4,77%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Totale</b>	<b>10.849</b>	<b>11.093</b>	<b>467</b>	<b>4,14%</b>	<b>10.862</b>	<b>11.071</b>	<b>493</b>	<b>4,16%</b>

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

### Dettaglio delle emissioni e rimborsi del debito subordinato, dei titoli di debito senior e debito subordinato classificato come strumenti di capitale

(valore nominale in milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi
Debito subordinato	1.000	1.000	-0	750		750
Titoli di debito senior	0			1.250	1.750	-500
Debito subordinato classificato come strumenti di capitale	500		500	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Totale</b>	<b>1.500</b>	<b>1.000</b>	<b>500</b>	<b>2.000</b>	<b>1.750</b>	<b>250</b>

### Dettaglio delle scadenze del debito subordinato e dei titoli di debito senior (valore nominale, € mln)



La durata media si attesta a 4,85 anni al 31 dicembre 2025 rispetto a 4,89 al 31 dicembre 2024. Senza considerare il debito subordinato classificato come strumenti di capitale, la durata media si attesta a 4,81 anni.

## Linee di credito

Assicurazioni Generali ha in essere linee di credito revolving per un importo complessivo di € 4,0 miliardi, che rappresentano, in linea con la migliore prassi di mercato, uno strumento efficiente per proteggere la flessibilità finanziaria del Gruppo in caso di scenari negativi.

Le due linee di credito, sindacate dal valore di € 2,0 miliardi ciascuna, sono sottoscritte con durata rispettivamente fino al 2026 e fino al 2028.

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

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

## Liquidità

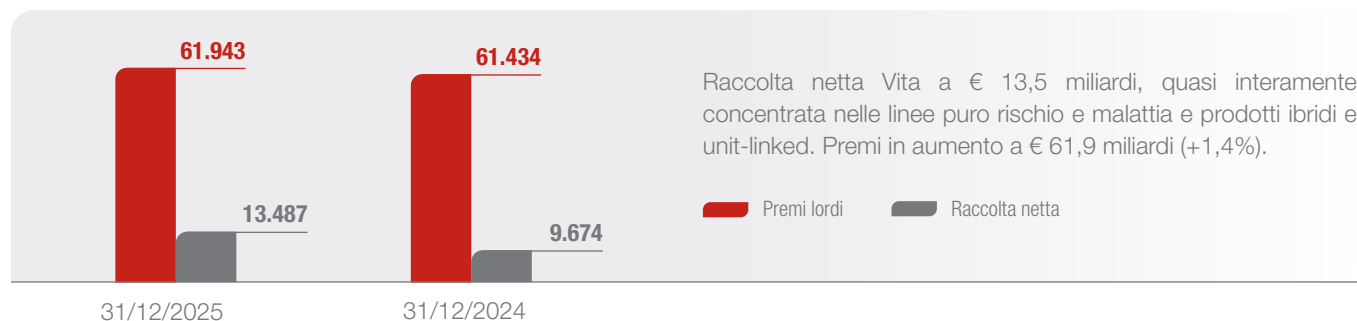
### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.638	6.760
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	131	230
Cassa e disponibilità presso banche centrali	400	933
Quote di fondi di investimento monetari	10.246	12.466
Altre disponibilità liquide nette	-2.944	-3.203
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>14.470</b>	<b>17.187</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti del Gruppo sono diminuite da € 17.187 milioni al 31 dicembre 2024 a € 14.470 milioni al 31 dicembre 2025, per effetto degli investimenti in strumenti finanziari a lungo termine volti a generare rendimenti futuri, pur garantendo la copertura delle esigenze di liquidità dei segmenti di attività del business assicurativo e sostenendo gli investimenti in attivi liquidi da parte delle compagnie del Gruppo operanti nel Wealth Management.

# SEGMENTO VITA<sup>6</sup>

## Premi lordi e raccolta netta (€ mln)



## PVNB (€ mln)



## NBV (€ mln)



## Risultato operativo (€ mln)



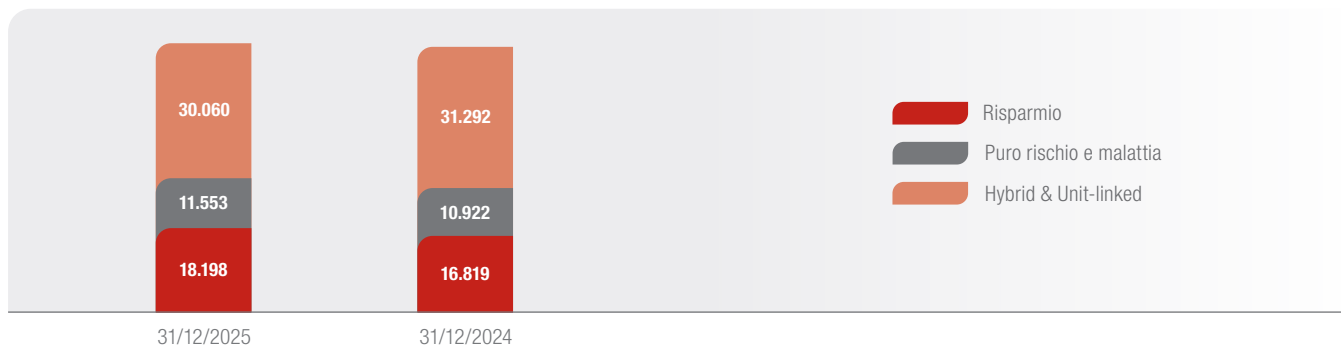
6. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei. Le variazioni di risultato operativo, investimenti propri e riserve tecniche Vita escludono le eventuali entità in dismissione o cedute dal periodo comparativo. Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.

## L'andamento economico del segmento Vita

### Andamento della raccolta

I premi del segmento Vita<sup>7</sup> sommano a € 61.943 milioni (+1,4% a termini omogenei) grazie al contributo delle linee prodotti risparmio tradizionali e puro rischio e malattia. In particolare, la linea prodotti risparmio tradizionali (+10,7%), cresce soprattutto in Asia (+46,3%), mentre la linea puro rischio e malattia (+5,6%), cresce in quasi tutti i paesi di operatività del Gruppo. Al contrario la decrescita della linea prodotti ibridi e unit-linked (-4,0%) deriva soprattutto dalla flessione registrata in Italia (-13,5%) anche a seguito della forte produzione conseguente alle iniziative commerciali implementate nel 2024.

#### Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



La **raccolta netta Vita** - definita come differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 13.487 milioni (+42,5%), grazie anche alla riduzione dei riscatti. La raccolta netta della linea prodotti risparmio tradizionali cresce a € 2.406 milioni (€ -312 milioni al 31 dicembre 2024), grazie allo sviluppo in Italia, Germania e Asia. La raccolta netta della linea puro rischio e malattia è in aumento a € 4.472 milioni (€ 4.078 milioni al 31 dicembre 2024), grazie principalmente alla raccolta in Italia, mentre la raccolta netta della linea prodotti ibridi e unit-linked è pari a € 6.608 milioni (€ 5.908 milioni al 31 dicembre 2024) a seguito dell'incremento registrato in Francia.

### Nuova produzione Vita

Il valore della nuova produzione (NBV) rappresenta il valore atteso dei profitti futuri con riferimento ai nuovi contratti del segmento Vita emessi nel periodo di rendicontazione. Il NBV dell'anno è calcolato come la somma algebrica dei NBV di ogni trimestre, ognuno determinato con ipotesi operative ed economiche relative all'inizio del periodo di emissione.

Il NBV viene definito come il contributo al CSM Vita della nuova produzione, integrato dei seguenti elementi al fine di fornire una rappresentazione economica completa dell'indicatore:

- il valore dei contratti misurati con il metodo dell'allocazione dei premi (PAA);
- il valore dei contratti di investimento classificati ai sensi dell'IFRS 9;
- l'impatto di nuovi contratti emessi in perdita (componente recupero perdite);
- il costo della riassicurazione esterna al Gruppo.

La tabella riportata di seguito compara il NBV, il valore attuale dei premi futuri relativi alla nuova produzione (PVNBP) e la redditività espressa in termini di PVNBP (NBM) del 2025 con il rispettivo valore del 2024. Le variazioni sono mostrate a termini omogenei, neutralizzando l'impatto delle variazioni del perimetro e dei tassi di cambio.

7. Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 1.763 milioni (€ 1.566 milioni al 31 dicembre 2024).

### Valore della nuova produzione

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Totale premi della nuova produzione</b>	<b>32.768</b>	<b>32.883</b>	<b>0,3%</b>
Premi annui	2.877	3.170	-7,4%
Premi unici	29.891	29.713	1,1%
<b>PVNB</b>	<b>55.552</b>	<b>55.098</b>	<b>1,5%</b>
<b>NBV</b>	<b>3.147</b>	<b>2.977</b>	<b>6,2%</b>
<b>NBM</b>	<b>5,66%</b>	<b>5,40%</b>	<b>0,25 p.p.</b>

Dal 2024 al 2025, il PVNB registra un lieve incremento (+1,5%), raggiungendo € 55,6 miliardi, principalmente grazie alla solida produzione in Asia, Francia e Germania solo in parte mitigato dal rallentamento registrato in Italia.

In termini di linee di business, i volumi della linea puro rischio e malattia registrano un'ottima crescita (+9,8%) in tutte le aree. I prodotti di risparmio tradizionali presentano un lieve aumento (+0,9%) grazie ad una rilevante produzione in Asia, quasi completamente compensata dal calo registrato in Italia a seguito delle iniziative commerciali del 2024 a supporto della raccolta netta. La linea ibridi e unit-linked ha evidenziato un lieve rallentamento (-1,3%), dovuto principalmente alla riduzione delle vendite dei prodotti ibridi in Italia, in parte compensata dalla sostenuta produzione in Germania e Francia.

La redditività della nuova produzione, misurata in termini di PVNB, si attesta al 5,66%, in aumento di 0,25 p.p., riflettendo principalmente gli effetti positivi di un mix di prodotti più favorevole e migliori caratteristiche contrattuali (+0,30 p.p.), parzialmente mitigati dall'impatto dei tassi di interesse (-0,04 p.p.) e da altri effetti compensativi distribuiti tra le società assicurative del Gruppo. La seguente tabella mostra gli elementi della derivazione del NBV a partire dal CSM della nuova produzione.

### Derivazione del New Business Value

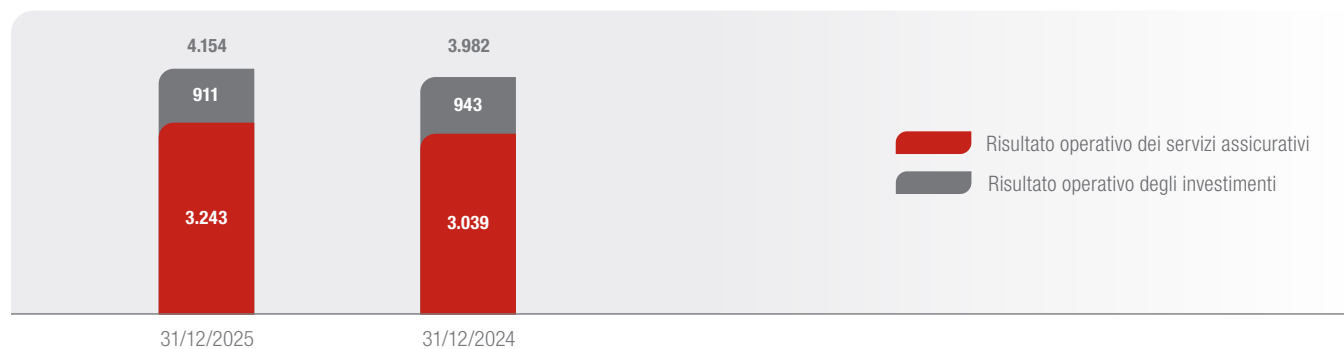
(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>CSM della nuova produzione</b>	<b>3.010</b>	<b>2.827</b>
Perimetro (*)	196	192
Riassicurazione	-59	-41
<b>Valore della nuova produzione</b>	<b>3.147</b>	<b>2.977</b>

(\*) Include i contratti di investimento, il valore dei contratti misurati con il PAA e la componente recupero perdite.

In particolare, come menzionato in precedenza, il valore della nuova produzione è derivato dal CSM della nuova produzione a cui vengono aggiunti il valore dei contratti misurati con il PAA e dei contratti di investimento (perimetro) al netto del costo della riassicurazione extra-gruppo (riassicurazione).

## Risultato operativo

### Risultato operativo (€ mln)



Il risultato operativo del segmento Vita si attesta a € 4.154 milioni (€ 3.982 milioni al 31 dicembre 2024).

Il risultato operativo dei servizi assicurativi migliora a € 3.243 milioni da € 3.039 milioni al 31 dicembre 2024, e compensa la lieve diminuzione del risultato operativo degli investimenti che si attesta a € 911 milioni (€ 943 milioni al 31 dicembre 2024).

## Risultato operativo dei servizi assicurativi

### Risultato operativo del segmento Vita: risultato operativo dei servizi assicurativi

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo dei servizi assicurativi del segmento Vita</b>	<b>3.243</b>	<b>3.039</b>	<b>6,7%</b>
Rilascio del margine sui servizi contrattuali	3.223	2.986	7,9%
Rilascio per aggiustamento per i rischi non finanziari	163	145	12,5%
Perdita su contratti onerosi	-105	-231	-54,5%
Variazioni relative ai servizi attuali e passati e altre componenti del risultato dei servizi assicurativi	164	204	-19,5%
Altri costi e ricavi operativi	-202	-65	n.s.

Il risultato operativo dei servizi assicurativi ammonta a € 3.243 milioni (€ 3.039 milioni al 31 dicembre 2024) ed è composto principalmente dal rilascio del margine sui servizi contrattuali che migliora grazie alla crescita del CSM a € 3.223 milioni (€ 2.986 milioni al 31 dicembre 2024). In calo le perdite registrate sui contratti onerosi, mentre sono in peggioramento gli altri costi e ricavi operativi.

## Risultato operativo degli investimenti

### Risultato operativo del segmento Vita: risultato operativo degli investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo degli investimenti del segmento Vita</b>	<b>911</b>	<b>943</b>	<b>-3,3%</b>
Proventi e oneri da investimenti	1.631	1.555	4,9%
Interessi e altri proventi	12.110	11.540	4,9%
Profitti netti di realizzo operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	141	-475	n.s.
Profitti netti non realizzati operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-123	807	n.s.
Rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-16	-85	-80,9%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-398	-364	9,3%
Interessi passivi sul debito operativo	-154	-236	-34,5%
Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti di investimento, unit e index-linked	7.132	9.984	-28,6%
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi derivanti dal business VFA e proventi da investimenti di pertinenza degli assicurati	-17.062	-19.617	-13,0%
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi derivanti da GMM e PAA business	-720	-612	17,5%

Il risultato operativo degli investimenti ammonta a € 911 milioni (€ 943 milioni al 31 dicembre 2024) ed è composto da:

- gli interessi e altri proventi, che comprendono i dividendi e gli altri proventi di natura ricorrente, per un ammontare pari a € 12.110 milioni (€ 11.540 milioni al 31 dicembre 2024);
- i profitti netti di realizzo operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari per € 141 milioni (€ -475 milioni al 31 dicembre 2024);
- i profitti netti non realizzati operativi da strumenti finanziari e investimenti immobiliari per € -123 milioni (€ 807 milioni al 31 dicembre 2024);
- le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette operative da strumenti finanziari e investimenti immobiliari per € -16 milioni (€ -85 milioni al 31 dicembre 2024);
- gli altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari per € -398 milioni (€ -364 milioni al 31 dicembre 2024);
- gli interessi passivi sul debito operativo che ammontano a € -154 milioni (€ -236 milioni al 31 dicembre 2024);
- i proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti di investimento, unit e index-linked che ammontano a € 7.132 milioni (€ 9.984 milioni al 31 dicembre 2024);
- i ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi derivanti dal business VFA e proventi da investimenti di pertinenza degli assicurati che ammontano a € -17.062 milioni (€ -19.617 milioni al 31 dicembre 2024);
- i ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi derivanti da GMM e PAA business per € -720 milioni (€ -612 milioni al 31 dicembre 2024).

## Altre informazioni del segmento Vita

### Risultato operativo e non operativo del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo del segmento Vita</b>	<b>4.154</b>	<b>3.982</b>	<b>4,3%</b>
Risultato operativo dei servizi assicurativi	3.243	3.039	6,7%
Risultato operativo degli investimenti	911	943	-3,3%
<b>Risultato non operativo del segmento Vita</b>	<b>-330</b>	<b>-175</b>	<b>88,8%</b>
<b>Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Vita</b>	<b>3.824</b>	<b>3.807</b>	<b>0,4%</b>

### Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Risultato operativo		Rilascio del margine sui servizi assicurativi	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	1.609	1.567	1.384	1.325
Francia	864	852	673	590
Germania	519	513	443	407
Austria	103	92	103	91
Svizzera	125	149	103	93
CEE	312	315	211	196
Spagna	223	224	78	72
Portogallo	30	28	20	19
Asia	269	241	199	184
Holding di Gruppo e altre società (*)	101	0	8	9
<b>Totale</b>	<b>4.154</b>	<b>3.982</b>	<b>3.223</b>	<b>2.986</b>

(\*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

### Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi		Raccolta netta	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	21.534	23.360	1.686	1.536
Francia	15.284	15.255	3.848	2.946
Germania	10.810	10.572	1.421	881
Austria	1.298	1.246	56	84
Svizzera	1.069	1.076	1	88
CEE	1.306	1.224	418	354
Spagna	983	908	-24	-57
Portogallo	484	224	358	71
Asia	7.471	5.893	5.290	3.432
Holding di Gruppo e altre società	1.704	1.676	432	338
<b>Totale</b>	<b>61.943</b>	<b>61.434</b>	<b>13.487</b>	<b>9.674</b>

**Premi diretti del segmento Vita per linea di business e per paese**

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Unit-linked		Totale	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	9.841	10.139	549	345	11.144	12.875	21.534	23.360
Francia	3	7	3.277	3.215	10.777	10.593	14.057	13.815
Germania	1.620	1.667	3.946	3.823	5.244	5.083	10.810	10.572
Austria	277	290	572	518	449	438	1.298	1.246
Svizzera	156	162	28	25	885	889	1.069	1.076
CEE	121	139	555	493	623	586	1.299	1.218
Spagna	310	310	384	350	289	248	983	908
Portogallo	148	17	84	79	252	128	484	224
Asia	5.656	4.035	1.422	1.405	380	438	7.458	5.877
Holding di Gruppo e altre società	66	54	735	668	17	15	819	737
<b>Totale</b>	<b>18.198</b>	<b>16.819</b>	<b>11.553</b>	<b>10.922</b>	<b>30.060</b>	<b>31.292</b>	<b>59.811</b>	<b>59.033</b>

**Indicatori del segmento Vita per paese**

(in milioni di euro)	PVNBP		NBV		NBM	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	18.757	20.691	1.108	1.226	5,90%	5,92%
Francia	14.799	14.079	578	559	3,91%	3,97%
Germania	9.083	8.656	397	401	4,37%	4,63%
Austria	1.291	1.256	72	76	5,61%	6,07%
Svizzera	538	537	54	50	10,06%	9,35%
CEE	1.305	1.159	185	160	14,18%	13,77%
Spagna	911	832	175	161	19,24%	19,29%
Portogallo	521	236	30	25	5,78%	10,42%
Asia	7.537	6.974	535	317	7,10%	4,54%
Holding di Gruppo e altre società	810	678	13	3	1,56%	0,48%
<b>Totale</b>	<b>55.552</b>	<b>55.098</b>	<b>3.147</b>	<b>2.977</b>	<b>5,66%</b>	<b>5,40%</b>

# La situazione patrimoniale e finanziaria del segmento Vita

## Investimenti

### Investimenti del segmento Vita

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Strumenti di capitale	23.918	23.289	2,7%
Investimenti a reddito fisso	249.096	246.376	1,1%
Titoli di debito	204.730	204.539	0,1%
Altri strumenti a reddito fisso	44.366	41.837	6,0%
Investimenti immobiliari e assimilati	23.802	23.865	-0,3%
Altri investimenti	6.985	6.152	13,5%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.655	3.499	4,4%
Derivati	-163	112	n.s.
Altri investimenti	3.494	2.541	37,5%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.274	7.797	-6,7%
<b>Totale investimenti General Account</b>	<b>311.075</b>	<b>307.479</b>	<b>1,2%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	136.118	123.855	9,9%
<b>Investimenti complessivi di Gruppo</b>	<b>447.193</b>	<b>431.334</b>	<b>3,7%</b>

Al 31 dicembre 2025 gli **investimenti complessivi di Gruppo** del segmento Vita ammontano a € 447.193 milioni (+3,7% rispetto al 31 dicembre 2024), a seguito in particolare dell'incremento delle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (€ 136.118 milioni, +9,9% rispetto al 31 dicembre 2024), legato al positivo andamento dei mercati e ad una positiva raccolta netta, e all'incremento degli investimenti General Account (€ 311.075 milioni, +1,2% rispetto al 31 dicembre 2024). Tali investimenti risultano in crescita soprattutto grazie ad una positiva raccolta netta, parzialmente compensata dal contributo negativo delle perdite non realizzate con impatto sulla redditività complessiva.

L'*asset allocation* del Gruppo è stabile rispetto al 31 dicembre 2024, in termini di incidenza delle classi di investimento. Gli strumenti di capitale si attestano a 7,7% (7,6% al 31 dicembre 2024), mentre gli strumenti a reddito fisso a 80,1% (80,1% al 31 dicembre 2024). Gli investimenti immobiliari del Gruppo si attestano a 7,7% (7,8% al 31 dicembre 2024) e sono stabili a € 23.813 milioni (€ 23.865 milioni al 31 dicembre 2024).

La **duration media del portafoglio obbligazionario** si attesta a 8,6 (8,7 al 31 dicembre 2024).

### Redditività degli investimenti del segmento Vita

(%)	Totale Vita		di cui: Contratti con elementi di partecipazione diretta	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Redditività di conto economico</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,2%</b>
Redditività corrente	3,4%	3,2%	3,3%	3,1%
Harvesting rate	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Redditività da componenti rilevate direttamente a patrimonio netto</b>	<b>-1,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>0,6%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>1,8%</b>	<b>4,3%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,8%</b>

La redditività di conto economico del segmento Vita risulta stabile, attestandosi a 3,2% (3,3% al 31 dicembre 2024), mentre la redditività corrente registra un incremento a 3,4% (3,2% al 31 dicembre 2024). L'harvesting rate è stabile a 0,1% dove gli utili non realizzati hanno compensato minori profitti di realizzo e maggiori svalutazioni rispetto al periodo comparativo. La diminuzione della redditività complessiva è attribuibile alla redditività da componenti rilevate direttamente a patrimonio netto, negativamente influenzata dagli investimenti a reddito fisso.

## Passività assicurative del segmento Vita

### Passività assicurative lorde del segmento Vita (\*)

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Passività assicurative del segmento Vita</b>	<b>412.484</b>	<b>400.251</b>
Valore attuale dei flussi finanziari	377.146	368.337
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.736	1.630
Margine sui servizi contrattuali	33.603	30.283

(\*) Inclusi i contratti di (ri)assicurazione che rappresentano attività ed eventuali crediti, debiti, prestiti su polizza e depositi di riassicurazione considerati tra le attività e le passività assicurative.

Al 31 dicembre 2025, le **passività assicurative** lorde del segmento Vita ammontano a € 412.484 milioni e registrano un aumento di € 12.233 milioni rispetto al valore dell'anno precedente, pari a € 400.251 milioni (+3,1%). L'aumento è guidato dal valore attuale dei flussi finanziari che cresce da € 368.337 milioni a € 377.146 milioni, principalmente grazie al contributo della nuova produzione e degli interessi maturati nell'anno. L'aggiustamento per i rischi non finanziari mostra una crescita, passando da € 1.630 milioni nel 2024 a € 1.736 milioni nel 2025. Il CSM aumenta significativamente del 11,0% rispetto al 31 dicembre 2024, passando da € 30.283 milioni a € 33.603 milioni. I dettagli relativi al movimento del CSM sono forniti nella tabella sottostante.

### Sviluppo del CSM Vita

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>CSM di apertura</b>	<b>30.283</b>	<b>30.911</b>
Cambio di perimetro e altro - apertura		38
CSM della nuova produzione	3.010	2.827
Ritorno atteso	1.492	1.757
Varianze economiche	2.088	-875
Varianze operative	-48	-1.388
<b>CSM prima del rilascio</b>	<b>36.826</b>	<b>33.270</b>
Rilascio del CSM	-3.223	-2.986
Cambio di perimetro e altro - chiusura		
<b>CSM di chiusura</b>	<b>33.603</b>	<b>30.283</b>

I fattori che spiegano la variazione del CSM sono:

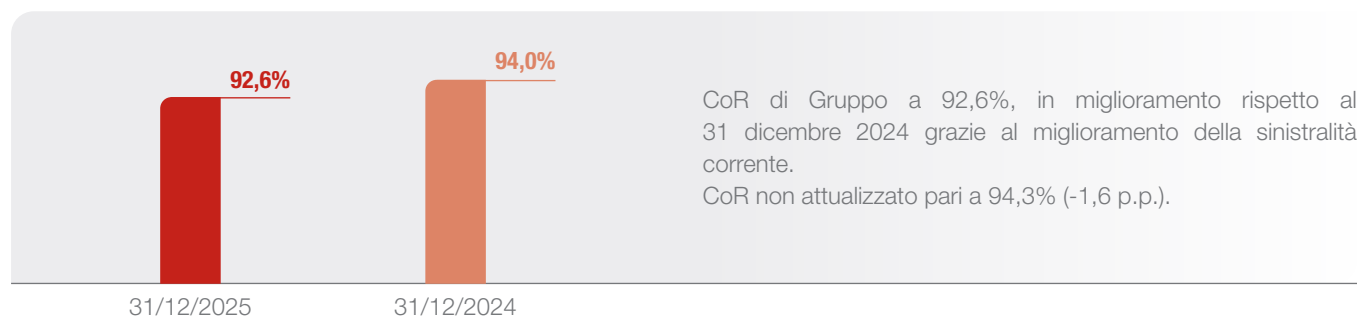
- il contributo della nuova produzione pari a € 3.010 milioni, principalmente guidato da Italia (€ 1.096 milioni), Francia (€ 596 milioni) e Germania (€ 408 milioni);
- il ritorno atteso (€ 1.492 milioni), che include l'effetto degli interessi maturati e la varianza sistematica dovuta al realizzo atteso delle ipotesi *real-world*;
- le varianze economiche (€ 2.088 milioni), che hanno beneficiato della contrazione degli spread dei titoli di Stato e corporate in Europa, dell'andamento positivo dei mercati azionari e dell'incremento dei tassi di interesse in valuta euro, che incorporano anche una minore volatilità. Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dal calo dei tassi di cambio del dollaro statunitense e dello yuan cinese rispetto all'euro;
- le varianze operative (€ -48 milioni), che sono dovute principalmente alla revisione delle ipotesi sui riscatti in Italia e, in misura minore, in Germania e Francia e alle modifiche normative relative all'imposta di bollo sulle riserve unit-linked in Italia e al nuovo regime fiscale applicabile al business salute in Germania. Tali impatti sono quasi totalmente compensati dall'aggiornamento delle ipotesi sui premi futuri nel business pensionistico in Italia e Francia e dalla varianza d'esperienza positiva sui premi salute in Germania;
- il rilascio del CSM a conto economico (pari a € -3.223 milioni), che include il rilascio della varianza sistematica dovuta al realizzo atteso delle ipotesi *real-world* e la quota di CSM attribuita all'esercizio in funzione del servizio reso nel periodo.

# SEGMENTO DANNI<sup>8</sup>

## Premi lordi (€ mln)



## Combined ratio (%)



## Risultato operativo (€ mln)



8. Le variazioni dei premi sono a termini omogenei. Le variazioni di risultato operativo e investimenti propri escludono le eventuali entità in dismissione o cedute dal periodo comparativo.  
Gli importi in milioni di euro sono arrotondati all'unità; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.

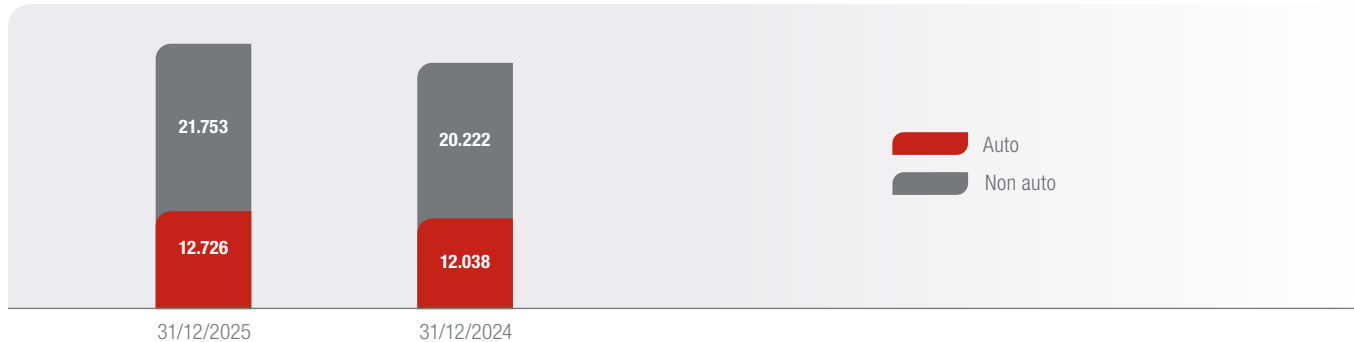
## L'andamento economico del segmento Danni

### Andamento della raccolta

I premi del segmento Danni sono pari € 36.181 milioni (+7,6% a termini omogenei), grazie alla performance positiva di entrambe le linee di business.

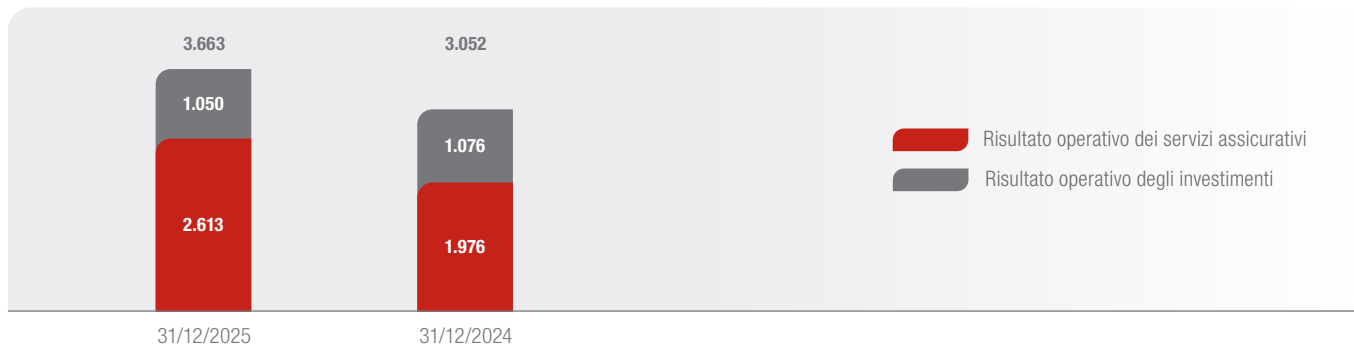
Sono in crescita sia la linea non auto (+7,3%) che la linea auto (+7,5%) ed entrambe riflettono una crescita diffusa in tutte le principali aree di operatività del Gruppo. In particolare, escludendo il contributo dell'Argentina, paese impattato da un contesto di iperinflazione, i premi della linea auto registrerebbero un aumento del 5,7%.

#### Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



### Risultato operativo

#### Risultato operativo (€ mln)



Il risultato operativo del segmento Danni si attesta a € 3.663 milioni (€ 3.052 milioni al 31 dicembre 2024). Il risultato operativo beneficia dell'incremento del risultato operativo dei servizi assicurativi, che passa da € 1.976 milioni al 31 dicembre 2024 a € 2.613 milioni. In lieve decremento il risultato operativo degli investimenti, che passa da € 1.076 milioni al 31 dicembre 2024 a € 1.050 milioni, e risente principalmente delle dinamiche inflazionistiche in Argentina. Escludendo il contributo dell'Argentina il risultato operativo degli investimenti sarebbe in aumento a € 1.018 milioni (€ 976 milioni al 31 dicembre 2024).

## Risultato operativo dei servizi assicurativi

### Risultato operativo del segmento Danni: risultato operativo dei servizi assicurativi

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo dei servizi assicurativi del segmento Danni</b>	<b>2.613</b>	<b>1.976</b>	<b>32,3%</b>
Ricavi per servizi assicurativi	35.246	32.936	7,0%
Sinistri netti da servizi assicurativi	-22.264	-21.464	3,7%
Spese e altri costi per servizi assicurativi	-10.074	-9.183	9,7%
Altri costi e ricavi operativi	-295	-313	-5,9%

Il risultato operativo dei servizi assicurativi ammonta a € 2.613 milioni (€ 1.976 milioni al 31 dicembre 2024) e beneficia principalmente del miglioramento della sinistralità corrente non attualizzata, dell'incremento dei volumi, nonché dei minori sinistri catastrofali.

### Indicatori tecnici

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Loss ratio	63,2%	65,2%	-2,0 p.p.
Sinistralità corrente	64,3%	67,2%	-2,9 p.p.
Sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali)	64,3%	65,5%	-1,2 p.p.
Impatto sinistri catastrofali non attualizzati	1,7%	3,6%	-2,0 p.p.
Impatto dell'attualizzazione sulla generazione corrente	-1,7%	-1,9%	0,2 p.p.
Sinistralità delle generazioni precedenti	-1,1%	-2,1%	0,9 p.p.
Expense ratio	29,4%	28,8%	0,6 p.p.
Costi di acquisizione	21,4%	20,4%	1,0 p.p.
Costi di amministrazione e altri costi direttamente attribuibili	7,2%	7,4%	-0,3 p.p.
Altri costi e ricavi operativi	0,8%	1,0%	-0,1 p.p.
<b>Combined ratio</b>	<b>92,6%</b>	<b>94,0%</b>	<b>-1,4 p.p.</b>
<b>Combined ratio non attualizzato</b>	<b>94,3%</b>	<b>95,9%</b>	<b>-1,6 p.p.</b>

Il **combined ratio** si attesta al 92,6% (94,0% al 31 dicembre 2024) grazie al miglioramento del loss ratio a 63,2% (-2,0 p.p.), parzialmente compensato dall'aumento dell'expense ratio che si attesta a 29,4% (+0,6 p.p.).

La dinamica del **loss ratio** riflette sia una minore sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) sia una minor incidenza delle catastrofi naturali non attualizzate, che hanno avuto un impatto pari al 1,7% (3,6% al 31 dicembre 2024) corrispondente a € -593 milioni (€ -1.202 milioni al 31 dicembre 2024). Tali effetti hanno compensato il minor beneficio derivante dell'attualizzazione della generazione corrente pari a -1,7% (+0,2 p.p.) e il minor contributo delle generazioni precedenti, il quale diminuisce a -1,1% (-2,1% al 31 dicembre 2024). L'**expense ratio** è in aumento a 29,4% (+0,6 p.p.) a seguito dell'aumento dei costi di acquisizione, mentre risultano in calo i costi di amministrazione.

Il **combined ratio non attualizzato** - che esclude l'impatto dell'attualizzazione dei sinistri - ha registrato un miglioramento a 94,3% (95,9% al 31 dicembre 2024).

## Risultato operativo degli investimenti

### Risultato operativo del segmento Danni: risultato operativo degli investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo degli investimenti del segmento Danni</b>	<b>1.050</b>	<b>1.076</b>	<b>-2,4%</b>
Proventi e oneri da investimenti	1.657	1.710	-3,1%
Interessi e altri proventi	1.933	2.144	-9,8%
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-189	-192	-1,4%
Interessi passivi sul debito operativo e altri costi	-87	-242	-64,2%
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi	-607	-634	-4,2%

Il risultato operativo degli investimenti ammonta a € 1.050 milioni (€ 1.076 milioni al 31 dicembre 2024) ed è composto da:

- gli interessi e gli altri proventi, che comprendono i dividendi e gli altri proventi di natura ricorrente, per € 1.933 milioni (€ 2.144 milioni al 31 dicembre 2024) grazie principalmente al contributo degli strumenti a reddito fisso;
- gli altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari per € -189 milioni (€ -192 milioni al 31 dicembre 2024);
- gli interessi passivi sul debito operativo e altri costi che migliorano a € -87 milioni (€ -242 milioni al 31 dicembre 2024), ove il delta è interamente spiegato dalla voce degli altri costi;
- i ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi per € -607 milioni (€ -634 milioni al 31 dicembre 2024).

## Altre informazioni del segmento Danni

### Risultato operativo e non operativo del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo del segmento Danni</b>	<b>3.663</b>	<b>3.052</b>	<b>20,0%</b>
Risultato operativo dei servizi assicurativi	2.613	1.976	32,3%
Risultato operativo degli investimenti	1.050	1.076	-2,4%
<b>Risultato non operativo del segmento Danni</b>	<b>-592</b>	<b>-410</b>	<b>44,3%</b>
<b>Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Danni</b>	<b>3.071</b>	<b>2.641</b>	<b>16,3%</b>

### Principali indicatori del segmento Danni per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi		Risultato operativo	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	9.310	8.836	862	711
Francia	4.225	3.929	405	355
Germania	4.682	4.378	558	485
Austria	1.982	1.888	260	247
Svizzera	761	766	10	3
CEE	4.177	3.839	511	384
Spagna	3.130	2.917	196	186
Portogallo	1.732	1.585	133	107
Asia	1.688	1.474	68	73
Europ Assistance	2.566	2.212	227	189
Holding di Gruppo e altre società (*)	1.928	1.932	434	312
<b>Totale</b>	<b>36.181</b>	<b>33.756</b>	<b>3.663</b>	<b>3.052</b>

(\*) Il dato relativo al Risultato operativo comprende anche le elisioni intersettoriali.

**Premi diretti del segmento Danni per linea di business e per paese**

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	3.233	3.095	5.851	5.512	9.084	8.607
Francia	1.343	1.278	2.772	2.557	4.115	3.836
Germania	1.805	1.627	2.863	2.742	4.668	4.370
Austria	809	765	1.169	1.119	1.977	1.885
Svizzera	318	307	443	459	761	766
CEE	2.087	1.944	2.038	1.847	4.125	3.791
Spagna	1.212	1.124	1.815	1.695	3.027	2.818
Portogallo	722	649	1.009	934	1.731	1.584
Asia	488	428	810	738	1.298	1.166
Europ Assistance	36	63	2.200	1.886	2.235	1.949
Holding di Gruppo e altre società	675	757	783	732	1.458	1.489
<b>Totale</b>	<b>12.726</b>	<b>12.038</b>	<b>21.753</b>	<b>20.222</b>	<b>34.479</b>	<b>32.261</b>

**Indicatori tecnici per paese**

	Combined ratio (*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Italia	93,0%	94,1%	65,5%	67,2%	27,5%	26,9%
Francia	94,0%	94,1%	70,5%	71,0%	23,4%	23,1%
Germania	90,7%	92,5%	61,1%	62,5%	29,5%	30,0%
Austria	91,7%	92,2%	64,4%	65,0%	27,3%	27,2%
Svizzera	101,2%	101,7%	71,6%	72,6%	29,6%	29,1%
CEE	90,0%	92,5%	56,1%	58,2%	33,9%	34,3%
Spagna	96,2%	96,2%	69,0%	73,4%	27,2%	22,8%
Portogallo	94,9%	95,9%	70,3%	72,1%	24,6%	23,9%
Asia	100,3%	99,0%	66,5%	66,3%	33,7%	32,8%
Europ Assistance	93,5%	94,1%	59,4%	60,6%	34,1%	33,5%
Holding di Gruppo e altre società (**)	92,6%	96,5%	70,0%	73,8%	22,6%	22,8%
<b>Totale</b>	<b>92,6%</b>	<b>94,0%</b>	<b>63,2%</b>	<b>65,2%</b>	<b>29,4%</b>	<b>28,8%</b>

(\*) L'impatto dei sinistri catastrofali non attualizzati incide sul combined ratio del Gruppo per 1,7 p.p., di cui 2,5 p.p. in Italia, 2,6 p.p. in Francia, 1,1 p.p. in Germania, 1,8 p.p. in Austria, 0,0 p.p. in Svizzera, 2,2 p.p. in CEE, 0,1 p.p. in Spagna, 0,2 p.p. in Portogallo, 0,0 p.p. in Asia, 0,0 p.p. in Europ Assistance, 1,7 p.p. in Holding di Gruppo e altre società (al 31 dicembre 2024 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 3,6 p.p., di cui 2,7 p.p. in Italia, 3,0 p.p. in Francia, 4,0 p.p. in Germania, 6,3 p.p. in Austria, 0,8 p.p. in Svizzera, 5,7 p.p. in CEE, 0,5 p.p. in Spagna, 0,1 p.p. in Portogallo, 0,2 p.p. in Asia, 0,1 p.p. in Europ Assistance, 7,0 p.p. in Holding di Gruppo e altre società).

(\*\*) Il ratio calcolato per le Holding di Gruppo e altre società esclude le elisioni intersettoriali.

# La situazione patrimoniale e finanziaria del segmento Danni

## Investimenti

### Investimenti del segmento Danni

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Strumenti di capitale	3.469	3.624	-4,3%
Investimenti a reddito fisso	36.270	33.498	8,3%
Titoli di debito	31.787	29.697	7,0%
Altri strumenti a reddito fisso	4.483	3.802	17,9%
Investimenti immobiliari e assimilati	2.580	2.809	-8,1%
Altri investimenti	2.666	2.592	2,9%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.415	2.317	4,2%
Derivati	60	39	53,7%
Altri investimenti	192	237	-19,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.539	4.861	-6,6%
<b>Totale investimenti</b>	<b>49.525</b>	<b>47.383</b>	<b>4,5%</b>

Al 31 dicembre 2025 gli **investimenti del segmento Danni** ammontano a € 49.525 milioni (+4,5% rispetto al 31 dicembre 2024), beneficiando dell'incremento di valore dei titoli di debito, che passano da € 29.697 milioni a € 31.787 milioni.

In termini di asset *allocation*, gli investimenti a reddito fisso registrano un incremento, attestandosi a € 36.270 milioni (€ 33.498 milioni al 31 dicembre 2024); diminuiscono le esposizioni verso strumenti di capitale, attestandosi a € 3.469 milioni (€ 3.624 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli investimenti immobiliari risultano in lieve diminuzione, attestandosi rispettivamente a € 2.580 milioni (€ 2.809 milioni al 31 dicembre 2024).

La **duration media del portafoglio obbligazionario** si attesta a 4,7 (4,7 al 31 dicembre 2024).

### Redditività degli investimenti del segmento Danni

(%)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Redditività di conto economico</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,6%</b>
Redditività corrente	3,9%	4,4%
Harvesting rate	0,0%	0,3%
<b>Redditività da utili/perdite rilevate direttamente a patrimonio netto</b>	<b>-0,2%</b>	<b>1,4%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>3,1%</b>	<b>6,0%</b>

La redditività di conto economico del segmento Danni registra una riduzione, attestandosi a 3,3% (4,6% al 31 dicembre 2024), in particolare per il calo della redditività corrente a 3,9% (4,4% al 31 dicembre 2024), per effetto della contrazione della profittabilità degli investimenti a reddito fisso, ascrivibile all'andamento dell'inflazione osservata in Argentina.

L'harvesting rate si attesta a 0,0% (0,3% al 31 dicembre 2024) a seguito di minori profitti di realizzo.

## Passività assicurative del segmento Danni

### Passività assicurative lorde del segmento Danni (\*)

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Passività assicurative del segmento Danni</b>	<b>39.595</b>	<b>37.899</b>
Passività per residua copertura	5.637	5.354
Passività per sinistri accaduti	33.959	32.544

(\*) Inclusi i contratti di (ri)assicurazione che rappresentano attività ed eventuali crediti, debiti, prestiti su polizza e depositi di riassicurazione considerati tra le attività e le passività assicurative.

Le **passività assicurative** lorde del segmento Danni si incrementano del 4,5%, passando da € 37.899 milioni a € 39.595 milioni. L'aumento riflette l'acquisizione in corso d'anno dell'intera quota della compagnia Generali China Insurance, oltre alla normale evoluzione delle passività per sinistri accaduti che, principalmente a seguito della crescita dei premi lordi a livello di Gruppo, aumentano di € 1.414 milioni rispetto al valore dell'anno precedente, ammontando a € 33.959 milioni a fine 2025.

Le passività per residua copertura ammontano a € 5.637 milioni, in aumento rispetto al valore al 31 dicembre 2024 a seguito degli stessi movimenti di portafoglio appena citati.

# SEGMENTO ASSET & WEALTH MANAGEMENT

## Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo del segmento Asset &amp; Wealth Management</b>	<b>1.194</b>	<b>1.176</b>	<b>1,5%</b>
Asset Management	662	616	7,5%
Banca Generali (*)	532	560	-5,1%

(\*) Contributo operativo del gruppo Banca Generali ai risultati di Gruppo.

Il **risultato operativo** del segmento Asset & Wealth Management si attesta a € 1.194 milioni (+1,5%).

Il miglioramento del risultato operativo del segmento Asset Management, pari a € 662 milioni (+7,5%), riflette oltre alle maggiori commissioni di performance, anche il contributo di Conning Holdings Limited (CHL) e delle sue controllate, inclusa MGG Investment Group<sup>9</sup>.

Il decremento del risultato operativo del gruppo Banca Generali, pari a € 532 milioni (-5,1%), riflette il minor contributo delle commissioni di performance. La raccolta netta del gruppo Banca Generali<sup>10</sup> per il 2025 è pari a € 6,8 miliardi in crescita del 3% rispetto all'anno precedente.

## Focus su Asset Management

### Dati principali

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Ricavi operativi	1.632	1.450	12,6%
Costi operativi	-970	-834	16,3%
Risultato netto normalizzato <sup>11</sup>	356	343	3,6%
Cost/Income ratio	59,4%	57,5%	1,9 p.p.

(in miliardi di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Asset Under Management	712	695	2,4%
di cui Asset Under Management di parti terze	273	271	0,8%

I ricavi operativi crescono a € 1.632 milioni (+12,6%), grazie al contributo di CHL e delle sue controllate<sup>9</sup>, che contribuiscono per € 378 milioni (€ 278 milioni al 31 dicembre 2024), al maggior valore medio degli Asset Under Management (AUM) e all'incremento del margine medio delle commissioni.

I costi operativi ammontano a € 970 milioni (+16,3%), principalmente per effetto dell'inclusione di CHL e delle sue controllate<sup>9</sup>, per € 280 milioni (€ 207 milioni al 31 dicembre 2024), oltre che per la crescita dei costi del personale.

Il cost/income ratio - calcolato come rapporto tra costi operativi e ricavi operativi - si è attestato al 59,4%, in aumento a seguito del consolidamento di CHL e delle sue controllate<sup>9</sup>, che presentano un rapporto costi/ricavi medio del 73,9%.

Il **risultato netto normalizzato**<sup>12</sup> del segmento Asset Management si attesta a € 356 milioni (+3,6%). Oltre all'andamento dei ricavi e dei costi operativi sopra commentati, il risultato netto normalizzato è stato influenzato anche dai costi d'integrazione e M&A e da altri elementi non ricorrenti rilevati nel risultato non operativo.

Gli **Assets Under Management** ammontano a € 712 miliardi, in aumento del 2,4% rispetto alla fine del 2024. Questo risultato è stato ottenuto malgrado un impatto negativo di circa € 26 miliardi dovuto all'andamento dei cambi valutari. La crescita è stata sostenuta principalmente da flussi netti positivi per € 16,2 miliardi e dall'andamento favorevole dei mercati finanziari.

Il deprezzamento del dollaro statunitense ha inciso in particolare sugli **AUM di terzi** limitandone la crescita (+0,8%). Gli AUM di terzi si attestano a € 273 miliardi, grazie a **flussi netti positivi** per € 9,6 miliardi, sostenuti da ottime performance da parte di quasi tutte le affiliate.

9. CHL è stata consolidata linea per linea a partire da aprile 2024.

MGG Investment Group è stata consolidata linea per linea a partire da ottobre 2025.

10. Inclusiva della raccolta netta da conti correnti.

11. Dopo la pertinenza di terzi.

12. Dopo le pertinenze di terzi.

# SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

## Risultato operativo del segmento Holding e altre attività

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Risultato operativo del segmento Holding e altre attività</b>	<b>-610</b>	<b>-536</b>	<b>13,9%</b>
Altre attività (*)	150	157	-4,2%
Costi operativi di holding	-760	-693	9,8%

(\*) Incluse altre società finanziarie, holding finanziarie, attività di fornitura di servizi internazionali e altre attività accessorie.

Il **risultato operativo** del segmento Holding e altre attività si attesta a € -610 milioni (€ -536 milioni al 31 dicembre 2024).

La flessione del contributo delle Altre attività, il cui risultato operativo ammonta a € 150 milioni (€ 157 milioni al 31 dicembre 2024), è principalmente influenzata da un pagamento una tantum di exit tax legato alla chiusura di un'entità estera e dai minori dividendi infragruppo.

I costi operativi di holding crescono del 9,8% anche a seguito dei costi connessi ai progetti strategici.

# I NOSTRI MERCATI DI RIFERIMENTO: POSIZIONAMENTO E PERFORMANCE

## Italia

### Premi emessi complessivi

€ 30.843 mln -4,2%

### Risultato operativo totale

€ 2.392 mln +8,1%

In un contesto globale caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche, che continuano a rappresentare un rischio per la stabilità economica e finanziaria, Generali si conferma nuovamente come una delle principali compagnie nel mercato assicurativo italiano. La compagnia si è distinta per la sua resilienza e solidità, proponendo soluzioni innovative per i propri clienti nel segmento Vita e in quello Danni.

Anche nel 2025 Generali si è presentata sul mercato italiano con cinque brand distinti, ciascuno con un chiaro posizionamento strategico: Generali Italia e Cattolica (mercato retail, PMI, terzo settore, enti religiosi e mondo agricolo), Alleanza (famiglie), DAS (tutela legale e assistenza) e Genertel (canali digitali).

Nel 2025 Generali Italia e le compagnie della Country Italia hanno proseguito nell'attuazione del piano *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, concentrandosi sui bisogni emergenti dei clienti in ambito salute, previdenza e protezione. L'attenzione è stata rivolta alla prevenzione, alle soluzioni sanitarie personalizzate e allo sviluppo di modelli innovativi per la copertura dei rischi naturali. Parallelamente, il Gruppo ha rafforzato la propria presenza nell'asset management, con un crescente focus su private market e investimenti alternativi, e ha continuato a migliorare la customer experience attraverso tecnologie digitali integrate con la dimensione umana della relazione.

Durante l'anno, la Country Italia ha gettato le basi per affrontare le sfide del 2026, puntando sull'aumento della soddisfazione dei clienti e della preferenza di marca. Sono state avviate iniziative dedicate a clienti mono-holding e multiholding, accompagnate dal lancio della nuova app Generali Italia, integrata con programmi di loyalty, e da campagne multicanale per superare le principali barriere nella scelta del brand.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 21.534 mln -7,8%

### RO Vita

€ 1.609 mln +2,7%

### PVNB

€ 18.757 mln -9,3%

### NBV

€ 1.108 mln -9,6%

La **raccolta** premi Vita si attesta a € 21.534 milioni, con un decremento del 7,8%. In particolare, la linea prodotti ibridi & unit-lined risulta in calo del 13,5%, su cui incide il calo dei premi raccolti dai promotori di Banca Generali. In crescita la linea puro rischio e malattia (+9,0%), mentre è sostanzialmente stabile la linea risparmio (-1,4%). In tale ambito Generali Italia ha arricchito la propria gamma di prodotti Vita di risparmio (GenerAzione Risparmio) e nel prossimo anno sono previsti nuovi prodotti di investimento. Parallelamente sono state condotte campagne promozionali sui prodotti esistenti e azioni di In-Force Management sia sulle polizze Risparmio che sulle polizze Previdenza (iniziative per incentivare integrazioni volontarie ai piani pensionistici).

La **nuova produzione** (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) si attesta a € 18.757 milioni, in diminuzione del 9,3% rispetto al 2024. L'andamento del PVNBP è principalmente dovuto al confronto con un eccellente 2024 che ha tratto beneficio dalle iniziative commerciali a supporto della raccolta netta e dalla stipula degli accordi con i fondi pensione. In termini di linee di business, si osserva una flessione delle linee risparmio tradizionali e ibridi & unit-linked (rispettivamente del -12,1% e del -9,1%), mentre la linea puro rischio e malattia mostra un notevole miglioramento (+24,2%).

La redditività della nuova produzione rispetto al PVNBP (NBM) è rimasta pressoché stabile al 5,90% (-0,02 p.p.) come conseguenza della compensazione tra l'effetto positivo legato al miglioramento del mix di prodotti, con un peso maggiore della linea di puro rischio e malattia ad alta profittabilità, e il contributo negativo dovuto alla revisione delle ipotesi di riscatto.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 1.108 milioni (-9,6%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 9.310 mln

+5,4%

### RO Danni

€ 862 mln

+21,2%

### CoR

93,0%

-1,1 p.p.

La **raccolta** premi Danni si attesta a € 9.310 milioni, con un incremento del 5,4%, grazie all'aumento in entrambi i comparti. La linea auto ha registrato una crescita del 4,4%, grazie al comparto flotte (+21,3%), accompagnata dall'aumento anche nel monomacchina (+0,9%) grazie ad un premio medio ancora in rialzo. L'aumento osservato nel comparto non auto è del 6,2% anche grazie alle iniziative volte a rafforzare la presenza di Generali nei segmenti retail e PMI, in particolare sul fronte Climate Change è stata rivista l'offerta assicurativa per integrare le garanzie catastrofali obbligatorie, con iniziative ad hoc e un ribilanciamento del piano prodotti.

In calo di 1,1 p.p. il **combined ratio**, pari a 93,0%, grazie principalmente al miglioramento della sinistralità corrente non catastrofale che più che compensa l'incremento delle spese d'acquisizione.

## Francia

### Premi emessi complessivi

€ 19.509 mln

+1,7%

### Risultato operativo totale

€ 1.232 mln

+1,8%

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

L'anno 2025 è stato segnato da un contesto di forte instabilità politica ed economica. Nonostante queste sfide, ha rappresentato anche una tappa importante per il Gruppo, con il lancio del piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*.

In Francia, questo momento è stato ulteriormente rafforzato dall'introduzione dell'iniziativa strategica *Boost 2027*. *Boost 2027* mira ad accelerare lo sviluppo di Generali France concentrandosi su tre pilastri fondamentali, supportati da due leve essenziali. L'iniziativa punta a migliorare la relazione con clienti e distributori, rafforzando il livello di coinvolgimento, la qualità del servizio e garantendo esperienze coerenti e ad alto valore aggiunto su tutti i punti di contatto. Rafforza inoltre l'obiettivo di raggiungere una maggiore eccellenza tecnica ed efficienza operativa, attraverso il miglioramento delle attività di sottoscrizione, l'ottimizzazione della gestione dei sinistri e la semplificazione dei processi interni. Parallelamente, promuove una crescita sostenuta del business mediante soluzioni innovative, l'espansione della presenza sul mercato e il rafforzamento del posizionamento competitivo. Queste ambizioni si fondano su due leve fondamentali: l'innovazione tecnologica e il forte capitale umano di Generali France.

Infine Generali France prosegue poi la propria campagna pubblicitaria su molteplici canali - televisione, stampa, affissioni e piattaforme digitali - con l'obiettivo di generare un maggior numero di contatti e incrementare i lead.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 15.284 mln +0,2%

### RO Vita

€ 864 mln +1,4%

### PVNB

€ 14.799 mln +5,1%

### NBV

€ 578 mln +3,4%

I premi Vita sono aumentati dello 0,2%, sia nella linea ibridi e unit-linked (+1,7%) sia nella linea puro rischio e malattia (+1,9%). Dal punto di vista del mix di business, i premi risultano pienamente coerenti con l'orientamento strategico verso le soluzioni unit-linked, riflettendo la volontà di diversificare l'offerta e rafforzare prodotti a ridotto assorbimento di capitale, in linea con la domanda della clientela.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNB) ammonta a € 14.799 milioni, registrando una solida crescita (+5,1%), grazie al contributo dei prodotti puro rischio e malattia e di quelli ibridi & unit-linked, in aumento rispettivamente del 8,2% e 3,8%.

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBV) risulta in leggera diminuzione di 0,07 p.p., passando da 3,97% a 3,91% nel 2025. Il lieve rallentamento è principalmente dovuto alla riduzione del margine dei prodotti puro rischio e malattia riconducibile a una maggiore incidenza del business collettivo meno redditizio.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 578 milioni (+3,4%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 4.225 mln +7,5%

### RO Danni

€ 405 mln +13,9%

### CoR

94,0% -0,1 p.p.

La raccolta Danni cresce del 7,5%, trainata dalla ripresa dinamica del portafoglio, sia nel segmento auto (+5,1%) che non auto (+8,4%).

Si registra un lieve miglioramento del combined ratio (-0,1 p.p.) grazie alla minore incidenza degli eventi catastrofici avvenuti nel 2025 e al miglioramento della sinistralità corrente non catastrofale.

## Germania

### Premi emessi complessivi

€ 15.492 mln +3,6%

### Risultato operativo totale

€ 1.041 mln +9,0%

Il Gruppo, attivo in Germania dal 1837, detiene la terza posizione nel mercato assicurativo primario. La sua forte presenza di mercato è sostenuta da una quota del 7,2% nel ramo Vita, dove Generali continua a distinguersi nei prodotti biometrici e mantiene un ruolo di leadership nelle soluzioni unit-linked. Nel segmento Danni, il Gruppo raggiunge una quota del 4,7%, trainata da un portafoglio di offerte innovative e altamente redditizie.

Nel gennaio 2025, il Gruppo Generali ha introdotto il nuovo piano strategico triennale, *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, definendo il percorso del Gruppo fino al 2027 e rafforzando i driver fondamentali nel più lungo termine. L'agenda strategica di Generali Deutschland è strettamente allineata a questo quadro complessivo. Nel corso del 2025, la società ha continuato a costruire su queste basi, avanzando nell'implementazione della strategia *Lifetime Partner 27* nel mercato tedesco con l'ambizione di posizionarsi tra gli assicuratori leader del Paese in termini di crescita profittevole, ritorno sugli investimenti e innovazione.

Concentrandosi sulla crescita sostenibile, coltivando relazioni a lungo termine con i clienti basate sulla fiducia e promuovendo l'eccellenza sia nella gestione operativa che nella distribuzione, Generali Deutschland ha ulteriormente rafforzato la propria posizione competitiva. Supportata da un solido modello di business e una profonda conoscenza del mercato tedesco, Generali, in linea con la strategia del Gruppo, aspira ad essere riconosciuta come un affidabile Partner in grado di accompagnare i clienti attraverso tutte le fasi della vita.

In linea con la propria direzione strategica, Generali Deutschland ha inoltre rafforzato la propria traiettoria di crescita profittevole attraverso un'architettura distributiva resiliente e ben bilanciata. Un pilastro fondamentale di tale successo è la partnership con Deutsche Vermögensberatung (DVAG), forza distributiva per i marchi Generali, Advocard e Deutsche Bausparkasse Badenia. L'ampia

rete di consulenti DVAG, supportata da una profonda competenza nella gestione del cliente e da strumenti digitali avanzati, consente un servizio personalizzato e di alta qualità in tutto il paese. In aggiunta a questa solida partnership, Generali continua a espandere il proprio canale diretto tramite CosmosDirekt, il principale provider assicurativo online in Germania e una pietra miliare della strategia direct-to-customer del Gruppo. Il canale digitale svolge un ruolo chiave nell'attrarre nuovi segmenti di clientela e nel rafforzare il profilo innovativo di Generali. A completamento del panorama distributivo, Dialog opera come marchio specializzato per il mercato dei broker, offrendo soluzioni su misura dedicate agli intermediari indipendenti, integrando l'approccio multicanale del Gruppo.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 10.810 mln +2,3%

### RO Vita

€ 519 mln +1,1%

### PVNBP

€ 9.083 mln +4,9%

### NBV

€ 397 mln -1,1%

L'andamento dei premi Vita ha registrato un aumento del 2,3%, trainati dalla rete Esclusiva DVAG principalmente grazie a premi unici più elevati e, in particolare, agli aumenti dei premi nel segmento salute dovuti all'inflazione sanitaria.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) aumenta del 4,9% grazie allo sviluppo positivo di tutte le linee di business. L'incremento si osserva specialmente nella linea ibridi & unit-linked (+6,8%, grazie alla vendita dei prodotti Riester), seguita dagli andamenti positivi delle linee puro rischio e malattia (+1,8%) e risparmio tradizionali (+1,6%).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) risulta in lieve diminuzione da 4,63% a 4,37%, a causa di un modesto peggioramento del mix di prodotti e delle caratteristiche contrattuali.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 397 milioni (-1,1%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 4.682 mln +6,9%

### RO Danni

€ 558 mln +15,0%

### CoR

90,7% -1,8 p.p.

L'andamento dei premi Danni ha registrato una crescita (+6,9%) principalmente grazie alla crescita del portafoglio nel comparto auto e agli adeguamenti tariffari in entrambi i business auto e non auto. Si registra un aumento significativo nel comparto auto (+10,9%), grazie agli adeguamenti tariffari nella rete Esclusiva DVAG e all'aumento della nuova produzione del canale diretto. Il comparto non auto aumenta del 4,4%, principalmente grazie agli incrementi tariffari indicizzati e alle iniziative per l'anniversario DVAG, così come agli aumenti tariffari e alla nuova produzione nel segmento di tutela legale.

Il combined ratio al 90,7%, in miglioramento rispetto allo scorso anno (-1,8 p.p.), è trainato principalmente da un minore impatto dei sinistri catastrofici.

## Austria

### Premi emessi complessivi

€ 3.280 mln +4,7%

### Risultato operativo totale

€ 351 mln +6,9%

Generali, presente in Austria dal 1832, anno successivo a quello in cui la Compagnia si è stabilita a Trieste, opera nel paese con la compagnia assicurativa Generali Versicherung AG. Generali Austria, con oltre € 3 miliardi di premi diretti lordi, si classifica al terzo posto nel mercato assicurativo in termini di volumi di premi. La compagnia opera tramite un modello distributivo multicanale e vanta un eccellente sviluppo del mix di business Vita con un focus sulla nuova produzione su prodotti a basso assorbimento di capitale; anche il ramo Danni presenta una buona diversificazione in termini di prodotti e linee di business, con un forte orientamento strategico verso il segmento retail e le piccole e medie imprese.

Con la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, Generali Austria continua a concentrarsi sui propri clienti e pone le loro esigenze al centro di ogni azione. Generali Austria si posiziona come un assicuratore di primo livello, offrendo un eccezionale rapporto qualità-prezzo, una crescita profittevole in tutte le linee di business, rafforzando al contempo le capacità di vendita e garantendo un'eccellente customer experience. Nel percorso verso l'eccellenza, Generali Austria punta anche alla leadership tecnologica attraverso l'intelligenza artificiale e gli strumenti di data analysis, assicurando una redditività best-in-class.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 1.298 mln +4,2%

### RO Vita

€ 103 mln +11,5%

### PVNBP

€ 1.291 mln +2,8%

### NBV

€ 72 mln -5,0%

L'aumento dei premi Vita (+4,2%) è attribuibile ad una crescita del 10,5% della linea puro rischio e malattia (derivante da una maggiore nuova produzione e dall'adeguamento dei prezzi delle polizze). Performance positiva anche nella linea prodotti ibridi & unit-linked (+2,6%). In flessione i premi dei prodotti risparmio tradizionali (-4,7%) a causa della riduzione del portafoglio.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) aumenta del 2,8%, trainata dall'andamento positivo delle linee puro rischio e malattia (+6,9%) e risparmio tradizionali (+7,4%), parzialmente compensata dal calo della linea ibridi & unit-linked (-4,4%).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) diminuisce di 0,46 p.p., da 6,07% a 5,61% nel 2025, principalmente a causa delle ipotesi di inflazione decrescenti nel settore malattia.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 72 milioni (-5,0%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 1.982 mln +5,0%

### RO Danni

€ 260 mln +5,1%

### CoR

91,7% -0,5 p.p.

I premi Danni hanno registrato una crescita elevata e redditizia. Il comparto auto (+5,6%) ha registrato una crescita favorevole dei premi trainata dagli effetti dell'indicizzazione e da una solida performance della nuova produzione. Anche il non auto è cresciuto (+4,4%), beneficiando di una solida nuova produzione e degli adeguamenti tariffari.

Il combined ratio è migliorato di -0,5 punti percentuali principalmente per i minori sinistri catastrofali.

## Svizzera

### Premi emessi complessivi

€ 1.831 mln -2,3%

### Risultato operativo totale

€ 116 mln -13,6%

Il Gruppo Generali opera in Svizzera dal 1987, dove è riuscito a consolidare la propria posizione attraverso l'acquisizione e la fusione di numerose compagnie assicurative. Generali, in linea con la strategia definita dal Gruppo, si concentra sul business retail ed è caratterizzata da servizi innovativi e di alta qualità, offerti attraverso diversi canali distributivi: agenti, broker, promotori finanziari e canali diretti.

Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita, considerando esclusivamente i prodotti individuali unit-linked con una quota di mercato di circa 25%, ed è settima nei segmenti Danni con una quota di mercato del 3,3%. Generali ha concluso nel 2023 il processo, avviato nel 2020, di accelerare il rafforzamento delle riserve legate ai prodotti garantiti nel segmento Vita, introducendo al contempo un ALM (*Asset Liabilities Management*) più robusto, al fine di migliorare il cash flow matching di questo portafoglio.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 1.069 mln -2,3%

### RO Vita

€ 125 mln -15,9%

### PVNB

€ 538 mln -1,3%

### NBV

€ 54 mln +6,3%

I premi Vita flettono del 2,3% a seguito principalmente del rallentamento della raccolta dei prodotti unit-linked combinato all'incremento delle scadenze dei contratti relativi a portafogli in run-off.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNB) registra una modesta flessione dell'1,3%, determinata dal calo della linea ibridi & unit-linked (-5,0%), solo parzialmente compensata dall'andamento positivo dei prodotti di risparmio tradizionali e di puro rischio e malattia.

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBM) aumenta da 9,35% a 10,06% nel 2025. Il miglioramento è principalmente attribuibile dall'andamento positivo dei prodotti ibridi & unit-linked, i quali beneficiano di un mix di prodotti più favorevole e di una minore incidenza dei costi di acquisizione.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 54 milioni (+6,3%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 761 mln -2,3%

### RO Danni

€ 10 mln n.s.

### CoR

101,2% -0,5 p.p.

La raccolta Danni cala del 2,3%, a causa del mancato rinnovo di portafogli non profittevoli nel comparto non auto non sufficientemente compensato dallo sviluppo positivo della nuova produzione, caratterizzato prevalentemente da aumenti tariffari.

Il combined ratio si attesta a 101,2% (-0.5 p.p.), grazie ad una migliore sinistralità corrente.

## CEE

### Premi emessi complessivi

€ 5.483 mln +7,4%

### Risultato operativo totale

€ 824 mln +17,1%

Il Gruppo Generali opera nell'Europa Centro-Orientale attraverso Generali CEE Holding, una società finanziaria che gestisce dieci business unit in Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia, con un totale di 11.450 dipendenti. In termini di premi lordi, il Gruppo è il secondo assicuratore della regione, con una quota di mercato del 10,7%, e si colloca tra le prime cinque compagnie assicurative in tutti i paesi citati, eccetto Polonia e Bulgaria.

Il Gruppo Generali è presente nell'Europa Centro-Orientale da quasi 200 anni e, dopo la riapertura dei mercati nel 1989 ha progressivamente rafforzato la propria posizione attraverso ulteriori acquisizioni.

Le attività assicurative sono supervisionate dall'ufficio regionale di Generali a Praga, istituito nel 2008 a seguito della creazione di una joint venture con PPF Holding, una delle principali istituzioni finanziarie ceche. Nel 2013, PPF Holding ha ceduto la propria partecipazione in Česká pojišťovna, la principale compagnia assicurativa ceca, trasferendola al Gruppo Generali. Dopo un periodo di collaborazione di successo, nel 2015 il Gruppo Generali ha assunto il controllo completo di Generali CEE Holding. Le società di asset management operanti nella regione CEE collaborano strettamente con le attività assicurative in alcuni paesi, nell'ambito di Generali Investments Holding, dove la divisione assicurativa CEE svolge il ruolo di azionista chiave.

Nel 2018, Generali ha rafforzato la propria presenza nell'Europa Centrale e Orientale completando due acquisizioni significative: Adriatic Slovenica in Slovenia e Concordia in Polonia. Queste operazioni hanno avuto un ruolo fondamentale nel bilanciare e

diversificare i portafogli del Gruppo, i canali distributivi e le operazioni nella regione. Inoltre, Generali ha avviato un accordo di collaborazione con UniCredit per distribuire soluzioni assicurative, principalmente Credit Protection Insurance (CPI), nell'area.

In linea con la strategia di crescita profittevole del Gruppo, è stata acquisita Union Investment TFI SA in Polonia da Union Asset Management Holding AG. Il Gruppo ha inoltre concordato con l'acquisizione di tutti i portafogli Life, P&C e misti di tre società di ERGO International AG in Ungheria e Slovacchia.

Nel 2020, Generali CEE Holding ha ampliato la propria presenza acquisendo il portafoglio di Izvor osiguranje in Croazia. Per migliorare le strategie e semplificare le operazioni, nel 2021 Generali ha fuso le proprie attività in Slovacchia con quelle in Repubblica Ceca. Nello stesso anno, dopo l'invasione russa dell'Ucraina, il Gruppo ha chiuso il proprio ufficio di rappresentanza a Mosca, aperto nel 2018, e ha congelato i relativi asset.

Nel 2023, Generali CEE Holding ha rafforzato il proprio segmento Vita e salute nell'Europa Centrale e Orientale acquisendo 4LifeDirect e il business assicurativo Vita di MetLife in Polonia. Nel 2024, Generali ha ulteriormente ampliato la propria presenza nella regione, acquisendo Doverie ZAD in Bulgaria, diventando il secondo maggiore assicuratore nel business salute del Paese, e lanciando la piattaforma AdvanceCare in Serbia per migliorare l'automazione del business salute.

Nel 2025, in linea con la strategia *Lifetime Partner 27 Driving Excellence*, Generali ha annunciato l'acquisizione di D.A.S. Legal Protection Insurance in Repubblica Ceca. La transazione dovrebbe essere finalizzata nella prima metà del 2026, in attesa delle autorizzazioni regolamentari e dell'autorità garante della concorrenza. Questa società è uno dei principali operatori nel settore della tutela legale, e l'acquisizione mira ad ampliare ulteriormente il portafoglio di Generali in questo segmento specializzato.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 1.306 mln +5,6%

### RO Vita

€ 312 mln -0,9%

### PVNB

€ 1.305 mln +10,6%

### NBV

€ 185 mln +13,7%

La crescita dei **premi** Vita deriva principalmente dalla buona performance delle linee puro rischio e malattia (+11,2% - per lo più polizze a premio ricorrente), assieme ad un aumento delle linee ibride e unit-linked (+5,4% - grazie sia a polizze a premio unico che a premio ricorrente), mentre il comparto risparmio risulta in calo (-13,3%).

La crescita dei volumi si registra per lo più in Repubblica Ceca (€+4,4% - legato all'incremento dei prodotti puro rischio e malattia) e in Ungheria (+10,7% - attribuibile a maggiori coperture assicurative unit-linked).

La **nuova produzione** (espressa in termini di valore attuale dei premi di nuova produzione - PVNB) aumenta del 10,6%. Tutti i paesi dell'area CEE registrano un andamento positivo, grazie soprattutto a una forte produzione dei prodotti di puro rischio e malattia (+19,3%). I principali contributori alla crescita sono Repubblica Ceca e Polonia.

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBM) aumenta da 13,77% a 14,18% nel 2025, principalmente grazie ad un mix di prodotti e ad ipotesi operative più favorevoli.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 185 milioni (+13,7%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 4.177 mln +8,0%

### RO Danni

€ 511 mln +33,3%

### CoR

90,0% -2,5 p.p.

La **raccolta** Danni cresce del 8,0%, trainata dal buon andamento complessivo dei principali rami e nei principali mercati. Il comparto auto registra un aumento del 6,7%, dove i principali contributi si registrano in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+6,8% grazie ad una nuova campagna lanciata dalla Compagnia per ritornare ai livelli di crescita del mercato), in Romania (+6,8%), in Polonia (+6,4%) e nel resto della regione.

I rami non auto crescono del 9,4%, dove i principali contributi si registrano in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+8,7%), in Polonia (+6,7%), in Serbia (+20,6% principalmente grazie al business Health), in Ungheria (+6,9%) e nel resto della regione.

Il miglioramento del **combined ratio** (-2,5 p.p.) è dovuto principalmente all'impatto dei minori sinistri catastrofali e dalla diminuzione del tasso costi.

## Spagna

### Premi emessi complessivi

€ 4.112 mln +5,1%

### Risultato operativo totale

€ 403 mln +1,1%

Generali è presente in Spagna dal 1834 ed opera nel Paese attraverso Generali España e due joint-venture di bancassicurazione con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo l'esposizione al principale canale distributivo del Vita, nonché la continua espansione nel Danni.

Gli accordi originari con Cajamar sono stati rinnovati nel 2022 ed estesi fino al 2035, rafforzando la partnership in tutte le linee di business.

Generali España ha finalizzato con successo la sua fusione legale con Liberty Seguros a novembre 2025 grazie al completamento di tutte le attività preparatorie e le necessarie approvazioni normative, concludendo il processo iniziato nel gennaio 2024.

L'operazione rafforza la posizione di Generali come assicuratore più solido, diversificato e multiprodotto nel mercato spagnolo, e consolida un modello pienamente multicanale che garantisce maggiore scala e un chiaro vantaggio competitivo.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 983 mln +7,4%

### RO Vita

€ 223 mln -0,5%

### PVNB

€ 911 mln +9,5%

### NBV

€ 175 mln +9,2%

I premi Vita registrano un incremento del 7,4% a seguito dello sviluppo positivo legato ai prodotti unit-linked e alla performance di Cajamar nei prodotti puro rischio e malattia individuali.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNB) cresce del 9,5% grazie ad un aumento del 20,7% della linea ibridi & unit-linked, unitamente ad una buona performance delle linee puro rischio e malattia e dei prodotti risparmio tradizionali (+7,6% e +2,7% rispettivamente).

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBV) si mantiene stabile ad un livello elevato pari a 19,24%, grazie al solido contributo dei prodotti puro rischio e malattia.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 175 milioni (+9,2%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 3.130 mln +4,4%

### RO Danni

€ 196 mln +5,3%

### CoR

96,2% -0,1 p.p.

La raccolta Danni aumenta del 4,4%, trainata principalmente dal comparto non auto (+5,4%) e in misura più contenuta dal comparto auto (+3,1%). Questa crescita è dovuta principalmente ai continui incrementi tariffari nell'arco del 2025.

Il combined ratio si attesta a 96,2% (-0,1 p.p.), principalmente grazie alle azioni di pricing del comparto auto, compensato da large claims nel comparto non auto.

## Portogallo

### Premi emessi complessivi

€ 2.216 mln +20,3%

### Risultato operativo totale

€ 160 mln +19,8%

Il Gruppo Generali è presente in Portogallo dal 1942, dove opera nei segmenti Danni e Vita. Nel gennaio 2020, il Gruppo Generali ha acquisito il 100% di Seguradoras Unidas e AdvanceCare. La fusione delle tre compagnie assicurative di Generali operanti in Portogallo ha portato alla creazione di Generali Seguros, S.A. e ha permesso a Generali di procedere rapidamente all'integrazione e allo sviluppo dei piani di crescita nel Paese.

Generali Seguros, S.A. offre un'ampia gamma di polizze per privati e aziende, vendute principalmente con il marchio Generali Tranquilidade (nuovo marchio lanciato nel marzo 2024) e, adottando una strategia di distribuzione multicanale, può contare su una solida rete di agenti (circa il 60% dei premi Danni totali emessi), broker e un canale diretto tramite il marchio Logo.

Nel corso del 2025 la Compagnia ha completato l'integrazione e la fusione della ex Liberty Portugal in Generali Seguros nel mese di agosto. L'anno 2025 ha visto anche il consolidamento della partnership con CTT (Correios de Portugal - servizi postali portoghesi) e Banco CTT (la banca dei servizi postali portoghesi), lanciata nel 2024 tramite un accordo pluriennale, con un significativo aumento della vendita soprattutto di prodotti finanziari Vita attraverso questo canale distributivo, che ha permesso a Generali Seguros di ottenere una quota più rilevante nel mercato Vita.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 484 mln n.s.

### RO Vita

€ 30 mln +7,1%

### PVNB

€ 521 mln +120,6%

### NBV

€ 30 mln +22,3%

I premi Vita registrano un incremento del 115%, a seguito dello sviluppo positivo delle linee unit-linked e risparmio individuale, grazie alla collaborazione con Banco CTT.

La nuova produzione (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNB) presenta un aumento significativo (+120,6%) principalmente grazie alla forte produzione delle linee di risparmio tradizionali e ibridi & unit-linked, favorite da un nuovo accordo di distribuzione bancario. Il business puro rischio e malattia rimane sostanzialmente stabile (+1,8%).

La redditività della nuova produzione sul PVNB (NBV) registra una diminuzione di 4,64 p.p., passando da 10,42% a 5,78%, principalmente a causa di un peggioramento del mix di prodotti e di un aumento delle spese.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 30 milioni (+22,3%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 1.732 mln +7,2%

### RO Danni

€ 133 mln +23,7%

### CoR

94,9% -1,0 p.p.

La raccolta Danni cresce del 7,2%, trainata sia dal settore auto (+9,4%) che dal settore non auto (+5,7%). Questa crescita è dovuta principalmente ai continui incrementi tariffari nell'arco del 2025.

Il combined ratio si attesta a 94,9% (-1,0 p.p.) grazie al miglioramento della sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) nel comparto auto.

## Asia

### Premi emessi complessivi

€ 9.159 mln +27,8%

### Risultato operativo totale

€ 285 mln +9,6%

Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. In particolare, il Gruppo è presente sia come assicuratore Vita sia Danni in Cina, Hong Kong (dove coordina anche le attività dell'intera regione e opera dal 1980), India, Malesia e Thailandia. È inoltre presente come assicuratore Vita in Indonesia e Vietnam.

Il segmento predominante è il Vita, con premi principalmente concentrati nelle linee protezione e risparmio. In tutta la regione, Generali offre i propri prodotti adottando una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari.

Generali opera in Cina tramite Generali China Life, in partnership con China National Petroleum Corporation Group (CNPC), una delle maggiori aziende statali cinesi e uno dei principali gruppi energetici al mondo. Grazie alla sua rilevante presenza nel mercato cinese, Generali China Life è il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera regione. Generali ha inoltre un accordo di joint venture con CNPC per l'offerta di prodotti Danni attraverso Generali China Insurance Company Limited (GCI).

Nel gennaio 2024, Generali ha firmato un accordo con CNPC per diventare azionista al 100% di GCI, rispetto alla precedente quota del 49%. L'operazione è stata completata nel marzo 2025, rafforzando la posizione strategica di Generali in Cina e creando le basi per una futura crescita nel segmento Danni.

Inoltre, nel dicembre 2024, Generali ha raggiunto un accordo per la vendita del 100% della propria partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc., e l'operazione è stata completata nel maggio 2025.

Generali opera anche a Hong Kong dove, grazie a una combinazione di conoscenza locale e competenze globali del Gruppo, sviluppa soluzioni uniche e innovative per assicurazioni vita, assicurazioni generali, insurance specialties ed employee benefits, per soddisfare le esigenze dei clienti.

In India, Generali opera attraverso una partnership strategica con Central Bank of India (CBI). Generali è l'azionista di controllo con una quota del 74% in Generali Central Life Insurance Company Limited e Generali Central Insurance Company Limited. Le compagnie assicurative hanno sede a Mumbai e operano in 261 uffici in tutta l'India, offrendo soluzioni complete di assicurazioni Vita, Salute e Generali a oltre 4 milioni di clienti.

In Malesia, Generali è presente dal 2015, quando ha acquisito una partecipazione del 49% in Multi-Purpose Insurance Berhad, una società di assicurazioni Danni controllata da Multi-Purpose Capital Holdings, dando vita a MPI Generali. Nel 2022, Generali ha acquisito la piena proprietà della joint venture MPI Generali e ha rilevato una quota di maggioranza (70%) in AXA-Affin General and Life Insurance in Malesia.

Nel 2023, Generali ha inaugurato una nuova fase di crescita con il lancio del marchio unico Generali Malaysia - uno dei maggiori assicuratori Danni e un emergente assicuratore Vita nel Paese - sostenuto da oltre 1.600 dipendenti, più di 9.000 agenti e partner e un'ampia rete di filiali su tutto il territorio nazionale.

Grazie alla maggiore scala, ampiezza e competenze, Generali Malaysia punta a rafforzare ulteriormente la propria ambizione di essere un *Lifetime Partner* e un assicuratore progressista che tutela le necessità dei malesi e delle generazioni future.

## SEGMENTO VITA

### Premi Vita

€ 7.471 mln +33,0%

### RO Vita

€ 269 mln +11,5%

### PVNB

€ 7.537 mln +14,0%

### NBV

€ 535 mln +80,0%

I premi Vita sono cresciuti del 33,0%, in particolare grazie alla buona performance della linea risparmio (+46,3% principalmente polizze a premio unico); la linea puro rischio e malattia registra un incremento (7,8%), mentre la linea prodotti ibridi e unit-linked è in calo rispetto all'anno scorso (-9,7%).

La crescita dei premi Vita è principalmente attribuibile al contributo della Cina (+34,2%) e Hong Kong (+73,1%).

La **nuova produzione** (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - PVNBP) registra una significativa crescita (+14,0%) prevalentemente grazie all'andamento positivo della linea di risparmio tradizionali (+22,3%, principalmente in Cina, Hong Kong e India) e al solido sviluppo della linea puro rischio e malattia (+12,7%, in quasi tutti i paesi della regione).

La redditività della nuova produzione sul PVNBP (NBM) aumenta di 2,61 p.p. passando da 4,54% a 7,10% nel 2025. Il significativo miglioramento è dovuto alla Cina, grazie a un migliore mix di prodotti, garanzie più basse e una minore incidenza delle spese, e ad un maggior peso di Hong Kong con prodotti di risparmio tradizionali caratterizzati da alti margini.

Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 535 milioni (+80,0%).

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

**€ 1.688 mln**

+7,1%

### RO Danni

**€ 68 mln**

-6,7%

### CoR

**100,3%**

+1,3 p.p.

Nel segmento Danni, i **premi** hanno registrato un aumento del 7,1%, grazie alla performance complessivamente positiva di tutte le Business Units, ad eccezione dell'India, a seguito di attività di pruning. Il business auto ha registrato un incremento del 3,5%, guidato principalmente dalla maggiore produzione della Malesia (+13,1%); il business non auto è aumentato del 5,9%, soprattutto grazie alla crescita dei premi in India (+11,2%) e in Thailandia (+36,7%).

Il **combined ratio** è pari al 100,3%, con un peggioramento di 1,3 p.p. rispetto all'anno scorso, dovuto principalmente all'evoluzione del portafoglio indiano, mentre il maggiore expense ratio è sostanzialmente determinato da maggiori costi d'acquisizione.

## Europ Assistance

### Totale fatturato

**€ 4.116 mln**

+12,1%

### Risultato operativo totale

**€ 184 mln**

+18,5%

Fondata nel 1963, Europ Assistance (EA), che rientra nel perimetro di responsabilità del Country Manager Francia, è uno dei principali brand globali nel campo dell'assistenza privata, presente in più di 200 paesi grazie ai suoi centri di assistenza ed al suo network di fornitori convenzionati. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.

Nel 2025 il fatturato del gruppo EA si è attestato a € 4,1 miliardi, registrando un incremento del 12,1% rispetto all'anno precedente diffuso in tutti i canali e con un forte aumento nel travel (+17,4%) ma anche altre linee di business hanno contribuito allo sviluppo, con +6% nella mobility e +4% nelle linee personal lines. Il gruppo EA ha continuato a sostenere a livello internazionale il business assicurativo B2B2C e l'assistenza con nuove importanti partnership commerciali con clienti internazionali (American Express and Porsche).

In un contesto internazionale volatile, caratterizzato da persistenti instabilità geopolitica e crisi climatiche, EA ha dimostrato la sua resilienza, registrando nel 2025 la sua migliore performance ad oggi in termini di fatturato e risultati, grazie al suo modello di business diversificato e a un focus incessante sulla competitività, sulla qualità del servizio e sull'eccellenza delle persone. Europ Assistance continua a perseguire una strategia di crescita focalizzata sul rafforzamento della propria posizione di leadership nel settore travel, ampliando e diversificando al contempo la propria gamma di servizi verso l'intero ramo danni e nell'assistenza sanitaria, a supporto dell'intero Gruppo Generali.

## SEGMENTO DANNI

### Premi Danni

€ 2.566 mln

+16,0%

### RO Danni

€ 227 mln

+20,0%

### CoR

93,5%

-0,7 p.p.

La **raccolta** Danni si attesta a € 2.566 milioni in crescita del 16,0%: positivo lo sviluppo osservato nel business travel statunitense; in Canada e in Australia a seguito della partnership con Flight Centre Travel Group e quello con la nuova partnership American Express avviata nel 2025. Tutte le linee di business hanno contribuito all'aumento del fatturato.

Il **combined ratio** migliora a 93,5% (-0,7 p.p.) grazie all'impatto positivo sulla sinistralità corrente dell'evoluzione del mix di prodotti, parzialmente compensato da un più elevato expense ratio a seguito di maggiori costi di acquisizione nel settore travel negli Stati Uniti e in Australia.

## Banca Generali - Wealth Management

### Risultato operativo totale

€ 532 mln

-5,1%

Banca Generali si distingue nel panorama finanziario italiano per la sua attenzione ai servizi di consulenza finanziaria e pianificazione patrimoniale, rivolti ai clienti dei segmenti Private e Affluent.

La relazione di fiducia tra consulente e cliente è posta al centro e arricchita dall'offerta di prodotti, servizi e modelli di supporto messi a disposizione dalla Banca.

L'offerta di Banca Generali comprende:

- servizi bancari: una gamma di conti e servizi bancari adattabili alle esigenze dei clienti, che rendono l'operatività quotidiana semplice ed efficiente, garantendo la massima sicurezza nei pagamenti e nelle operazioni digitali in mobilità;
- risparmio amministrato: Banca Generali si occupa della componente amministrata dei portafogli, offrendo consulenza sull'acquisto e la vendita di titoli su mercato secondario e primario, così come la possibilità di sottoscrivere certificati;
- risparmio gestito: la Banca mette a disposizione della propria clientela un'ampia gamma di fondi comuni in un ambiente di architettura aperta, con la possibilità di scelta delle migliori gestioni tra migliaia di prodotti di asset manager internazionali. L'offerta è completata da prodotti di casa, come SICAV lussemburghesi e gestioni di portafoglio, che permettono la costruzione di soluzioni su misura, tenendo sempre come prioritaria la protezione dal rischio;
- risparmio assicurativo: nell'ambito degli investimenti assicurativi e, in particolare, nell'utilizzo dell'asset management per la protezione e la personalizzazione dell'investimento, Banca Generali fa affidamento sulle sinergie e le competenze del Gruppo Generali, arricchite dalla propria esperienza e attenzione all'innovazione;
- servizi di wealth management e fiduciari: la Banca offre un'ampia gamma di soluzioni di consulenza patrimoniale, che le consentono di instaurare un rapporto a 360° con le famiglie, dialogando non solo su tematiche di investimento, ma anche su previdenza e patrimonio d'impresa (corporate finance), proprietà immobiliari (real estate) e arte (art advisory), studiando la potenziale ottimizzazione nella tutela per il futuro e nelle sfide legate al passaggio generazionale (family protection).

Il 2025 è stato caratterizzato dall'attivazione di nuove traiettorie di sviluppo, abilitate principalmente attraverso:

- l'integrazione di Intermonte rappresenta un pilastro strategico per ampliare la value proposition della Banca e internalizzare competenze specifiche, rafforzando la capacità di servire in modo distintivo la clientela imprenditoriale e di sviluppare competenze specialistiche lungo la catena del valore (in particolare nell'ambito Capital Markets);
- l'avvio della partnership di insurbanking con Alleanza, con l'obiettivo di valorizzare la complementarità tra competenze assicurative di Alleanza, e le soluzioni bancarie e di investimento di Banca Generali, per servire un bacino di clienti affluent ampio e qualificato;
- l'acquisizione dell'external asset manager Aequitum, un'operazione che consente di dare impulso alla crescita dell'attività in Svizzera facendo leva sull'esperienza di un gruppo di professionisti riconosciuti e altamente apprezzati sulla piazza svizzera.

In termini economici, il risultato operativo di Banca Generali è pari a € 532 milioni (-5,1%) principalmente per un calo delle commissioni non ricorrenti, mentre le commissioni ricorrenti si sono mostrate in crescita rispetto all'anno precedente, confermando la solidità e stabilità del business di Banca Generali.

## Asset Management

### Risultato operativo totale

€ 662 mln +7,5%

Nell'ambito dell'asset management, Generali Investments rappresenta la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'attività di gestione del risparmio, sia per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, che per clienti esterni.

Dopo un 2024 caratterizzato dall'avvio di una nuova struttura organizzativa, con Generali Investments Holding (GIH) quale supervisore di tutte le attività globali di gestione patrimoniale del Gruppo (ad eccezione della Cina), e dall'acquisizione di Conning Holdings Limited (CHL), il 2025 ha visto il lancio del nuovo piano strategico 2025 - 2027.

Il piano 2025 - 2027 dell'asset management si fonda su quattro pilastri, presentati al mercato durante l'investor day di gennaio 2025:

- espansione delle competenze nel credito privato e nel real estate;
- ampliamento e potenziamento della distribuzione e del servizio alla clientela;
- incremento dell'efficacia operativa;
- sviluppo e valorizzazione dei talenti.

Coerentemente con tali obiettivi strategici, nell'ottobre 2025, Generali Investments ha completato l'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group, società statunitense specializzata nel credito privato diretto al segmento middle market. L'operazione consente a Generali Investments di ampliare ulteriormente le proprie capacità globali nel Private Credit.

Nel 2025, il risultato operativo del segmento Asset Management ha raggiunto € 662 milioni (+7,5%), grazie al contributo di Conning Holding Limited e delle sue controllate, inclusa MGG Investment Group.

## Holding di Gruppo e altre società

Holding di Gruppo e altre società comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Generali Employee Benefits, Generali Global Corporate and Commercial, Argentina, Grecia, Brasile, e altri paesi area Latam, holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree geografiche.

### Generali Employee Benefits (GEB) Network

Una piattaforma globale di Employee Benefits che supporta le Multinational Corporates nel raggiungere i propri obiettivi attraverso la protezione e il potenziamento del benessere fisico, emotivo e finanziario del loro capitale umano.

In quanto business line del Gruppo Generali, GEB fa parte di Generali Care, la società globale del Gruppo dedicata alle partnership B2B2C/E, che include Europ Assistance, Health Services e Insurance Partnerships, e che nel 2025 ha registrato ricavi per quasi 5,8 miliardi di euro. GEB è un leader nelle soluzioni globali di employee benefits, progettate per dipendenti locali ed espatriati, che comprendono protezione fisica (salute, infortuni e invalidità), supporto emotivo (ad esempio prevenzione delle problematiche di salute mentale) e protezione finanziaria (vita e previdenza).

Guidato dal servizio al cliente, dall'innovazione e dall'eccellenza operativa, GEB si fonda su un ecosistema di partnership che supporta i clienti nel loro percorso in ambito Environmental, Social & Governance (ESG). La sua presenza è realmente globale (131 paesi) e affidabile grazie a 138 Network Partner locali di fiducia, che consentono di offrire competenze mirate e supporto a 304 programmi multinazionali coordinati di Lifecycle Pooling, 315 altre soluzioni globali e 68 programmi Captive, per un volume premi pari a 1,634 miliardi di euro (dati a fine 2025).

Il Network GEB opera attraverso 12 uffici nel mondo, che coprono le regioni APAC, EMEA e Americhe, coordinati centralmente dall'Head Office in Lussemburgo (Assicurazioni Generali - Succursale del Lussemburgo).

**Generali Global Corporate & Commercial (GC&C)** offre soluzioni assicurative e servizi correlati a imprese medio-grandi in oltre 180 paesi nel mondo. Grazie alla solida esperienza globale e alla conoscenza dei mercati locali e del settore corporate, vengono offerte soluzioni strutturate e personalizzate in Property, Casualty, Specialty Lines e Alternative Risk Transfer. Inoltre, attraverso gli esperti di Multinational Programs, Claims e Loss Prevention, GC&C è in grado di fornire alle imprese livelli uniformi di servizio e protezione a livello globale. All'interno del Gruppo, GC&C opera come centro di eccellenza per l'assicurazione parametrica, sviluppando soluzioni data-driven basate su trigger oggettivi per accelerare la liquidazione dei sinistri e rafforzare la resilienza dei clienti a livello globale. Le Parametric Solutions rappresentano uno dei tre componenti principali dell'offerta GC&C di Alternative Risk Transfer, insieme alle Captive Solutions e alle Capital Solutions.

GC&C ha raccolto un volume premi complessivo pari a € 3,1 miliardi nel 2025. Il volume dei premi è risultato in crescita nel 2025, nonostante un contesto di mercato competitivo caratterizzato da una riduzione dei tassi in quasi tutte le linee di business. Il risultato operativo ha beneficiato di iniziative di technical excellence e del calo della frequenza dei sinistri catastrofali. Da un punto di vista tecnico, nel 2025 GC&C ha continuato a perseguire una politica di sviluppo attraverso Multinational Programs, Parametric Solutions ed Engineering Risks.

L'**Argentina**, dove Generali è il terzo operatore del mercato in termini di premi, rappresenta il principale mercato sudamericano per il Gruppo ed è caratterizzata da un tasso d'inflazione storicamente elevato e da un'elevata volatilità.

In questo contesto, il Gruppo ha implementato diverse best practices, investendo nella customer experience e in progetti di trasformazione digitale basati sulle esigenze di business. Ciò ha permesso alla società argentina di mantenere la propria posizione di #1 in RNPS e #1 in Awareness, distinguendosi inoltre per qualità del servizio e capacità di innovazione.

Generali opera anche in **Brasile** dove, dopo diversi anni di perdite legate al portafoglio auto e alla relativa ristrutturazione, la società ha registrato una ripresa solida e sostenuta. La riuscita implementazione del piano di rilancio ha consentito un ritorno alla redditività nel 2022, un trend confermato nel 2023 e ulteriormente consolidato nel 2024. I profitti di Generali hanno continuato a crescere nel 2025, grazie al focus strategico sul segmento Vita - in particolare sulla linea Protection - che ha beneficiato di un forte incremento dei ricavi, di una sinistralità corrente stabile e di risultati d'investimento robusti. Nel 2025, la società ha inoltre celebrato 100 anni di attività in Brasile, segnando un secolo di presenza basata su resilienza e performance in costante rafforzamento.

In **Cile**, Generali opera attraverso AFP PlanVital, compagnia attiva nella gestione di fondi pensione e di risparmio. PlanVital conta 1,6 milioni di clienti attivi, 0,2 milioni di pensionati e circa 13,1 miliardi di euro di asset in gestione. Oltre alla gestione dei contributi pensionistici obbligatori, PlanVital commercializza prodotti di risparmio e previdenza volontari (principalmente tramite canali diretti), offrendo consulenza finanziaria su risparmio e pensione.

In **Grecia** nel dicembre 2025, Generali Hellas ha completato l'acquisizione del Gruppo Athens Euroclinic, dopo aver ottenuto tutte le approvazioni regolamentari necessarie, rafforzando ulteriormente la propria posizione nel settore sanitario greco. L'integrazione di Euroclinic, uno dei principali operatori privati della sanità in Grecia, arricchisce l'ecosistema salute di Generali, amplia i servizi a valore aggiunto lungo l'intero percorso di cura e supporta l'obiettivo strategico di un modello assicurativo sostenibile e centrato sul cliente. L'operazione rappresenta un ulteriore passo nella strategia di investimenti mirati del Gruppo, in linea con l'evoluzione delle esigenze della clientela, e contribuirà alla diversificazione delle fonti di ricavo.

Inoltre, nel 2025 la società ha continuato a crescere in tutte le linee di business, superando nuovamente le tendenze del mercato greco, con premi lordi complessivi pari a € 618 milioni, in aumento del 12% rispetto al 2024.

# L'ANDAMENTO DELL'AZIONE

## KPI per azione

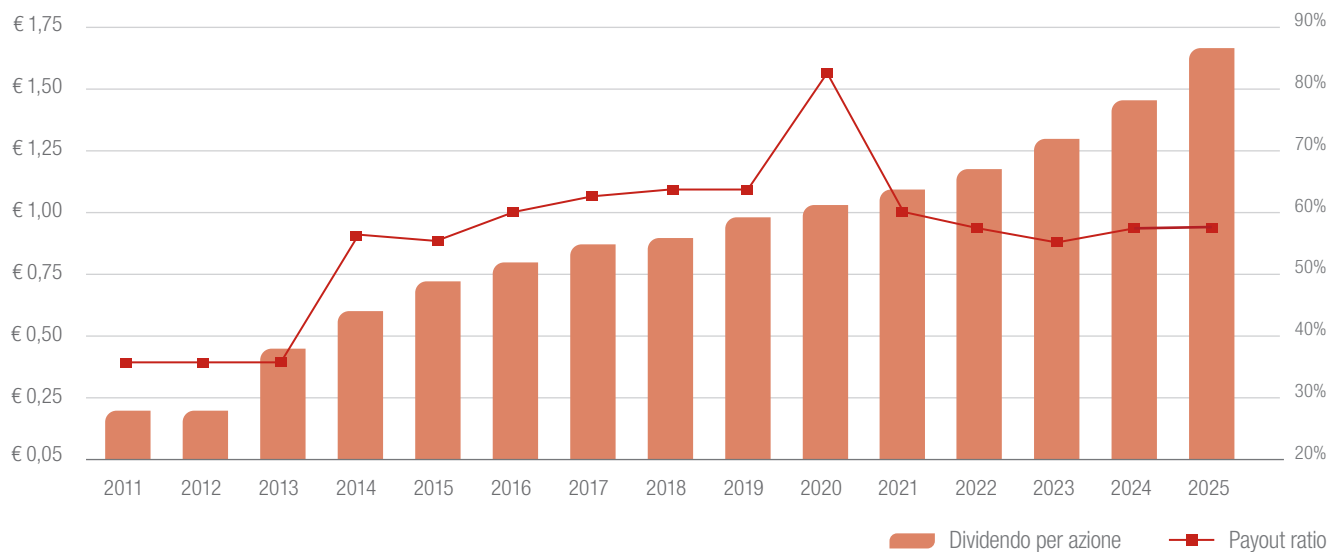
	31/12/2025	31/12/2024
Utile per azione (*)	2,75	2,42
Utile normalizzato per azione (*)	2,85	2,45
Dividendo per azione (**)	1,64	1,43
Dividendo complessivo (in milioni di euro) (**)	2.480	2.172
Payout ratio normalizzato (***)	57,5%	57,6%
Prezzo azione	35,75	27,27
Prezzo minimo azione	27,48	19,34
Prezzo massimo azione	36,02	28,30
Prezzo medio azione	32,25	23,82
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.513.810.624	1.538.690.704
Capitalizzazione di mercato (in milioni di euro)	55.405	42.798
Numero medio giornaliero di azioni scambiate	3.405.996	3.127.871
Ritorno totale per gli azionisti (****)	31,7%	47,8%

(\*) Il risultato netto e il risultato netto normalizzato utilizzati rispettivamente come numeratore per il calcolo dell'EPS ed EPS normalizzato includono gli interessi passivi su strumenti Restricted Tier 1 classificati come Patrimonio Netto.

(\*\*) Il dividendo complessivo proposto, soggetto a tutte le relative approvazioni, tiene conto di tutte le operazioni deliberate dal Consiglio di Amministrazione all'11 marzo 2026 o eseguite sul capitale sociale alla stessa data ed esclude le azioni proprie detenute dalla Società.

(\*\*\*) Il payout ratio normalizzato è calcolato rapportando il dividendo complessivo all'utile netto normalizzato.

(\*\*\*\*) Il ritorno totale per gli azionisti è la misurazione della performance che tiene conto sia della variazione del prezzo azionario sia dei dividendi pagati per mostrare la remunerazione complessiva per l'azionista espressa come percentuale annualizzata.





# RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

Informazioni generali .....	70
Informazioni ambientali .....	106
Informazioni sociali .....	139
Informazioni sulla governance .....	162

# INFORMAZIONI GENERALI

## Criteri per la redazione

### Criteri generali per la redazione della Rendicontazione di Sostenibilità

La Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo, in conformità a quanto previsto dal d.lgs. 2024/125 che recepisce la Direttiva 2022/2464/UE (cosiddetta Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), è redatta secondo gli standard europei di sostenibilità (ESRS) stabiliti nel Regolamento Delegato 2023/2772/UE ed è soggetta ad una revisione limitata da parte del revisore legale, che non si estende al contenuto di altre informazioni complementari rispetto a quanto richiesto dagli ESRS di riferimento, a cui talvolta si rimanda.

 Relazione della Società di Revisione sulla Rendicontazione di Sostenibilità per ulteriori dettagli

La Rendicontazione di Sostenibilità non include le informazioni volontarie previste dagli ESRS e gli obblighi di informativa o elementi degli stessi che sono considerati non applicabili, in quanto introdotti gradualmente (cosiddetto phase-in) come previsto dal Regolamento Delegato 2025/1416/UE.

La Rendicontazione di Sostenibilità è redatta su base consolidata, con riferimento allo stesso perimetro utilizzato nella redazione del Bilancio Consolidato, ove non diversamente indicato.

Le società controllate, che rispondono ai requisiti previsti dalla normativa europea o locale in merito all'esenzione dal pubblicare una Rendicontazione di Sostenibilità individuale, hanno aderito a tale previsione normativa. Il gruppo Banca Generali è invece tenuto a redigere una propria Rendicontazione di Sostenibilità disponibile su [www.bancagenerali.com/investors/reports-and-relations](http://www.bancagenerali.com/investors/reports-and-relations).

Il Gruppo non si è avvalso dell'opzione di omettere specifiche informazioni corrispondenti a proprietà industriale, né della possibilità di non divulgare informazioni concernenti eventuali operazioni straordinarie in corso in essere al 31 dicembre 2025.

 We, Generali, Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025 e calendario eventi societari 2026 per informazioni su eventuali operazioni straordinarie deliberate successivamente alla chiusura dell'esercizio

## Informativa in relazione a circostanze specifiche

La Rendicontazione di Sostenibilità prevede metriche anche parzialmente determinate tramite l'utilizzo di stime provenienti direttamente da fonti interne, dai clienti o da data provider esterni; le metodologie sono riportate in corrispondenza di ciascuna di esse, in conformità alle richieste degli obblighi minimi di informativa. Si specifica che le metriche che risentono maggiormente di incertezza sono quelle legate al calcolo delle emissioni lorde di gas a effetto serra di Scope 3, categoria 15, in quanto derivano da data provider che raccolgono i dati da fonti pubbliche (ad esempio, bilanci e/o siti web degli emittenti o banche dati per le obbligazioni governative), che sono in gran parte riferiti ad esercizi precedenti, e/o utilizzano stime laddove i dati pubblici non fossero disponibili. Le metriche prevedono informazioni comparative, presentate coerentemente a quanto pubblicato al 31 dicembre 2024. Ove ritenuto più appropriato, ai fini di migliorarne la comparabilità, l'informativa comparativa è allineata alla presentazione definita per fine 2025. Il Gruppo ha rideterminato il valore base del target per Premi di nuova produzione (NBP) per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti, con l'obiettivo di garantire una migliore comparabilità, accuratezza e coerenza delle informazioni rendicontate. In particolare, questa rideterminazione assicura una lettura più chiara dell'evoluzione della performance e dei progressi rispetto agli impegni assunti dal Gruppo.

 Informazioni sociali, Cambiamenti demografici per ulteriori informazioni

Il Gruppo utilizza un rimando alla *Nota integrativa, Informativa relativa ai cambiamenti climatici* in relazione alle informazioni sul modo in cui gli scenari climatici utilizzati sono compatibili con le ipotesi fondamentali relative al clima presenti in bilancio.

# Strategia

## Mercati e modello di business

### Modello aziendale e catena del valore del Gruppo

Il Gruppo è uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management<sup>1</sup>. Con più di 88 mila dipendenti nel mondo, un'ampia rete di agenti e una clientela estesa, vanta una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America.

 Informazioni sociali, Forza lavoro propria, Caratteristiche dei dipendenti per informazioni sul numero dei dipendenti per aree geografiche

Il **modello di business** diversificato, fondato sui segmenti Vita, Danni e Asset & Wealth Management<sup>2</sup>, è caratterizzato da una strategia chiara, un focus sull'eccellenza tecnica, una forte rete distributiva multicanale, solidità patrimoniale, innovazione e capacità di offrire soluzioni ai clienti che rispondano alle mutate esigenze del mercato.

Il Gruppo sviluppa soluzioni assicurative Vita e Danni semplici, integrate, personalizzate e competitive, rivolte sia a clienti retail e piccole e medie imprese (PMI) sia a clienti corporate: l'offerta varia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, alle polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento, nonché a coperture auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e soluzioni su misura per le multinazionali. Nell'ambito dell'offerta si evidenziano anche soluzioni assicurative che contribuiscono a supportare la transizione verde e giusta e a promuovere la resilienza sociale e rispetto alle quali il Gruppo si è posto specifici target.

 Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Assicuratore responsabile per ulteriori dettagli

 Informazioni sociali, Consumatori e utilizzatori finali, Cambiamenti demografici per ulteriori dettagli

L'offerta del Gruppo si estende anche a soluzioni di asset management, rivolta a clienti istituzionali, come fondi pensione e fondazioni, oltre che retail.

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti e servizi seguendo una strategia multicanale, sfruttando le nuove tecnologie, attraverso una rete globale di agenti, promotori finanziari, broker, bancassurance e canali diretti, che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni, acquistare il prodotto scelto e beneficiare di un'eccellente qualità del servizio e dell'esperienza post-vendita.

Le somme ricevute dai contratti di assicurazione sono allocate in modo responsabile in investimenti di qualità, con particolare attenzione all'impatto ambientale e sociale. Il modello di business del Gruppo prevede dunque, oltre all'attività assicurativa, anche l'attività di investimento, comprese le relazioni commerciali con le società in cui i premi sono investiti.

La catena di fornitura del Gruppo è caratterizzata prevalentemente da data provider e fornitori di servizi legati al core business, oltre a un minor numero di fornitori di beni e servizi di supporto. I fornitori considerati fondamentali o essenziali sono soggetti a un framework specifico di controllo per garantire la continuità del servizio, anche in coerenza con le normative di settore.

Nel definire gli elementi della catena del valore ai fini dell'analisi di doppia rilevanza, sono stati considerati il modello di business e i ruoli responsabili identificati dal Gruppo per creare valore sostenibile a lungo termine: Investitore, Assicuratore, Datore di lavoro e Corporate Citizen responsabile. La **catena del valore** di Generali si articola in quattro segmenti principali:

- **investimenti** - si riferisce al ruolo di **Investitore responsabile** e riguarda l'allocazione di risorse finanziarie proprie, derivanti principalmente dall'attività assicurativa, e di terze parti;
- **sottoscrizione** - si riferisce al ruolo di **Assicuratore responsabile** e comprende l'erogazione di coperture assicurative Vita e Danni attraverso il canale distributivo, inclusa la gestione dei sinistri;
- **attività operative proprie** - si riferisce al ruolo di **Datore di lavoro responsabile**, con declinazione sia in termini di gestione dei propri dipendenti, includendo quindi le attività svolte dal personale dipendente del Gruppo per il corretto funzionamento delle attività, sia in termini di corretta gestione delle operazioni dirette del Gruppo;
- **catena di fornitura** - riguarda le forniture collegate alle attività del Gruppo.

Introdotta formalmente nel 2004, la sostenibilità è da decenni parte integrante delle attività del Gruppo, del modello di business e dei processi aziendali.

Nel corso degli anni, il ruolo della sostenibilità ha subito una continua evoluzione, raggiungendo un traguardo significativo nel 2021, quando è stata per la prima volta integrata nella strategia del Gruppo. Insieme alle persone di Generali e all'intelligenza artificiale e ai dati, la sostenibilità rappresenta una delle tre fondamenta della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, con l'obiettivo di migliorare l'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nel modello operativo di Gruppo e nelle competenze core. In particolare, la sostenibilità si pone l'obiettivo di essere un driver per la crescita profittevole del Gruppo con un impatto positivo sulle persone e sul pianeta. In questo contesto, le iniziative strategiche mirano a rispondere a **tre temi identificati come rilevanti** per il Gruppo attraverso l'analisi di doppia

1. Il Gruppo non è attivo nel settore dei combustibili fossili, della fabbricazione di prodotti chimici, delle armi controverse e della coltivazione e produzione di tabacco.

2. I segmenti Vita, Danni, Asset & Wealth Management insieme al segmento Holding e altre attività rappresentano i segmenti identificati in conformità con quanto disposto dall'IFRS 8, ciascuno con specifiche attività e servizi offerti. Si rimanda alla Nota integrativa per una loro descrizione.

rilevanza: **cambiamenti climatici** (nella doppia prospettiva di mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici), **cambiamenti demografici e trasformazione della forza lavoro**.

Di seguito sono presentati:

- una descrizione dei tre temi strategici, che rappresentano le priorità di sostenibilità;
- come la strategia di sostenibilità del Gruppo intende affrontarli, attraverso l'implementazione di iniziative strategiche specifiche, articolate nei ruoli responsabili di Gruppo.



Impatti, rischi e opportunità rilevanti e la loro interazione con la strategia e il modello aziendale per la riconciliazione tra temi rilevanti e temi integrati nella strategia suddivisi per segmento della catena del valore

## Cambiamenti climatici (mitigazione e adattamento)<sup>3</sup>

La mitigazione dei cambiamenti climatici si riferisce agli sforzi per ridurre o prevenire l'emissione di gas serra, al fine di limitare l'aumento della temperatura globale. Dall'inizio della rivoluzione industriale, la temperatura media globale è aumentata di 1,47°C rispetto ai livelli preindustriali (1850-1900)<sup>4</sup>. Questo fenomeno è principalmente causato dall'aumento delle concentrazioni di gas serra nell'atmosfera, derivanti dall'uso di combustibili fossili. Per evitare gli effetti peggiori dei cambiamenti climatici, l'Accordo di Parigi del 2015 ha stabilito l'obiettivo di limitare l'aumento della temperatura globale ben al di sotto dei 2°C, con sforzi per mantenere l'aumento entro 1,5°C.

Per le società finanziarie come Generali, **contribuire alla mitigazione dei cambiamenti climatici** diventa una priorità assoluta, sia **per ridurre gli impatti negativi causati** dal proprio business sul mondo esterno, sia **per mitigarne il rischio finanziario subito**.

L'adattamento ai cambiamenti climatici si riferisce alle misure adottate per proteggere la società e l'ambiente dagli effetti negativi del riscaldamento globale, come l'aumento della frequenza e della gravità degli eventi meteorologici estremi. Nel 2025 le perdite economiche globali stimate per eventi naturali sono state di \$ 220 miliardi, di cui il 51% non era assicurato<sup>5</sup>, evidenziando la necessità di soluzioni di adattamento per proteggere individui e imprese.

Diventa prioritario per il Gruppo **contribuire alla resilienza e all'adattamento delle comunità in cui opera, che sempre più frequentemente affrontano le conseguenze di eventi estremi**, nonché **mitigare il rischio finanziario** che Generali potrebbe subire conseguentemente a questi stessi eventi.

Il Gruppo si impegna a portare avanti le seguenti iniziative articolate secondo tre ruoli responsabili:

- **Investitore responsabile**: ridurre l'intensità di carbonio del portafoglio investimenti proprietario (corporate ed immobiliari) del 60% rispetto al 2019 ed entro il 2030<sup>6</sup> e aumentare di € 12 miliardi gli investimenti in soluzioni climatiche<sup>7</sup> nel periodo 2025-2027 per supportare la transizione.



Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Investitore responsabile per ulteriori dettagli

- **Assicuratore responsabile**: ridurre l'intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito ai veicoli ad uso privato del 30% e del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial del 40% entro il 2030 rispetto al 2021; supportare la transizione climatica aumentando dell'8-10% CAGR i premi da soluzioni assicurative climatiche nel periodo 2024-2027 e aumentare l'offerta di soluzioni e servizi specifici volta a mitigare le conseguenze dell'aumento degli eventi naturali estremi e a rafforzare la resilienza sociale, con particolare attenzione per le PMI.



Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Assicuratore responsabile per ulteriori dettagli

- **Datore di lavoro responsabile**: ridurre le emissioni assolute di carbonio delle attività operative proprie, comprensive di Scope 1, 2 e 3, del 60% entro il 2030 rispetto al 2019. Nonostante il tema non sia rilevante per le attività operative proprie ai sensi della valutazione di doppia rilevanza, Generali ritiene che la lotta al cambiamento climatico debba essere affrontata con tutte le leve disponibili. Pertanto, il Gruppo ha fissato obiettivi di riduzione e target net-zero anche per le attività operative proprie, coerentemente con i ruoli responsabili identificati.



[www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/greenhouse-gas-emissions) per ulteriori informazioni

3. Si rimanda alla *Nota integrativa, Informativa relativa ai cambiamenti climatici* per informazioni sul modo in cui gli scenari climatici sono compatibili con le ipotesi fondamentali relative al clima presenti in bilancio.

4. Fonte: Global Climate Highlights 2025 report, Copernicus Climate Change Service (C3S), gennaio 2026.

5. Fonte: Swiss Re Institute.

6. Si fa riferimento ai dati a fine 2029.

7. Sono investimenti che contribuiscono alla decarbonizzazione e alla resilienza climatica.

## Cambiamenti demografici

Affrontare i crescenti divari nei sistemi sanitari e pensionistici diventa prioritario, in particolar modo per il settore assicurativo. Questo è importante sia perché il business potrebbe **contribuire all'aumento della resilienza sociale**, sia perché affrontare le conseguenze dei cambiamenti demografici potrebbe **avere un impatto positivo per le comunità**, nonché **rappresentare un'opportunità** per il Gruppo.

Nel ruolo di **Assicuratore responsabile**, il Gruppo si impegna a crescere nel business delle soluzioni assicurative salute, protezione e pensione con l'obiettivo di colmarne il gap assicurativo, con particolare attenzione ai clienti più esposti a tale gap (cosiddetti clienti sotto-serviti<sup>8</sup>) per molteplici ragioni, quali ad esempio: barriere di tipo economico, geografico e/o sanitario che li espongono a rischi più elevati, impedendone l'accesso a prodotti e servizi; mancata familiarità con strumenti e offerte finanziarie; carenza o accessibilità limitata ai fornitori di tali prodotti e servizi.

L'impegno si articola nell'ambizione di aumentare del 6-8% CAGR il New Business Premium (NBP) per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti nel periodo 2024-2027.

 Informazioni sociali, Consumatori e utilizzatori finali, Cambiamenti demografici per ulteriori dettagli

## Trasformazione della forza lavoro propria

Generali è un gruppo che pone le persone al centro e, anche nell'ottica di preservare e rafforzare la propria competitività e contribuire ad una solida strategia di sostenibilità, ritiene fondamentale **lavorare sulla costruzione di una forza lavoro resiliente** che risponda al meglio alle sfide future, in linea con il suo ruolo di **Datore di lavoro responsabile**.

A tal fine, il Gruppo si impegna a rafforzare ulteriormente la propria cultura distintiva, a promuovere pratiche di lavoro sostenibili e ad investire sulla formazione continua delle persone. In particolare, lavorare su Diversità, Equità e Inclusione (DEI), sul benessere e sull'energia dei dipendenti del Gruppo e sulla valorizzazione di tematiche di sostenibilità, è diventato ancora più importante anche per rafforzare l'engagement degli stessi.

Il cambiamento generazionale, insieme alla rapida evoluzione tecnologica, richiede un approccio strategico alla pianificazione della forza lavoro ed un'ulteriore evoluzione della proposta formativa per mantenere o aumentare la rilevanza professionale delle nostre persone in un contesto di rapida e grande trasformazione. Al contempo, Generali aspira ad essere il datore di lavoro ideale per i migliori talenti, sostenendone una crescita responsabile in un mercato competitivo.

Negli ultimi anni il Gruppo ha visto inoltre l'adozione di modelli di lavoro ibrido e l'evoluzione delle caratteristiche demografiche della propria forza lavoro, che include quattro generazioni sempre più orientate verso l'attenzione agli aspetti sociali e ambientali.

In questo contesto, l'impegno del Gruppo si concretizza altresì nel perseguimento di queste ambizioni:

- tasso di engagement  $\geq$  benchmark di mercato nel periodo 2025-2027;
- upskilling index  $\geq$  90% nel periodo 2025-2027.

 Informazioni sociali, Forza lavoro propria per ulteriori dettagli

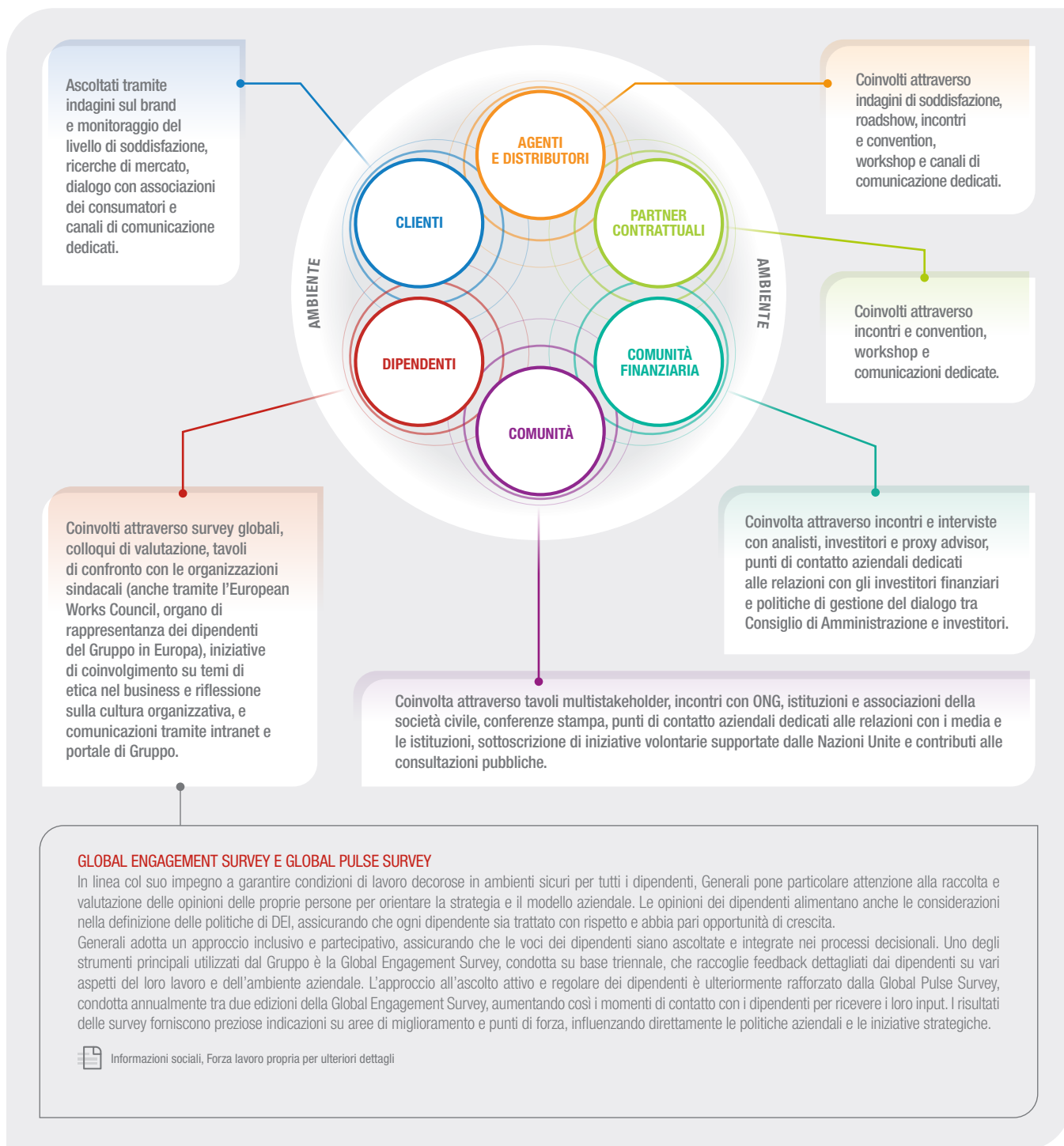
## Interessi e opinioni degli stakeholder

Generali ritiene fondamentale stabilire e mantenere una relazione stabile e continuativa con i propri stakeholder. Il dialogo e il coinvolgimento attivo con gli stakeholder costituiscono un presupposto essenziale per il successo sostenibile del Gruppo e per la creazione di valore nel lungo termine.

Comprendere le specifiche necessità e priorità degli stakeholder è cruciale per definire una strategia efficace e orientare le decisioni aziendali. In questa prospettiva, è fondamentale utilizzare i canali di comunicazione più efficaci per promuovere il dialogo e monitorare le aspettative, le esigenze e le opinioni degli stakeholder.

Il Gruppo identifica le seguenti principali categorie di stakeholder, ciascuna delle quali è raggiunta attraverso appropriati canali di ascolto e confronto.

8. I clienti identificati internamente come più esposti al gap assicurativo sono: donne, giovani (<35 anni), anziani (>55 anni), famiglie e migranti/rifugiati.



Le opinioni e gli interessi degli stakeholder di Generali sono stati considerati anche nell'ambito del processo di valutazione della doppia rilevanza eseguito nel 2024 che ha visto il coinvolgimento diretto di stakeholder interni ed esterni del Gruppo<sup>9</sup>, al fine di individuare le questioni di sostenibilità, con un particolare focus sulle tre priorità su cui si basa la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, che evidenziano impatti, rischi e opportunità rilevanti. I risultati delle analisi, che comprendono i feedback ricevuti dagli stakeholder coinvolti, sono stati condivisi con il Comitato Innovazione e Sostenibilità e successivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione.

📄 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità e Governance per ulteriori dettagli

9. Nel 2024 sono stati coinvolti nel processo di valutazione della doppia rilevanza selezionati stakeholder rappresentativi di tutte le categorie individuate dal Gruppo.

## Impatti, rischi e opportunità rilevanti e la loro interazione con la strategia e il modello aziendale

L'analisi di doppia rilevanza di Generali, nell'identificare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità (IRO) rilevanti legati ai temi di sostenibilità, ha preso in considerazione il modello di business del Gruppo attraverso l'articolazione dei quattro segmenti principali della catena del valore: investimenti, sottoscrizione, attività operative proprie e catena di fornitura.

I risultati del processo di valutazione di doppia rilevanza di ciascuno dei quattro segmenti della catena del valore sono stati successivamente analizzati tenendo conto degli elementi chiave del core business di Generali e utilizzati come input informativo fondamentale per la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*. Questo processo ha consentito di identificare i seguenti temi che, oltre ad essere rilevanti, sono anche strategici per il Gruppo: **cambiamenti climatici**, **cambiamenti demografici** e **trasformazione della forza lavoro**. Il collegamento tra l'analisi di doppia rilevanza e il processo di definizione della strategia consente al Gruppo di orientare i propri obiettivi di sostenibilità di medio periodo per governare al meglio gli impatti collegati al proprio modello di business, gestire i rischi ad essi associati e perseguire le opportunità identificate.

I temi strategici per i segmenti della catena del valore del Gruppo inclusi nella strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* sono riconducibili a temi/sottotemi ESRS.

Temi strategici per il Gruppo	Segmento della catena del valore	Temi ESRS	Sottotemi ESRS
Cambiamenti climatici	Investimenti	E1 - Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici
	Sottoscrizione		Adattamento ai cambiamenti climatici
Cambiamenti demografici	Sottoscrizione	S4 - Consumatori e utilizzatori finali	Cambiamenti demografici (sottotema specifico per l'entità)
Trasformazione della forza lavoro	Attività operative proprie	S1 - Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro
			Parità di trattamento e di opportunità per tutti

Per ciascun segmento della catena del valore del Gruppo, si riportano gli IRO rilevanti e, dove applicabile, il collegamento con gli obiettivi della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*.

### Investimenti

Tema/Sottotema	IRO rilevante	Collegamento con la strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>
E1 - Cambiamenti climatici Mitigazione dei cambiamenti climatici	<b>Impatto negativo</b> sull'ambiente generato dalle attività d'investimento di Generali, considerando l'esposizione del portafoglio investimenti a settori altamente emissivi e la conseguente impronta di carbonio.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Decarbonizzazione del portafoglio corporate: riduzione dell'intensità di carbonio del portafoglio investimenti corporate del 60% entro il 2030 (*)</li> <li>Decarbonizzazione del portafoglio corporate: coinvolgimento di 20 società per supportare la transizione climatica entro il 2030 (*)</li> <li>Decarbonizzazione del portafoglio immobiliare: riduzione dell'intensità di carbonio del portafoglio immobiliare di GRE del 60% entro il 2030 (*)</li> <li>Supporto alla transizione climatica: investimenti cumulati in soluzioni climatiche per € 12 miliardi nel periodo 2025-2027</li> </ul>
	<b>Rischio</b> di transizione per il portafoglio investimenti.	
E1 - Cambiamenti climatici Adattamento ai cambiamenti climatici	<b>Potenziale impatto positivo</b> a medio e lungo termine sull'ambiente generato dall'allocazione di capitali in attività economiche che contribuiscono all'adattamento ai cambiamenti climatici e dalla possibilità di orientare capitali verso fondi che promuovono l'adattamento ai cambiamenti climatici.	
	<b>Rischio</b> fisico per il portafoglio investimenti.	
E4 - Biodiversità ed ecosistemi Fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità - Impatti e dipendenze in termini di servizi ecosistemici	<b>Potenziale impatto negativo</b> a medio e lungo termine dovuto all'esposizione del portafoglio investimenti a settori che contribuiscono alla perdita di biodiversità e all'impoverimento degli ecosistemi.	

(\*) La scadenza è da intendersi come fine 2029.

### Sottoscrizione

Tema/Sottotema	IRO rilevante	Collegamento con la strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>
E1 - Cambiamenti climatici Mitigazione dei cambiamenti climatici	<b>Impatto negativo</b> sull'ambiente generato dall'attività di sottoscrizione di Generali, considerando l'esposizione del portafoglio assicurativo Danni a settori altamente emissivi e la conseguente impronta di carbonio.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Decarbonizzazione del portafoglio assicurativo riferito ai veicoli ad uso privato: riduzione dell'intensità carbonica del 30% entro il 2030</li> <li>Decarbonizzazione del portafoglio assicurativo Global Corporate &amp; Commercial: riduzione dell'intensità carbonica del 40% entro il 2030</li> <li>Supporto alla transizione climatica: incremento dell'8-10% CAGR GDWP da soluzioni assicurative climatiche nel periodo 2024-2027</li> </ul>
	<b>Rischio</b> di transizione per il portafoglio assicurativo Danni.	

## Sottoscrizione (segue)

Tema/Sottotema	IRO rilevante	Collegamento con la strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>
<b>E1 - Cambiamenti climatici</b> Adattamento ai cambiamenti climatici	<b>Potenziale impatto positivo</b> a medio e lungo termine sull'ambiente generato grazie all'estensione delle coperture NAT CAT e dei prodotti assicurativi per l'adattamento al clima.  <b>Rischio</b> fisico per il portafoglio assicurativo Danni. Sinistri NAT CAT registrati da Generali.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Supporto alla riduzione del divario di protezione contro i rischi naturali e catastrofici, espandendo la propria offerta di soluzioni e servizi specifici, con particolare attenzione verso le PMI</li> </ul>
<b>S4 - Consumatori e utilizzatori finali</b> Cambiamenti demografici (sottotema specifico per l'entità)	<b>Potenziale impatto positivo</b> a medio e lungo termine sulle persone legato alla riduzione dei gap di copertura assicurativa vita, salute e pensione dovuti ai cambiamenti demografici, inclusi i clienti altamente esposti a tali gap.  <b>Potenziale opportunità</b> finanziaria a medio e lungo termine derivante dall'espansione delle coperture assicurative salute, protezione e pensione, incluse le coperture che coinvolgono clienti altamente esposti a tali gap.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sviluppo di soluzioni assicurative per ridurre il gap pensionistico e assistenziale: incremento del 6-8% CAGR NBP per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti nel periodo 2024-2027</li> </ul>
<b>E4 - Biodiversità ed ecosistemi</b> Fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità - Impatti e dipendenze in termini di servizi ecosistemici	<b>Potenziale impatto negativo</b> a medio e lungo termine dovuto all'esposizione del portafoglio assicurativo Danni a settori che contribuiscono alla perdita di biodiversità e all'impoverimento degli ecosistemi.	
<b>S4 - Consumatori e utilizzatori finali</b> Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o gli utilizzatori finali	<b>Rischio</b> in considerazione della complessità, delle dimensioni e della natura dei dati personali trattati dal Gruppo, unitamente alla severità delle sanzioni connesse alla violazione della normativa in materia.  <b>Rischio</b> associato alla tutela del cliente legato alla mancata gestione delle informazioni e della documentazione nei confronti dei clienti, nonché alle carenze nello sviluppo e nella documentazione dei prodotti.	

## Attività operative proprie

Tema/Sottotema	IRO rilevante	Collegamento con la strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>
<b>S1 - Forza lavoro propria</b> Condizioni di lavoro - Parità di trattamento e di opportunità per tutti	<b>Impatto positivo</b> di Generali sui propri dipendenti considerata l'attenzione del Gruppo nel promuovere la diversità, l'equità e l'inclusione sul luogo di lavoro. Generali valorizza le sue persone attraverso corsi di formazione e aggiornamento e implementa modalità di lavoro flessibili e sostenibili.  <b>Opportunità</b> finanziaria legata al costante investimento nello sviluppo e nel benessere dei dipendenti, che porta a una maggiore attrazione e retention dei talenti, nonché a un maggiore senso di appartenenza e, indirettamente, a migliori performance.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Promozione dell'engagement dei dipendenti: tasso di engagement <math>\geq</math> benchmark di mercato</li> <li>Sviluppo di competenze: upskilling index <math>\geq</math> 90%</li> </ul>
<b>G1 - Condotta delle imprese</b> Cultura d'impresa	<b>Impatto positivo</b> sui dipendenti di Generali grazie all'adozione di un Codice di Condotta che stabilisce valori e principi chiari e condivisi, che guidano lo svolgimento delle attività del Gruppo, promuovendo una cultura d'impresa positiva e diffusa.	
<b>G1 - Condotta delle imprese</b> Corruzione attiva e passiva	<b>Impatto positivo</b> in termini di compliance, reputazione, fiducia, efficienza operativa e gestione dei rischi grazie all'implementazione di un sistema di controllo interno volto a prevenire e combattere la corruzione attiva e passiva. Generali promuove comportamenti etici e trasparenti sia all'interno del Gruppo, attraverso corsi di formazione specifici rivolti alla popolazione aziendale, sia all'esterno, richiedendo a tutti i propri stakeholder di adottare comportamenti che contrastino il manifestarsi di episodi di corruzione.	
<b>G1 - Condotta delle imprese</b> Protezione degli informatori	<b>Impatto positivo</b> generato dall'adozione di solide pratiche di whistleblowing, tra cui canali dedicati, linee guida per la protezione degli informatori e una risoluzione tempestiva delle segnalazioni. Queste pratiche favoriscono un ambiente di lavoro sicuro e confidenziale, promuovendo la trasparenza e l'integrità organizzativa e incoraggiando la cosiddetta <i>speak-up culture</i> .	

## Catena di fornitura

Tema/Sottotema	IRO rilevante	Collegamento con la strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>
<b>G1 - Condotta delle imprese</b> Gestione dei rapporti con i fornitori	<b>Impatto positivo</b> generato nel privilegiare e stabilire relazioni commerciali con controparti che eccellono nelle pratiche ESG, incoraggiando l'adozione e il mantenimento di comportamenti responsabili e virtuosi, dal punto di vista ambientale, sociale e di buona governance, in linea con gli impegni di Generali, in un'ottica di miglioramento continuo.	

Il Gruppo prevede che gli impatti identificati si manifestino entro un arco temporale di medio periodo. Questo orizzonte temporale consente di pianificare e implementare strategie efficaci per gestire gli IRO legati ai temi rilevanti.

Si precisa che, così come definito nel processo Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) e riportato nel relativo report di Gruppo, oltre ai rischi riferiti ai temi evidenziati nella tabella sopra, sono stati analizzati anche una serie di altri rischi, tra cui quelli emergenti e di sostenibilità come i cambiamenti demografici e sociali, l'instabilità geopolitica e la digitalizzazione<sup>10</sup>. Le valutazioni dei rischi, sia quelli relativi alle categorie Solvency II (ad esempio, rischi operativi) sia quelli trasversali, come i rischi emergenti e di sostenibilità, hanno così supportato l'analisi di doppia rilevanza di cui sopra.


### Ulteriori informazioni in merito agli IRO materiali

In relazione agli impatti positivi e alle opportunità relative alla **forza lavoro propria**, gli esiti dell'analisi di doppia rilevanza riguardano la totalità della forza lavoro dipendente del Gruppo.

La quasi totalità della forza lavoro dipendente del Gruppo ha una tipologia di contratto a tempo indeterminato, che dimostra l'attenzione ed il continuo impegno del Gruppo nel promuovere un'occupazione stabile e sicura. Al contempo è altresì presente una minoranza di personale con contratti di lavoro a tempo determinato, fattispecie che si configura in particolare in business soggetti a stagionalità o per esigenze di tipo progettuale.

Con riferimento agli **impatti positivi**, Generali, come Datore di lavoro responsabile, ha implementato una serie di iniziative ed attività in diversi ambiti per promuovere un impatto positivo verso le tipologie di dipendenti che lavorano per il Gruppo. In particolare, le iniziative mirano innanzitutto a promuovere la diversità, l'equità e l'inclusione sul luogo di lavoro, promuovendo il trattamento equo e pari accesso alle opportunità per tutti i dipendenti, così come l'equità retributiva di genere. Mirano inoltre a valorizzare l'ascolto attivo dei dipendenti con l'obiettivo di promuovere l'engagement e l'empowerment delle persone, adottando altresì un modello di gestione della performance che promuova flessibilità, trasparenza e meritocrazia. Ulteriori iniziative sono finalizzate alla formazione ed al continuo sviluppo delle competenze dei propri dipendenti per affrontare le sfide future e sostenere gli obiettivi strategici del Gruppo. Sono attuate anche iniziative che mirano a: implementare modalità di lavoro flessibili e sostenibili che garantiscano un sempre maggiore benessere dei lavoratori e una maggiore conciliazione del bilanciamento vita-lavoro; promuovere il dialogo sociale e le relazioni con i rappresentanti dei lavoratori; tutelare nel continuo la salute, la sicurezza e l'ambiente di lavoro.

Le iniziative descritte costituiscono anche una modalità concreta per perseguire le **opportunità**, in quanto possono tradursi in un impatto positivo sull'andamento del Gruppo, considerando che una costante attenzione allo sviluppo e al benessere del personale può portare ad una maggiore attrazione e retention dei talenti, ad un maggiore senso di appartenenza e, indirettamente, ad un miglioramento della performance. In aggiunta, lo sviluppo del capitale umano è tra gli aspetti maggiormente considerati nelle valutazioni delle agenzie di rating ESG che sono utilizzate dagli investitori nell'effettuare scelte d'investimento. Tutte le iniziative collegate alla realizzazione delle opportunità si applicano a tutta la forza lavoro dipendente, al netto di ove diversamente specificato nella sezione *Forza lavoro propria*.

 Informazioni sociali, Forza lavoro propria per ulteriori dettagli


In relazione ai **rischi relativi ai consumatori e utilizzatori finali**, gli esiti dell'analisi di doppia rilevanza riguardano tutte le tipologie di clienti del Gruppo.

I **rischi legati al trattamento dei dati personali** riguardano la possibilità che i dati dei clienti non siano trattati in modo adeguato, sicuro e protetto e alla possibilità che si verifichino violazioni che comportino, ad esempio, l'uso non autorizzato dei dati, modifiche indesiderate, divulgazioni non volute.


Tenendo conto della natura, della portata, della finalità del trattamento e della tipologia dei dati da processare, la protezione dei dati personali dei clienti mostra un'esposizione al rischio rilevante.

I **rischi legati alla gestione delle informazioni e della documentazione nei confronti dei clienti** si riferiscono alle informazioni che vengono fornite al cliente in fase di preventivazione, sottoscrizione ed aggiornamento durante la vita della polizza. In particolare, il rischio risulta rilevante per il Gruppo alla luce del framework normativo collegato ai processi di sviluppo prodotti e di distribuzione.

Il presidio del Gruppo su questi rischi è costante e le azioni adottate hanno principalmente lo scopo di minimizzare i trattamenti non conformi e mitigare i rischi ove si concretizzano, così da garantire i diritti e le libertà dei clienti.

 Informazioni sociali, Consumatori e utilizzatori finali, Privacy e Accesso ad informazioni di qualità per ulteriori dettagli

La resilienza del modello di business del Gruppo in relazioni agli IRO rilevanti è confermata da un lato dal collegamento tra i temi rilevanti e la definizione degli obiettivi strategici, come illustrato in precedenza, dall'altro, relativamente alle tematiche non incorporate nella strategia, attraverso la definizione ed implementazione di adeguati presidi così come descritti nelle sezioni tematiche. In relazione al rischio del cambiamento climatico la resilienza del Gruppo è stata inoltre valutata attraverso l'analisi di scenario applicata agli investimenti (incluso gli immobili ad uso proprio), alla sottoscrizione Danni e alla sottoscrizione Vita.

 Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dei cambiamenti climatici per la metodologia e i risultati dell'analisi di scenario

10. A differenza del rischio legato ai cambiamenti climatici, i modelli di valutazione disponibili per misurare altri rischi di sostenibilità sono meno maturi. Pertanto, facendo leva sui framework disponibili sul mercato, i rischi di perdita di biodiversità sono stati analizzati sulla base della Task-force on Nature-related Financial Disclosure delle Nazioni Unite (UN TNFD) che fornisce una lista di settori fortemente dipendenti dalle risorse naturali. L'analisi è stata condotta sul portafoglio investimenti seguendo un approccio top-down, con lo scopo di identificare le principali esposizioni a livello di Gruppo a settori e paesi legati ai temi di sostenibilità sopra menzionati.

# Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

## Processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti

Il processo di valutazione della doppia rilevanza è il processo attraverso il quale il Gruppo identifica le questioni di sostenibilità ambientali, sociali e di governance rilevanti, tenendo in considerazione sia la dimensione d'impatto, sia la dimensione finanziaria.

Al fine di individuare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti per il Gruppo e la sua catena del valore, nel 2024 il Gruppo ha eseguito per la prima volta il processo di valutazione della doppia rilevanza. Data la valenza dell'esercizio anche nell'ambito della definizione del piano strategico, e come previsto dalla propria Sustainability Group Policy, Generali conduce la valutazione della doppia rilevanza ogni tre anni, in linea con la pianificazione strategica, effettuando un **controllo annuale** negli altri anni, per assicurarsi che gli esiti siano ancora validi per l'anno in corso.

L'attività di valutazione della doppia rilevanza triennale e il processo di controllo annuale ricadono tra le responsabilità del Group Chief Sustainability Officer, che si avvale del supporto e del coinvolgimento delle funzioni di business e di controllo nonché delle funzioni Sostenibilità locali. Sono stati inoltre formalizzati due processi organizzativi interni che includono l'indicazione delle figure chiave coinvolte nelle diverse fasi, i ruoli e le responsabilità di ciascuna di esse nonché i principali controlli attuati allo scopo di garantire la qualità del processo, dei dati e delle informazioni.

### Processo di controllo annuale

Al fine di determinare se i risultati della valutazione della doppia rilevanza condotta nel 2024 siano ancora validi o se sia necessario rivedere le valutazioni, la funzione Group Chief Sustainability Officer valuta, mediante un'analisi dedicata:

- la presenza di potenziali cambiamenti significativi nelle fonti interne (ad esempio, composizione dei portafogli, valutazioni di rischio, politiche e procedure) ed esterne (ad esempio, database esterni, studi di settore e white paper) utilizzate nella fase di pre-assessment della valutazione della doppia rilevanza del 2024;
- la presenza di eventuali fattori interni che potrebbero determinare cambiamenti significativi nella struttura organizzativa e operativa di Generali (ad esempio, operazioni straordinarie e riorganizzazioni aziendali) nonché i fattori esterni (ad esempio, contesto geopolitico, contesto regolatorio e trend di mercato) con potenziale impatto sul Gruppo.

Il processo seguito e i risultati di tali analisi sono condivisi, attraverso una survey dedicata, con i membri della Sustainability GHO Task-force e con i referenti Sostenibilità locali appartenenti al Sustainability Council per un loro feedback. La funzione Group Chief Sustainability Officer analizza e consolida i feedback ricevuti, concludendo se i risultati della valutazione della doppia rilevanza del 2024 sono ancora validi per l'anno in corso.

Sulla base delle analisi condotte nell'ambito del processo di controllo annuale svolto nel 2025, il Gruppo conferma gli impatti, i rischi e le opportunità individuati nel 2024.

La metodologia e i risultati finali sono formalizzati e presentati al Comitato Innovazione e Sostenibilità e successivamente al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, che li ha approvati in data 19 dicembre 2025.

Gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti sono stati individuati nel 2024 attraverso un processo strutturato in 4 fasi, ispirate alle linee guida emanate dall'EFRAG.



## METHODOLOGY TUNING

La prima fase del processo di valutazione della doppia rilevanza prevede la definizione dei fondamenti metodologici, in particolare:

- **temi oggetto di analisi:** la valutazione della rilevanza d'impatto e finanziaria è stata effettuata considerando i sottotemi relativi ai 10 temi identificati dagli ESRS e analizzando ulteriori temi specifici tenendo in considerazione il business, i trend di settore e le passate valutazioni di rilevanza svolte dal Gruppo. È stato deciso di valutare le questioni di sostenibilità a livello di sottotema per meglio identificare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti;
- **catena del valore:** la catena del valore del Gruppo si articola in quattro segmenti: investimenti, sottoscrizione, attività operative proprie e catena di fornitura. Tale suddivisione tiene in considerazione il modello di business e i ruoli responsabili identificati dal Gruppo.



Strategia, Mercati e modello di business per ulteriori dettagli

- **orizzonte temporale di riferimento:** sono stati considerati i tre orizzonti temporali previsti dalla normativa (breve - fino a 1 anno; medio - 1-5 anni; lungo - oltre 5 anni). I risultati finali della valutazione della doppia rilevanza sono frutto dell'aggregazione dei tre orizzonti temporali ponderati sulla base di pesi individuati dal Gruppo, valorizzando maggiormente la prospettiva di medio termine (60%), seguita da quella di lungo termine (30%) e di breve termine (10%);
- **stakeholder da coinvolgere:** sono stati identificati gli stakeholder interni ed esterni e le modalità di coinvolgimento degli stessi nelle diverse fasi del processo, tra cui:
  - le funzioni data owner a livello Group Head Office (GHO), direttamente coinvolte attraverso la fornitura dei dati, il commento e la validazione delle analisi e dei risultati;
  - la Sustainability GHO Task-force, forum inter-funzione con i principali business owner di Gruppo, coinvolta sia nella definizione delle scelte metodologiche sia allo scopo di rivedere e commentare i risultati dell'analisi;
  - la Sustainability Community, network che include i responsabili delle funzioni Sostenibilità locali, e il Sustainability Council, composto dai responsabili delle funzioni Sostenibilità a livello di BU, coinvolti per raccogliere il punto di vista locale;
  - i membri del Group Management Committee (GMC), coinvolti per raccogliere ulteriori riscontri sui risultati delle analisi e sulle implicazioni strategiche;
  - selezionati stakeholder esterni identificati tra i partner di Generali in modo da coprire l'intera catena del valore del Gruppo e pesati secondo il Salience Model<sup>11</sup>.

Al fine di garantire la solidità e l'efficacia del processo, le scelte metodologiche sono condivise con i membri della Sustainability GHO Task-force e con i referenti Sostenibilità locali.

## PRE-ASSESSMENT

La valutazione della doppia rilevanza è stata condotta tenendo conto di tutti i sottotemi riportati dagli ESRS, così come temi aggiuntivi, per ciascuno dei quattro elementi della catena del valore: investimenti, sottoscrizione, attività operative proprie e catena di fornitura. Ciascun sottotema è stato esaminato sia dalla prospettiva d'impatto sia dalla prospettiva finanziaria con un orizzonte temporale di breve e medio termine e considerando le specificità e le aree geografiche in cui il Gruppo opera.

La dimensione d'impatto e la dimensione finanziaria sono state valutate su una scala da 1 (valutazione minima) a 5 (valutazione massima), determinata sulla base dei criteri di gravità e probabilità, anch'essi misurati su una scala d'intensità da 1 a 5, con una soglia di rilevanza fissata a 4 (valutazione significativa).

Per quanto riguarda la **rilevanza d'impatto**, l'analisi è stata condotta analizzando sia l'impatto positivo sia quello negativo. Ai fini dell'identificazione degli impatti rilevanti, è stato considerato qualsiasi impatto positivo e/o negativo con una valutazione sopra la soglia di rilevanza. La valutazione è stata calcolata considerando:

- **gravità:** calcolata come somma di entità, portata e natura irrimediabile dell'impatto (solo in caso di impatto negativo);
- **probabilità dell'impatto.**

Per quanto riguarda la **rilevanza finanziaria**, è stata analizzata e valutata sia la prospettiva di rischio, in termini di rischio inerente e in coerenza con il processo di gestione dei rischi del Gruppo in merito alle valutazioni sui rischi operativi ed i rischi climatici, sia l'opportunità. Ai fini dell'identificazione dei rischi e delle opportunità rilevanti, è stato considerato qualsiasi rischio e/o opportunità con una valutazione sopra la soglia di rilevanza. La valutazione è stata calcolata sulla base di:

- **gravità:** determinata come combinazione delle dipendenze che possono influire sulla capacità di continuare a utilizzare o ottenere le risorse necessarie nei processi aziendali e delle dipendenze che possono incidere sulla capacità di fare affidamento sui rapporti necessari nelle attività aziendali a condizioni accettabili;
- **probabilità** che il rischio o l'opportunità si manifesti.

11. Il Salience Model è uno strumento che consente di analizzare e classificare gli stakeholder in base a tre attributi principali: potere (capacità di uno stakeholder di influenzare il progetto o il suo esito), legittimità (grado di autorità o legittimità che uno stakeholder ha nel contesto del progetto) e urgenza (livello di priorità con cui le richieste dello stakeholder richiedono una risposta immediata).

## Processo di gestione dei rischi del Gruppo


Nel processo di individuazione degli impatti e dei rischi rilevanti per l'analisi di doppia rilevanza, sono stati considerati i risultati delle attività di valutazione del rischio svolte a livello di Gruppo.

Il processo di gestione dei rischi del Gruppo, definito nella Risk Management Group Policy, si basa su quattro fasi:

- identificazione dei rischi;
- misurazione dei rischi;
- gestione e monitoraggio dei rischi;
- reporting sui rischi.

La prima fase è volta a garantire che tutti i rischi rilevanti a cui il Gruppo e le sue società sono esposti siano adeguatamente identificati. A tal fine, Generali si basa su un processo esteso a tutto il Gruppo denominato Main Risk Self-Assessment (MRSA), secondo il quale le funzioni Risk Management di Gruppo e locali collaborano con le rispettive funzioni di business per garantire che i principali rischi siano identificati e valutati sulla base della loro probabilità di accadimento e severità, e che siano identificate le potenziali azioni di mitigazione. Sono considerate tutte le tipologie di rischio, sia quelle cosiddette quantificabili, incluse nel calcolo del Solvency Capital Requirement (SCR), sia quelle non quantificabili, non incluse nel calcolo dell'SCR, tra cui i rischi emergenti e di sostenibilità, per i quali non viene allocato un requisito di capitale. Specifiche indicazioni per la misurazione e gestione delle diverse categorie di rischio sono descritte nelle rispettive politiche e linee guida di Gruppo, oltre che nel Risk Appetite Framework del Gruppo.

Le conclusioni del processo di gestione dei rischi sono presentate al Consiglio di Amministrazione e all'Autorità di Vigilanza tramite il report ORSA, oltre che in una serie di informative anche pubbliche, tra cui il Solvency and Financial Condition Report (SFCR). In particolare, per quanto riguarda i rischi emergenti e di sostenibilità, la loro descrizione è fornita nel documento Emerging and Sustainability Risks Booklet.

 [www.generali.com/sustainability/emerging-risks](http://www.generali.com/sustainability/emerging-risks) per ulteriori informazioni

Nello svolgere le proprie analisi, Generali ha utilizzato, ove disponibili, dati e analisi interne, come l'analisi degli scenari climatici, le valutazioni dei rischi operativi, metriche e obiettivi esistenti. Oltre ai dati interni, sono stati utilizzati dati e informazioni esterni provenienti da data provider, studi di settore e istituzioni/associazioni riconosciute dal mercato. Nei casi in cui non è stato possibile eseguire analisi quantitative, sono state effettuate analisi qualitative, supportate dal giudizio esperto delle funzioni chiave coinvolte nel processo.

Di seguito sono riportate, a titolo esemplificativo, le principali fonti<sup>12</sup> utilizzate nelle analisi:

Dimensione	Ambientale	Sociale	Governance
Impatto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Database ENCORE UN per l'impatto tra le industrie</li> <li>• WWF Risk Filter heatmap per paese</li> <li>• Standard setter per l'impatto sull'ambiente nel settore finanziario (ad esempio, TNFD)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Refinitiv e MSCI per metriche relative alle risorse umane</li> <li>• International Trade Union Confederation per le valutazioni sui diritti umani</li> <li>• Principi del Global Compact delle Nazioni Unite e Principi Guida delle Nazioni Unite</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Refinitiv e MSCI per metriche relative alla governance</li> <li>• Registri interni su vari argomenti di governance (ad esempio, Codice di Condotta di Gruppo, Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali e policy interne)</li> </ul>
Finanziaria	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Database ENCORE UN per le dipendenze tra le industrie</li> <li>• Valutazioni sui rischi legati ai fattori di sostenibilità</li> <li>• Baseline delle emissioni di carbonio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Iniziative e posizionamento dei peer su temi sociali</li> <li>• Position paper sulla sostenibilità sociale nell'assicurazione (ad esempio, Geneva Association)</li> <li>• Heatmap del rischio operativo di Gruppo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portafoglio assicurativo Danni</li> <li>• Portafoglio investimenti</li> <li>• Iniziative e posizionamento dei peer su temi di governance</li> <li>• Sanzioni monetarie per violazioni di conformità</li> <li>• Heatmap del rischio operativo di Gruppo</li> </ul>

Le analisi e le valutazioni degli impatti finanziari associati a ciascun sottotema hanno tenuto conto, ove applicabile, anche degli eventuali risvolti significativi evidenziati dall'analisi d'impatto. Il processo di identificazione dei rischi ha considerato le dipendenze e gli impatti negativi derivanti dalle operazioni di business di Generali, nonché quelli associati alle attività dei suoi partner commerciali, che potrebbero comportare potenziali rischi per Generali.

La funzione Group Risk Management contribuisce inoltre presidiando i rischi reputazionali derivanti dalla gestione e comunicazione degli impatti del Gruppo sui fattori di sostenibilità (ad esempio, rischi di greenwashing), oltre ad effettuare controlli di secondo livello su determinati processi di business, come il negative screening guidato dalla funzione Global Investment Management.

12. Con riferimento ai portafogli nell'ambito del processo di doppia rilevanza, quello assicurativo Danni include, qualora non diversamente indicato, GC&C e PMI - perimetro NZIA e quello investimenti include investimenti diretti general account delle compagnie assicurative del Gruppo in azioni e obbligazioni societarie quotate.

## FEEDBACK COLLECTION

Le opinioni e gli interessi degli stakeholder sono un passaggio fondamentale nel processo di valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità rilevanti per Generali e la sua catena del valore.

I risultati ottenuti nella fase di pre-assessment sono stati inizialmente commentati e validati dalle funzioni data owner a livello GHO e dalla Sustainability GHO Task-force per valutarne la ragionevolezza e la robustezza. Al fine di cogliere anche il punto di vista locale, sono stati coinvolti, attraverso una survey ad hoc, i referenti Sostenibilità locali appartenenti alla Sustainability Community e al Sustainability Council, a cui è stato richiesto di commentare i risultati ottenuti nella fase di pre-assessment, considerando anche orizzonti temporali di breve e di lungo termine.

Oltre agli stakeholder interni, la fase di feedback collection ha previsto l'ingaggio attivo di selezionati stakeholder esterni, rappresentativi di tutte le categorie di stakeholder individuate dal Gruppo per raccogliere il punto di vista esterno utile anche per integrare i temi rilevanti nel modello di business e nella strategia del Gruppo. Il coinvolgimento è avvenuto tramite interviste singole, allo scopo di presentare i risultati ottenuti e raccogliere opinioni e commenti su impatti, rischi e opportunità legati alle questioni di sostenibilità, con un focus sia sul breve e medio termine sia sul lungo termine.

 Strategia, Interessi e opinioni degli stakeholder per ulteriori informazioni sulle categorie di stakeholder

I feedback di ciascun stakeholder sono stati formalizzati e consolidati nelle analisi, influenzando le valutazioni dei segmenti della catena del valore a cui facevano riferimento.

Una volta raccolti e consolidati tutti i feedback ricevuti, i risultati finali del processo di valutazione della doppia rilevanza sono stati condivisi singolarmente con i membri del GMC per raccogliere ulteriori riscontri sui risultati delle analisi e sulle implicazioni strategiche.

Gli impatti, i rischi e le opportunità legati alle questioni di sostenibilità identificati come rilevanti per Generali e la sua catena del valore sono quelli che, a seguito delle analisi e dei feedback ottenuti, presentano una valutazione pari a 4 (significativa) e 5 (massima). Qualsiasi impatto, positivo o negativo, rischio od opportunità valutato al di sopra della soglia di rilevanza è incluso all'interno della Rendicontazione di Sostenibilità.

## FINAL VALIDATION

L'ultima fase del processo prevede che la metodologia e i risultati finali siano formalizzati e presentati rispettivamente al GMC e al Comitato Innovazione e Sostenibilità e successivamente al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, che li ha approvati in data 20 maggio 2024.

### Business ancillari

Nel 2024, durante lo svolgimento dell'analisi della doppia rilevanza, sono stati coinvolti i rappresentanti di tutte le società del Gruppo, comprese quelle appartenenti ai cosiddetti business ancillari, principalmente costituiti dal business bancario e dal business agricolo. Per cogliere eventuali ulteriori considerazioni e potenziali differenze significative, sono state condotte analisi di dettaglio. In particolare, per il gruppo Banca Generali è stata effettuata un'analisi di confronto tra i risultati del processo di analisi della doppia rilevanza del Gruppo Generali e quelli emersi dal processo eseguito dal gruppo bancario, in quanto tenuto a redigere una propria Rendicontazione di Sostenibilità in conformità al d.lgs. 2024/125; per il gruppo Leone Alato e la società Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft, esentati dagli obblighi normativi, è stato richiesto di condurre un'analisi focalizzata sulle componenti legate alla rilevanza d'impatto, i cui esiti sono stati confrontati con i risultati dell'analisi effettuata a livello di Gruppo. Dalle analisi effettuate, non sono emerse differenze significative<sup>13</sup> tra il profilo di sostenibilità dal punto di vista della doppia materialità del Gruppo e i profili di sostenibilità dei rispettivi business ancillari.

Anche nel 2025, nell'ambito del processo di controllo annuale, è stata verificata la presenza di eventuali differenze significative nelle valutazioni dei temi di sostenibilità legate ai business ancillari. In particolare, è stato verificato l'allineamento dei risultati del Gruppo Generali con quelli del processo di aggiornamento della analisi della doppia rilevanza 2025 eseguito dal gruppo Banca Generali; mentre il gruppo Leone Alato e Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft hanno confermato gli impatti rilevanti identificati nel 2024. Sulla base delle analisi effettuate, il Gruppo conferma l'assenza di differenze significative.

13. Secondo la metodologia e l'approccio adottati dal Gruppo, per qualsiasi società controllata, comprese quelle dei business ancillari, che effettua una propria valutazione di rilevanza, una differenza è considerata significativa solo nel caso in cui siano identificati temi rilevanti diversi rispetto a quelli identificati a livello di Gruppo.

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dei cambiamenti climatici

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo, si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui sono stati identificati, per i segmenti investimenti e sottoscrizione, impatti negativi e rischi rilevanti legati al sottotema mitigazione dei cambiamenti climatici e potenziali impatti positivi e rischi rilevanti legati al sottotema adattamento ai cambiamenti climatici.

Al fine di valutare gli **impatti** di Generali e della sua catena del valore sul tema dei cambiamenti climatici è stata considerata l'impronta di carbonio associata alle attività operative proprie, al portafoglio investimenti e al portafoglio assicurativo.

Le emissioni delle attività operative proprie del Gruppo<sup>14</sup>, calcolate secondo i principi del GHG Protocol - Corporate Accounting and Reporting Standard, riconosciuti dallo standard di rendicontazione di sostenibilità relativo ai cambiamenti climatici, comprendono le emissioni di gas serra dirette e quelle indirette di Scope 2 market-based e Scope 3<sup>15</sup>. Le emissioni del portafoglio investimenti (emissioni indirette di Scope 3, categoria 15) sono calcolate sulla base dei dati più aggiornati disponibili al momento del calcolo forniti dal data provider MSCI. Per quanto riguarda il portafoglio assicurativo, viene considerato il totale delle emissioni riferibili al portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato e ai portafogli assicurativi Global Corporate & Commercial, con specifico riferimento ai clienti che pubblicano dati sulle proprie emissioni.

Oltre alle metriche sopra menzionate, è stata analizzata l'esposizione di Generali e della sua catena del valore a settori altamente emissivi: è stato valutato il livello d'impatto sui cambiamenti climatici<sup>16</sup> dei settori presenti sia nel portafoglio investimenti sia nel portafoglio assicurativo Danni e dei settori in cui ricadono le principali categorie di spesa del Gruppo, ponderato rispettivamente per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello d'impatto sui cambiamenti climatici del settore finanziario.

Nel valutare la **rilevanza finanziaria** dei cambiamenti climatici, il Gruppo ha considerato i risultati delle analisi di rischio condotte dalla funzione Group Risk Management nell'ambito del processo annuale ORSA di Gruppo ed ha tenuto conto della pressione regolatoria cui il settore finanziario è soggetto.

Generali riconosce l'importanza del settore finanziario nel limitare i cambiamenti climatici e accelerare la transizione verso un'economia a basse emissioni. Le valutazioni sulla rilevanza del tema hanno permesso di identificare gli impatti e i rischi climatici più significativi per il Gruppo, concentrandosi sulle attività di investimento e sottoscrizione, su cui può agire attraverso la propria strategia climatica, piuttosto che sulle attività operative proprie.

Questa valutazione si basa sul fatto che gli impatti climatici diretti associati al settore finanziario, insieme alle valutazioni sulle emissioni di gas serra associate alle attività operative proprie, sono inferiori rispetto ad altri settori più emissivi, come indicato dall'info provider ENCORE. Nonostante il tema non sia rilevante in relazione alle attività operative proprie, il Gruppo ritiene che la lotta al cambiamento climatico debba essere affrontata con tutte le leve disponibili. Pertanto, ha fissato obiettivi di riduzione e target net-zero anche per le attività operative proprie, in linea con i ruoli responsabili identificati.

Di seguito si riportano la metodologia e i risultati delle analisi di scenario sui cambiamenti climatici eseguita nell'ambito del processo ORSA, per fornire anche evidenza dell'analisi di resilienza.

### Metodologia degli scenari climatici

La valutazione dell'impatto del rischio derivante dai cambiamenti climatici sui portafogli del Gruppo viene condotta tramite la **metodologia proprietaria Clim@risk** usando l'applicativo Aeolus sviluppato internamente<sup>17</sup>. Sono coperti i seguenti rischi:

- **rischio fisico** dovuto a variazioni nella frequenza e nella severità degli eventi naturali legati al clima;
- **rischio di transizione** dovuto a variazioni dei costi e dei ricavi derivante dalla transizione verso un'economia verde con limitate emissioni di CO<sub>2</sub>;
- **rischio di contenzioso** dovuto ai maggiori costi derivanti da cause legali e controversie relative a tematiche legate al clima.

Le valutazioni di tali rischi sono effettuate sui seguenti portafogli:

- **investimenti**: general account (che comprende gli strumenti finanziari e gli immobili, inclusi quelli ad uso proprio), e unit-linked<sup>18</sup>;
- **assicurativo Danni**: linea di business Auto e linea di business Incendio e altri danni ai beni, nonchè polizze Responsabilità civile di amministratori, sindaci e dirigenti (Directors & Officers - D&O)<sup>19</sup>;
- **assicurativo Vita**<sup>20</sup>.

14. I gas inclusi nel calcolo sono CO<sub>2</sub>, CH<sub>4</sub> e N<sub>2</sub>O per i processi di combustione e tutti i gas climalteranti riportati nell'IPCC AR4 per le altre emissioni (long-lived greenhouse gases - LLGHGs).

15. Nelle emissioni di gas serra indirette di Scope 3 relative alle attività operative proprie del Gruppo sono comprese: categoria 1 beni e servizi acquistati; categoria 3 attività legate ai combustibili e all'energia (non incluse in Scope 1 o 2); categoria 5 rifiuti generati nel corso delle operazioni; categoria 6 viaggi d'affari.

16. Il livello d'impatto dei singoli settori sul cambiamento climatico si basa sulla metodologia e database ENCORE.

17. Il Gruppo ha sviluppato uno strumento interno (Aeolus) per consentire progressivamente alle società del Gruppo e alle funzioni aziendali di aver accesso alle analisi sui cambiamenti climatici per attività di rendicontazione, decisioni di business (ad esempio, di sottoscrizione ma anche gestione del portafoglio immobiliare) e per la valutazione delle singole controparti ai fini delle scelte di asset allocation nell'ambito delle strategie di decarbonizzazione.

18. Per il portafoglio investimenti vengono valutate tutte le tipologie di rischio climatico di cui sopra laddove rilevanti. Il perimetro di analisi esclude la cassa e altri tipi di attività non rilevanti dal punto di vista del rischio climatico.

19. Sia per la linea di business Auto sia per quella Incendio e altri danni ai beni vengono valutati il rischio fisico e di transizione mentre per le polizze D&O viene valutato il rischio di contenzioso.

20. Per il portafoglio Vita vengono valutati il rischio fisico e di transizione.

Il calcolo svolto può essere semplificato come segue:



Lo **stress climatico** viene determinato a partire da scenari climatici che rappresentano diversi livelli di variazione della temperatura globale attesa a fine secolo rispetto al periodo preindustriale (1900-2100).

Il Gruppo utilizza gli **scenari climatici** del Network for Greening the Financial System (NGFS), per le variabili energetiche e macroeconomiche relative ai rischi di transizione e di contenzioso, e quelli dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), per le variabili climatiche relative al rischio fisico<sup>21</sup>.

Gli scenari climatici utilizzati per analizzare i rischi di transizione e di contenzioso sono i seguenti<sup>22</sup>:

- Net-Zero 2050, con l'introduzione graduale e omogenea di politiche climatiche stringenti per tutti i settori economici, e una crescente penetrazione di tecnologie innovative per la generazione di energia a bassa intensità di carbonio. Questo scenario è coerente con il raggiungimento di zero emissioni nette di CO<sub>2</sub> intorno al 2050 e la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C;
- Delayed Transition, con l'introduzione di politiche molto stringenti in maniera tardiva. Lo scenario è coerente con una limitazione del riscaldamento intorno ai 2°C;
- Fragmented World, con l'introduzione di politiche in maniera tardiva e frammentata tra paesi, che riflettono il contesto geopolitico frammentato in essere. Questo scenario è coerente con una scarsa limitazione del riscaldamento globale.

Gli scenari dell'NGFS rappresentano diverse possibili evoluzioni relative alle politiche di mitigazione dei cambiamenti climatici, catturando diversi livelli di ambizione delle politiche in merito ai target di decarbonizzazione, innovazione tecnologica e rapidità della transizione ad una economia a basse emissioni di carbonio.

Le variabili sottostanti gli scenari consentono di valutare i trend attesi per i vari settori economici e/o eventi legati alla transizione, come ad esempio:

- politici e legali, tramite la proiezione di variabili legate al costo delle emissioni, usati ad esempio per valutare gli impatti sul portafoglio immobiliare;
- tecnologici, tramite la proiezione delle variabili legate alla domanda di energia elettrica e consumo di energia finale, sia fossile sia rinnovabile, dipendenti dall'evoluzione del mix energetico dei vari paesi oltre che dalla penetrazione di tecnologie meno emissive per valutare gli impatti economici sui singoli settori;
- di mercato, tramite variabili legate al consumo di energia nel settore trasporti, per valutare l'impatto su tale settore e sulle relative linee di business assicurative.

Nell'ambito della valutazione del rischio di contenzioso vengono inoltre considerati ulteriori aspetti reputazionali e contenziosi in corso.

La scala geografica delle variabili sopra riportate è a livello di paese, laddove disponibile.

Per i rischi fisici sono stati considerati gli scenari IPCC Shared Socioeconomic Pathways (SSP): SSP1-2.6, SSP2-4.5 e SSP5-8.5<sup>23</sup>.

Gli scenari dell'IPCC consentono di valutare l'aumento di intensità e frequenza degli eventi climatici che dipendono a loro volta da diversi livelli di emissioni di gas serra e sviluppi socio-economici. A tal fine si utilizzano rispettivamente le seguenti variabili per gli hazard legati a:

- temperatura: le variabili temperatura e umidità sono usate per analizzare l'impatto dell'aumento cronico della temperatura, delle ondate di calore e degli incendi boschivi;
- vento: la variabile velocità del vento è usata per valutare l'impatto dei cicloni tropicali e delle tempeste di vento;
- acqua: le variabili precipitazioni, velocità del vento, temperatura e umidità sono usate per valutare l'impatto delle alluvioni (distinguendo inondazioni costiere, esondazioni di fiumi e inondazioni pluviali) e grandinate;
- massa solida: la variabile contenuto di umidità del suolo è usata per valutare l'impatto della sussidenza.

Le variabili climatiche sopra riportate sono ottenute dai modelli climatici a scala regionale del progetto CORDEX<sup>24</sup>, che rappresenta lo stato dell'arte dei modelli climatici regionali in termini di risoluzione spaziale. L'analisi dei rischi fisici per i portafogli investimenti e assicurativo Danni è basata su una maglia geografica con una risoluzione<sup>25</sup> che dipende dalla disponibilità dei dati. Per il portafoglio assicurativo Vita l'analisi del rischio fisico è fatta a livello di paese.

21. Nel 2025 sono stati utilizzati gli scenari definiti dall'NGFS Phase V, pubblicati a novembre 2024, e, per il rischio fisico, quelli dell'IPCC Coupled Model Intercomparison Project, Phase 6 (CMIP6).

22. Il Gruppo analizza anche gli altri scenari climatici definiti dal NGFS Phase V (Low Demand, Below 2°C, Nationally Determined Contributions - NDCs, Current Policies), dei quali non viene data informativa, in quanto i relativi risultati sono riconducibili agli scenari descritti.

23. Per valutare l'impatto combinato dei rischi di transizione, fisici e di contenzioso, vengono associati gli scenari NGFS utilizzati per il rischio di transizione e di contenzioso agli scenari IPCC utilizzati per il rischio fisico, sulla base dell'aumento di temperatura previsto al 2050. Nello specifico gli scenari NGFS Low Demand, Net-Zero 2050 e Below 2°C sono associati allo scenario IPCC SSP1-2.6; gli scenari NGFS Delayed Transition e Nationally Determined Contributions (NDCs) sono associati allo scenario IPCC SSP2-4.5; gli scenari NGFS Fragmented World e Current Policies sono associati allo scenario IPCC SSP5-8.5.

24. CORDEX è un programma sponsorizzato dal World Climate Research Program (WRC) finalizzato ad organizzare un framework internazionale per migliorare le proiezioni climatiche regionali su scala mondiale.

25. Fino a 90 m x 90 m per inondazioni costiere ed esondazione di fiumi, e, in generale, fino a 11 km x 11 km per gli altri eventi sopra descritti, nelle aree con le principali esposizioni del Gruppo.

Al fine di cogliere gli impatti attesi più significativi, sono stati considerati orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine<sup>26</sup>. In linea con le più recenti evoluzioni normative, le analisi di medio e lungo termine sono qualificate come analisi di resilienza, finalizzate a valutare la capacità dell'impresa di mantenere la continuità operativa e la sostenibilità economico-finanziaria nel medio-lungo termine, anche in presenza di scenari avversi legati ai cambiamenti climatici e alle relative implicazioni sui rischi fisici, di transizione e di contenzioso. Le analisi sono state condotte sui portafogli in essere alla data di chiusura dell'esercizio, o in ogni caso sui più recenti disponibili, e non tengono in considerazione gli impatti di future azioni manageriali e di business, future misure di adattamento o cambiamenti del contesto macroeconomico e finanziario<sup>27</sup>. La rappresentazione dei risultati dell'analisi di scenario condotta annualmente si basa sui seguenti tre scenari sopra descritti, rappresentativi di tre diversi livelli di implementazione di politiche climatiche e tre diversi livelli di riscaldamento globale: Net-Zero 2050, Delayed Transition e Fragmented World.

Le risultanze sono riportate nel prosieguo e nell'analisi più ampia descritta nel report ORSA, predisposto su base annuale con il supporto di altre funzioni aziendali, rivisto dal Management e soggetto ad approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione secondo il processo definito nella Risk Management Group Policy.

Si riportano di seguito le specificità metodologiche di Clim@risk per i singoli portafogli inclusi nel perimetro.

### Portafoglio investimenti

Lo **stress climatico** è rappresentato:

- per il rischio di transizione, da una variazione dei ricavi degli emittenti in cui il Gruppo investe, tenendo conto del loro settore economico e delle loro strategie di decarbonizzazione, o nel caso degli immobili dai costi di adeguamento ai target di decarbonizzazione previsti dallo scenario;
- per il rischio fisico, dai costi dovuti alla variazione di frequenza e severità degli eventi climatici (ovvero l'impatto di alluvioni, tempeste, ecc. per gli emittenti e immobili in cui il Gruppo investe), considerando la localizzazione geografica dei singoli attivi, intesi come beni immobili, impianti e attrezzature (Property, Plant and Equipment - PPE);
- per il rischio di contenzioso, dal costo per cause e controversie legate al clima di società in cui il Gruppo investe.

Le **esposizioni** includono azioni e obbligazioni corporate, titoli governativi e immobili dei portafogli general account e unit-linked<sup>28</sup>.

Per il portafoglio azionario e obbligazionario corporate, ai fini dell'identificazione delle esposizioni più materiali sono stati analizzati i settori economici a cui il portafoglio del Gruppo è esposto ed è stata posta particolare enfasi alla comprensione di quelli più vulnerabili ai cambiamenti climatici, classificati in base alla letteratura Climate Policy Relevant Sectors (CPRS)<sup>29</sup> e alla distribuzione geografica delle attività. In particolare, la parte più rilevante del portafoglio corporate è rappresentata dal settore finanziario e da altri settori che risultano meno impattati dai cambiamenti climatici. Rimangono invece limitati gli investimenti nei settori che sono più impattati dai cambiamenti climatici, come quello fossile che rappresenta una parte contenuta del portafoglio. Ai fini della valutazione del rischio fisico le esposizioni sono state localizzate sulla base delle loro sedi e impianti produttivi<sup>30</sup>.

I titoli governativi sono stati classificati sulla base del paese di riferimento, in massima parte relativi a paesi europei e valutati sulla base della composizione settoriale dei rispettivi PIL.

Gli immobili sono stati analizzati in base alle loro caratteristiche relative ai consumi energetici, alle emissioni di CO<sub>2</sub>e e alla loro geolocalizzazione. Il portafoglio di Gruppo risulta diversificato tra tutte le classi energetiche e per la maggior parte allineato con i target di decarbonizzazione CRREM al 2025. Ai fini della valutazione del rischio fisico si tiene conto della resilienza all'inasprimento degli eventi naturali.

L'**impatto** è riportato come la variazione del valore degli attivi (Net Asset Value - NAV) determinato tramite modelli finanziari per tenere conto degli impatti economici derivanti dagli stress climatici sugli emittenti e gli immobili in cui il Gruppo investe.

### Portafoglio assicurativo Danni

Lo **stress climatico** è rappresentato:

- per il rischio di transizione, da una variazione dei premi delle linee di business analizzate;
- per il rischio fisico, da una variazione dei sinistri legati al clima (ad esempio, alluvioni, tempeste di grandine, ecc.) tenendo conto della localizzazione dei beni assicurati;
- per il rischio di contenzioso, dai costi per sinistri riferiti a cause legali e controversie relative a tematiche di cambiamento climatico delle polizze D&O.

Le **esposizioni** includono i premi e le somme assicurate relativi alle linee di business Solvency II più rilevanti per il Gruppo, ovvero Incendio e altri danni ai beni e Auto. Le polizze D&O sono state considerate solo con riferimento al rischio di contenzioso. Per l'analisi, sono state considerate anche le diverse geografie in cui il Gruppo esercita attività di sottoscrizione assicurativa.

26. Il breve termine coincide con l'orizzonte temporale del piano strategico; il medio termine rappresenta un periodo di 10 anni che è l'orizzonte sul quale vengono analizzati i rischi emergenti nel processo di identificazione dei rischi MRSA; il lungo termine coincide con il periodo sul quale sono stati definiti i target di decarbonizzazione di metà secolo conseguenti all'Accordo di Parigi del 2015.

27. L'andamento delle principali variabili macroeconomiche e finanziarie è mantenuto costante al fine di determinare gli impatti unicamente riferiti ai trend climatici.

28. Le esposizioni escludono le attività non rilevanti dal punto di vista del rischio climatico, come ad esempio la cassa. I fondi di investimento sono inclusi nella valutazione.

29. La CPRS riporta una classificazione delle attività economiche per la valutazione del rischio di transizione, inizialmente definita nel lavoro di Battiston et al. (2017) disponibile su [www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS](http://www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS).

30. La localizzazione geografica delle esposizioni è stata approssimata sulla base dei ricavi di ciascuna azienda attraverso le sue attività operative principali.

L'impatto finanziario è calcolato in termini di:

- maggiori sinistri conseguenti alla variazione di frequenza e severità dei pericoli e alla crescente frequenza di cause legali legate al clima;
- variazione dei premi conseguente alla maggiore/minore domanda di copertura assicurativa dei singoli settori economici.

L'impatto è valutato in termini di variazione del risultato operativo<sup>31</sup> (sui premi per il rischio di transizione e sui sinistri legati al clima per il rischio fisico e di contenzioso) per ciascuna combinazione di linea di business e geografia dato l'orizzonte temporale di riferimento.

### Portafoglio assicurativo Vita

Lo **stress climatico** è rappresentato dagli effetti delle variazioni dei tassi di mortalità e morbilità rispettivamente:

- per il rischio di transizione, dovuti ai cambiamenti nell'inquinamento atmosferico a seguito dell'introduzione di politiche climatiche volte alla decarbonizzazione;
- per il rischio fisico, dovuti all'aumento delle temperature annue medie, ma anche a fenomeni come ondate di calore e malattie trasmesse da vettori<sup>32</sup>.

Le **esposizioni**, coerentemente con il framework implementato, includono tutti i portafogli Vita del Gruppo. In particolare, per quanto riguarda la mortalità, gli stress sono applicati sia ai portafogli esposti al rischio mortalità (ad esempio, polizze temporanee caso morte) sia ai portafogli esposti al rischio longevità (ad esempio, rendite), creando possibili effetti di compensazione, coerenti con la diversificazione dei prodotti di Gruppo.

L'impatto derivante dal manifestarsi degli effetti previsti dagli scenari climatici, in termini sia di variazioni sugli eventi collegati alla vita umana (tassi di mortalità e morbilità) sia di variazione sul valore degli investimenti a copertura delle passività per i portafogli con partecipazione agli utili, è stato valutato attraverso analisi di sensitività condotte per mezzo dei modelli attuariali e quantificato in termini di variazione delle Best Estimate of Liabilities (BEL).

Considerato l'orizzonte a lungo termine, e non avendo implementato né specifiche azioni manageriali in risposta agli scenari climatici né ipotesi sulla nuova produzione futura, tale esercizio non è inteso a predire gli impatti effettivi nel caso in cui un determinato scenario climatico si materializzi in futuro, ma mira a fornire indicazioni utili sui portafogli del Gruppo maggiormente esposti ai cambiamenti climatici.

### Risultati dell'analisi di scenario dei cambiamenti climatici

I risultati dell'analisi condotta sono riportati per ciascun portafoglio per i tre scenari climatici di riferimento<sup>33</sup>:

- Net-Zero 2050, che riflette le politiche ordinate e tempestive previste dall'Accordo di Parigi e alla base di diversi obiettivi di decarbonizzazione;
- Delayed Transition, che riflette alcuni ritardi di implementazione delle suddette politiche e un già osservato inasprimento dei trend climatici;
- Fragmented World, che riflette un contesto geopolitico contraddistinto da maggiori incertezze e divergenze nell'implementazione delle politiche climatiche.

I risultati degli scenari climatici dipendono dai dati delle proiezioni climatiche e macroeconomiche di lungo termine, con metodologie di modellizzazione che sono in continuo aggiornamento e maturazione sul mercato. Non sono al contempo considerati impatti di secondo ordine, interconnessioni con altri trend socio-demografici, né variazioni nei livelli delle attuali variabili macroeconomiche e finanziarie. Gli impatti presentati potranno perciò subire modifiche e non essere comparabili tra i singoli esercizi per effetto dei miglioramenti relativi alle metodologie sottostanti, e sviluppi relativi ad ipotesi e disponibilità dei dati, oltre che per richieste regolamentari e/o allineamento a standard di mercato. I risultati sono riferiti a dati di fine 2025 e vengono approfonditi nell'ambito delle analisi di rischio condotte ai fini del processo ORSA.

In generale, si osserva come:

- il rischio di transizione risulta relativamente limitato, beneficiando delle diverse politiche di decarbonizzazione già avviate dal Gruppo nell'ambito della propria strategia relativa agli investimenti e alla sottoscrizione



Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Investitore responsabile e Assicuratore responsabile per ulteriori dettagli

31. Il risultato operativo è da considerarsi un risultato tecnico, derivante dai premi al netto di sinistri e spese.

32. Per le malattie trasmesse da vettori sono state condotte prime stime in assenza di modelli di misurazione maturi nella letteratura scientifica di riferimento. Le malattie considerate sono: Dengue, Chikungunya e Zika.

33. Anche gli altri scenari sono stati analizzati e presentano risultati riconducibili agli scenari descritti, nello specifico:

- gli scenari Low Demand e Below 2°C presentano impatti simili allo scenario Net-Zero 2050 in termini di rischio fisico, mentre per il rischio di transizione mostrano generalmente impatti più contenuti;
- lo scenario NDCs presenta impatti simili allo scenario Delayed Transition in termini di rischio fisico, mentre per il rischio di transizione mostra impatti generalmente più contenuti in assenza di politiche di lungo periodo;
- lo scenario Current Policies presenta impatti simili allo scenario Fragmented World in termini di rischio fisico, mentre non si valutano impatti dal rischio di transizione data l'assenza di politiche che contraddistinguono lo scenario stesso.

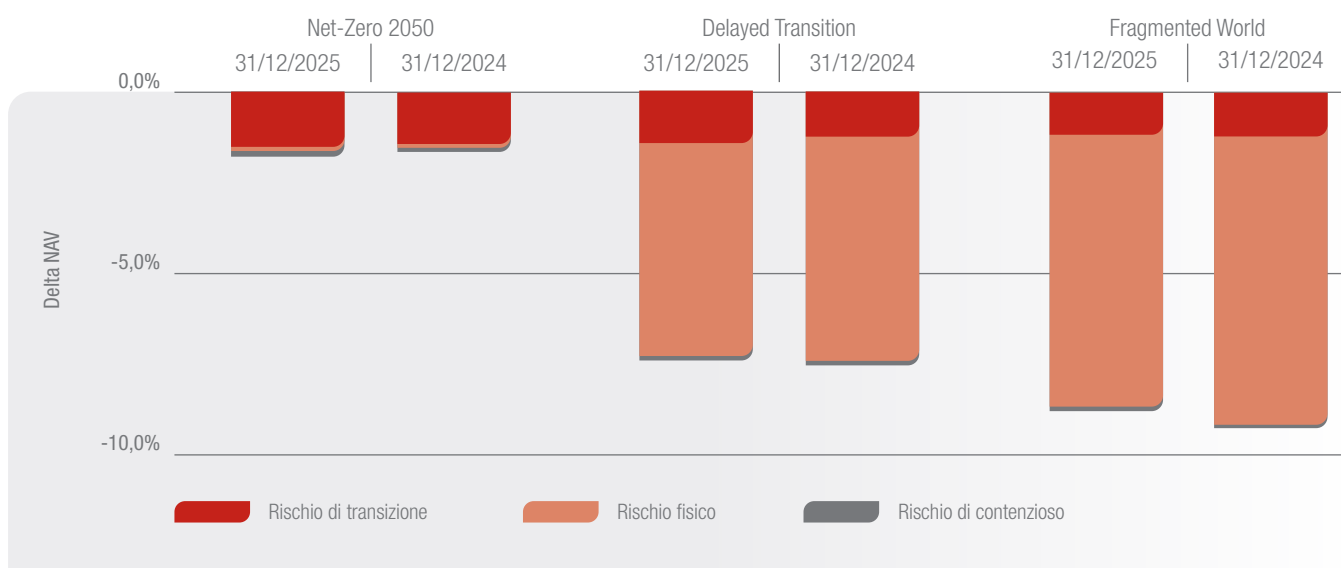
Il rischio di contenzioso rimane limitato anche in questi scenari.

- il rischio fisico risulti materiale, confermando come l'aumento della volatilità e severità degli eventi climatici estremi possano impattare in maniera significativa sia il portafoglio investimenti sia quello sottoscrittivo, in particolar modo con riferimento ai sinistri catastrofali. La gestione di tali impatti è indirizzata tramite presidi di gestione del rischio, oltre che tramite azioni strategiche poste in essere dal Gruppo come, ad esempio, il Group Climate Hub;
  - il rischio di contenzioso rimanga limitato in tutti gli scenari e per tutti i portafogli analizzati.
- I risultati delle valutazioni sono sostanzialmente in linea con quanto osservato nell'esercizio precedente, nonostante:
- l'aggiornamento degli scenari NGFS che hanno portato a valutazioni più severe del rischio di transizione;
  - l'aumento delle somme assicurate del portafoglio Danni, anche conseguente alla normativa relativa all'obbligatorietà delle coperture catastrofali in diversi paesi in cui il Gruppo opera, tra cui l'Italia.

## Portafoglio investimenti

Il grafico seguente mostra gli impatti del rischio di transizione, fisico e di contenzioso per il portafoglio investimenti general account, in termini di variazione del valore degli attivi (NAV), calcolato come la differenza tra i valori prima e dopo l'applicazione dello stress climatico<sup>34</sup>.

### Variazione del valore degli attivi sotto le ipotesi di scenari climatici (anno di riferimento 2050)



Gli impatti in termini di variazione del valore degli attivi per il portafoglio general account sono i seguenti:

- **rischio di transizione:**
    - negli scenari Net-Zero 2050 e Delayed Transition sono inferiori al 2% (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024) in termini di perdita di valore complessiva sul totale investimenti e sono principalmente dovuti ai titoli azionari e obbligazionari corporate. Tali impatti rimangono limitati grazie alla bassa concentrazione in settori più rischiosi, come ad esempio il settore fossile, per effetto delle politiche di decarbonizzazione e di restrizione già in essere all'interno del Gruppo, o altri settori molto emissivi. Il minore contributo derivante dalle obbligazioni governative è in massima parte riconducibile ad investimenti in titoli sovrani di economie con piani di transizione già allineati ai target di decarbonizzazione previsti dagli scenari. Gli investimenti immobiliari presentano infine un impatto complessivamente contenuto, in quanto sono una parte minore del volume del portafoglio; l'impatto è dovuto agli adeguamenti che si renderanno ulteriormente necessari per l'allineamento con gli obiettivi di decarbonizzazione<sup>35</sup> crescenti nel lungo periodo;
    - nello scenario Fragmented World hanno un comportamento simile rispetto allo scenario Delayed Transition, in quanto le politiche di transizione vengono avviate in maniera tardiva e in questo caso risultano meno efficaci a causa del mancato coordinamento a livello globale.
- Rimangono pressoché stabili rispetto al 31 dicembre 2024 nonostante l'aggiornamento degli scenari NGFS alla cosiddetta Phase V, che considera i ritardi osservati nell'implementazione delle politiche di decarbonizzazione in diversi paesi;
- **rischio fisico:**
    - nello scenario Net-Zero 2050 sono contenuti, date le ipotesi sottostanti di implementazione di politiche efficaci per limitare il riscaldamento globale;

34. Ai fini dell'interpretazione dei risultati sono state considerate le seguenti ipotesi: i mercati sono considerati efficienti, pertanto i prezzi riflettono le ipotesi future sugli scenari climatici; il portafoglio è considerato stabile per tutto il periodo di proiezione e le obbligazioni a scadenza sono reinvestite alle medesime condizioni; le variabili finanziarie (ad esempio, inflazione e tassi d'interesse) si basano sugli scenari finanziari a fine anno e sono mantenute costanti per il periodo di proiezione, senza considerare come potrebbero venir influenzate dalle variazioni climatiche.

35. Il portafoglio immobiliare mostra impatti per lo più relativi all'adeguamento ai requisiti di efficientamento energetico rappresentati dall'allineamento ai target CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor). Gli impatti del rischio di transizione sul portafoglio immobiliare beneficiano dell'aumentata disponibilità dei dati sulle emissioni di CO2 degli immobili, mostrando una quota maggiore di portafoglio immobiliare già allineata ai target CRREM. Si nota inoltre che gli impatti del rischio fisico risultano meno significativi perché gli immobili in portafoglio sono principalmente localizzati in aree meno esposte all'intensificarsi di eventi climatici naturali.

- nello scenario Delayed Transition, si attestano al 6% (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024), dovuti a perdite di una serie di emittenti in aree a forte rischio fisico nei paesi europei, e in quelli americani e asiatici esposti a fenomeni ancora più estremi come i cicloni tropicali. Il contributo derivante dalle obbligazioni governative rimane più contenuto rispetto a quello delle azioni e obbligazioni corporate, grazie alla miglior resilienza dei paesi rispetto ai singoli emittenti privati a fronteggiare perdite per eventi climatici. In maniera similare, gli impatti sul portafoglio immobiliare rimangono contenuti, trattandosi di beni localizzati in aree a basso rischio e considerando il loro livello di resilienza e delle misure di adattamento in essere;
- nello scenario Fragmented World rimangono inferiori al 10% (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024). Il maggior impatto rispetto allo scenario Delayed Transition è dovuto all'inasprimento dei fenomeni climatici in assenza di politiche di transizione efficaci a contenere il riscaldamento globale.

Rimangono sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente;

- **rischio di contenzioso:** in tutti gli scenari rimangono limitati e inferiori all'1% (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024).

Il portafoglio unit-linked presenta risultati complessivamente superiori per effetto della maggiore incidenza del portafoglio azionario e obbligazionario corporate rispetto a quello governativo, generalmente meno rischioso, con impatti superiori al 10% negli scenari Delayed Transition e Fragmented World.

### Portafoglio assicurativo Danni

Le analisi vengono condotte<sup>36</sup> in termini di variazione del risultato operativo, calcolato come la differenza tra i valori prima e dopo l'applicazione dello stress climatico<sup>37</sup>.

Gli impatti sono i seguenti:

- **rischio di transizione:**
    - nello scenario Net-Zero 2050 e nello scenario Delayed Transition per la linea di business Auto sono prevalentemente dovuti alla minor penetrazione del trasporto privato e al maggior utilizzo di quello pubblico o di forme di mobilità condivise. Per la linea di business Incendio e altri danni ai beni si osserva invece un impatto positivo dovuto all'aumento del valore dei beni immobili assicurati, soggetti a rinnovamento per efficientamento energetico;
    - nello scenario Fragmented World sono limitati dati gli sforzi più contenuti per l'adattamento alla transizione.
- Non presentano variazioni significative rispetto all'esercizio precedente;

- **rischio fisico:**
  - nello scenario Net-Zero 2050 sono complessivamente contenuti;
  - nello scenario Delayed Transition sono materiali, dovuti alle esposizioni della linea di business Incendio e altri danni ai beni principalmente in aree ad alto rischio:
    - alluvione in Italia, Francia ed Europa centrale, dove sono previsti eventi fino a tre volte più intensi e frequenti rispetto ad oggi (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024). Tra le alluvioni, l'Italia nello specifico osserva un aumento rilevante delle inondazioni fluviali, mentre la Francia e l'Europa centrale sono esposte ad un maggior aumento di inondazioni pluviali;
    - tempeste con grandine in Germania, Svizzera e Austria, con eventi mediamente 1,5 volte più intensi e frequenti rispetto ad oggi (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024);
    - cicloni tropicali in alcune zone dell'Asia con eventi anche tre volte più frequenti rispetto ad oggi, seppur il loro impatto rimane limitato a causa della scarsa esposizione del Gruppo in queste aree (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024). Un aumento di fenomeni similari ai cicloni tropicali, i cosiddetti cicloni extratropicali, si osservano anche in territori europei della costa atlantica;
  - nello scenario Fragmented World sono previsti in aumento date le ipotesi di inasprimento degli eventi climatici di lungo periodo sottostanti lo scenario stesso. In questo scenario si osserva un aumento di intensità dei fenomeni climatici oltre ad una maggior estensione dei territori interessati.

Presentano un lieve incremento per effetto dell'aumento delle somme assicurate dal Gruppo, soprattutto in Italia;

- **rischio di contenzioso:** in tutti gli scenari rimangono limitati a causa della marginale esposizione del Gruppo alle polizze D&O (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024).

### Portafoglio assicurativo Vita

Le analisi condotte mostrano gli impatti del rischio di transizione e fisico per il portafoglio assicurativo Vita, in termini di variazione delle Best Estimate Liabilities (BEL), calcolate come la differenza tra i valori prima e dopo l'applicazione dello stress climatico.

Gli impatti sono i seguenti:

- **rischio di transizione:** risultano marginali e generalmente positivi sui portafogli esposti al rischio di mortalità, come nel caso dei prodotti di protezione, per effetto del miglioramento della qualità dell'aria, in parte compensati dall'effetto opposto derivante dal portafoglio esposto al rischio di longevità come nel caso dei prodotti di rendita;

36. Ai fini dell'identificazione delle esposizioni del portafoglio Danni e della loro localizzazione si fa riferimento agli ultimi dati disponibili alla data della misurazione.

37. Ai fini dell'interpretazione dei risultati sono state considerate le seguenti ipotesi: la profittabilità tecnica viene mantenuta costante al variare dei premi (per il calcolo dell'impatto del rischio di transizione); non sono considerati adeguamenti di prezzo e variazioni nella struttura della copertura riassicurativa; sono mantenute costanti le condizioni esterne di mercato, come ad esempio la disponibilità di riassicurazione e la legislazione.

- **rischio fisico:**

- nello scenario Delayed Transition sono dovuti all'aumento dei tassi di mortalità nei paesi in cui è prevista un'intensificazione delle ondate di calore e la diffusione di malattie trasmesse da vettori. Tale aumento si osserva soprattutto nei paesi dell'Europa meridionale, in cui si prevede che le sole ondate di calore causeranno un aumento di mortalità anche fino a +50 morti per 100.000 abitanti (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024), sebbene in parte compensato dalla riduzione della mortalità dovuta ad un numero inferiore di decessi nei mesi invernali. Per le malattie trasmesse da vettori si prevede una maggiore diffusione nei paesi asiatici, con conseguente aumento di morbilità anche fino a +15.000 malati per 100.000 abitanti;
- nello scenario Fragmented World risultano peggiori rispetto agli scenari sopra descritti, a causa dell'intensificazione sia delle ondate di calore sia della diffusione delle malattie trasmesse da vettori, con un conseguente aumento complessivo di mortalità anche fino a +80 morti per 100.000 abitanti in alcuni paesi asiatici e dell'Europa meridionale (in linea con quanto rilevato per l'analisi al 31 dicembre 2024), mentre l'aumento di morbilità nei paesi asiatici rimane simile a quello osservato nello scenario Delayed Transition;
- nello scenario Net-Zero 2050 risultano più contenuti a causa di una minore intensificazione delle ondate di calore e di una minore contribuzione delle malattie trasmesse da vettori.

Alle analisi di scenario volte a supportare il business, sopra descritte, si aggiungono i controlli di rischio in merito all'aderenza al piano di decarbonizzazione, volto alla riduzione dei rischi di transizione, e alle politiche di esclusione relative a settori particolarmente impattanti per i cambiamenti climatici, come il carbone.

La gestione del rischio derivante dai cambiamenti climatici è integrata nei processi decisionali tramite la definizione di uno specifico framework con la definizione di limiti e azioni di rimedio in caso di sforamenti. I limiti sono stati definiti per il portafoglio investimenti, a completamento dei presidi di controllo già esistenti relativi all'applicazione dei principi ESG nei processi di investimento. Tale integrazione ha l'obiettivo di mantenere il profilo di rischio del Gruppo all'interno delle soglie definite sulla base delle misurazioni effettuate e di monitorare il conseguimento degli obiettivi di riduzione dell'intensità di carbonio tramite la definizione di limiti annuali di tolleranza sviluppati sulla base di target intermedi così come l'adozione di eventuali misure di mitigazione.

 Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Investitore responsabile per ulteriori dettagli

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dell'inquinamento

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo, si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui non sono stati rilevati impatti, rischi e opportunità rilevanti rispetto al tema dell'inquinamento in nessun segmento della catena del valore di Generali, comprese le attività operative proprie.

La valutazione degli **impatti** sul tema dell'inquinamento si basa su un'analisi dell'esposizione di Generali e della sua catena del valore a settori che impattano sull'inquinamento: è stato valutato il livello d'impatto sugli agenti inquinanti<sup>38</sup> dei settori presenti nel portafoglio investimenti e nel portafoglio assicurativo Danni e dei settori in cui ricadono le principali categorie di spesa del Gruppo, ponderato rispettivamente per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello d'impatto associato al settore finanziario. È stata inoltre effettuata un'analisi dell'esposizione di Generali e della sua catena del valore a settori che impattano sulle microplastiche e sostanze preoccupanti<sup>39</sup>. In aggiunta, è stata effettuata un'analisi dell'esposizione a paesi con livelli di inquinamento molto elevati<sup>40</sup> in cui Generali opera come assicuratore o investitore e dove è presente almeno una sede del Gruppo.

Per quanto riguarda la **dimensione finanziaria**, è stata effettuata un'analisi delle esposizioni di Generali e della sua catena del valore a settori che dipendono dalla qualità delle risorse<sup>41</sup>, ponderata per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello di dipendenza associato al settore finanziario. Inoltre, è stata effettuata una valutazione qualitativa sui settori più esposti a controversie in materia di inquinamento, compreso il settore finanziario, utilizzando il Database Refinitiv.

Le analisi per identificare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità legati all'inquinamento non hanno coinvolto direttamente le comunità interessate. Tuttavia, i risultati dell'analisi di doppia rilevanza sono stati presentati e discussi con selezionati stakeholder esterni, rappresentativi delle principali categorie identificate dal Gruppo.

38. Gli agenti inquinanti considerati nell'analisi sono: inquinanti atmosferici non GHG; inquinanti del suolo e inquinanti dell'acqua. Il livello d'impatto dei singoli settori sugli agenti inquinanti si basa sulla metodologia e database ENCORE.

39. Fonti: Agenzia europea delle sostanze chimiche (ECHA) e Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente (UNEP).

40. Il livello di inquinamento di ciascun paese è stato identificato utilizzando la metodologia WWF Risk Filter Suite, applicata all'indicatore basato sull'inquinamento da nutrienti, pesticidi e aria. Sono considerate aree ad elevato rischio quelle con alti livelli di azoto e pesticidi per ettaro di terreno coltivato, alte concentrazioni di azoto nelle acque dolci e un elevato impatto dell'inquinamento da nutrienti e sostanze chimiche nelle aree marine.

41. Nelle analisi sono state considerate le dipendenze alle seguenti tipologie di risorse: acque superficiali, acque sotterranee, qualità dell'acqua e qualità del suolo. Il livello di dipendenza dei singoli settori si basa sulla metodologia e database ENCORE.

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dell'acqua e delle risorse marine

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui non sono stati rilevati impatti, rischi e opportunità rilevanti rispetto al tema dell'acqua e delle risorse marine in nessun segmento della catena del valore di Generali, comprese le attività operative proprie.

La valutazione degli **impatti** sul tema dell'acqua e delle risorse marine si basa su un'analisi dell'esposizione di Generali e della sua catena del valore a settori che impattano sulla risorsa idrica: è stato valutato il livello d'impatto sul consumo di risorsa idrica<sup>42</sup> dei settori presenti nel portafoglio investimenti e nel portafoglio assicurativo Danni e dei settori in cui ricadono le principali categorie di spesa del Gruppo, ponderato rispettivamente per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello d'impatto associato al settore finanziario. In aggiunta, è stata effettuata un'analisi dell'esposizione ad aree con elevata scarsità d'acqua<sup>43</sup> di ciascun paese in cui Generali opera come assicuratore o investitore e dove è presente almeno una sede del Gruppo.

Per quanto riguarda la **dimensione finanziaria**, è stata effettuata un'analisi delle esposizioni di Generali e della sua catena del valore a settori che dipendono da acque superficiali, da acque sotterranee e dalla qualità dell'acqua<sup>44</sup>, ponderata per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello di dipendenza associato al settore finanziario.

Le analisi per identificare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità legati alle acque e alle risorse marine non hanno coinvolto direttamente le comunità interessate. Tuttavia, i risultati dell'analisi di doppia rilevanza sono stati presentati e discussi con selezionati stakeholder esterni, rappresentativi delle principali categorie identificate dal Gruppo.

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema della biodiversità e degli ecosistemi

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo, si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui sono stati rilevati potenziali impatti negativi sulla biodiversità per i segmenti investimenti e sottoscrizione. Non sono stati individuati rischi e opportunità rilevanti rispetto al tema della biodiversità e degli ecosistemi e non sono state rilevate dipendenze rilevanti dalla biodiversità, dagli ecosistemi e dai relativi servizi in nessun segmento della catena del valore di Generali, comprese le attività operative proprie.

La valutazione degli **impatti** legati al tema della biodiversità e degli ecosistemi si basa su un'analisi dell'esposizione di Generali e della sua catena del valore a settori che impattano sulla biodiversità e sugli ecosistemi. È stato valutato il livello d'impatto sulle singole aree che hanno un impatto diretto sulla perdita di biodiversità<sup>45</sup> dei settori presenti nel portafoglio investimenti e nel portafoglio assicurativo Danni e dei settori in cui ricadono le principali categorie di spesa del Gruppo, ponderato rispettivamente per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello d'impatto associato al settore finanziario. In aggiunta, è stata effettuata un'analisi dell'esposizione alla biodiversità di ciascun paese in cui Generali opera come assicuratore o investitore e dove è presente almeno una sede del Gruppo<sup>46</sup>.

Generali possiede siti situati in prossimità (entro 2 chilometri) ad aree sensibili alla biodiversità<sup>47</sup>. In conformità con le normative europee e i loro recepimenti a livello nazionale<sup>48</sup>, Generali non è tenuta a implementare misure di mitigazione della biodiversità per tali siti.

Per quanto riguarda la **dimensione finanziaria**, è stata effettuata un'analisi delle esposizioni di Generali e della sua catena del valore a settori che dipendono dalla biodiversità ed ecosistemi<sup>49</sup>, ponderata per l'esposizione in portafoglio o per la porzione di spesa. Per quanto riguarda le attività operative proprie, è stato considerato il livello di dipendenza associato al settore finanziario. Nella valutazione, non sono stati considerati i rischi sistemici.

42. Il livello d'impatto dei singoli settori sul consumo di risorsa idrica si basa sulla metodologia e database ENCORE.

43. Il livello di scarsità d'acqua di ciascun paese è stato identificato utilizzando la metodologia WWF Risk Filter Suite, applicata all'indicatore riferito all'abbondanza fisica o alla mancanza di risorse d'acqua dolce.

44. Il livello di dipendenza da acque superficiali, da acque sotterranee e dalla qualità dell'acqua dei singoli settori si basa sulla metodologia e database ENCORE.

45. I fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità considerati nell'analisi sono: cambiamento climatico, cambiamento di uso del suolo, cambiamento di uso dell'acqua dolce e del mare, sfruttamento delle risorse, specie invasive e inquinamento. Il livello d'impatto dei singoli settori si basa sulla metodologia e database ENCORE.

46. Il livello di esposizione alla biodiversità di ciascun paese di riferimento è stato identificato utilizzando la metodologia WWF Risk Filter Suite, applicata agli indicatori Provisioning services, Pressures on biodiversity ed Environmental Factors.

47. Aree inserite nella Rete Natura 2000 e KBAs.

48. Direttiva 2009/147/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio sulla conservazione degli uccelli selvatici; Direttiva 92/43/CEE del Consiglio sulla conservazione degli habitat naturali e della flora e fauna selvatiche; Valutazione di Impatto Ambientale (VIA) come definita nell'Articolo 1(2), punto (g), della Direttiva 2011/92/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio sull'analisi degli effetti di determinati progetti pubblici e privati sull'ambiente; per le attività situate in paesi terzi si considerano le disposizioni nazionali equivalenti o gli standard internazionali, come lo Standard di Prestazione 6 della International Finance Corporation (IFC): Conservazione della Biodiversità e Gestione Sostenibile delle Risorse Naturali Viventi.

49. Nelle analisi sono state considerate le seguenti tipologie di dipendenze: servizi ecosistemici che costituiscono un input fisico diretto in un processo di produzione, quelli che sono un fattore abilitante per tutto o parte di un processo produttivo, quelli che aiutano a mitigare gli impatti diretti associati a un processo produttivo, e quelli che forniscono protezione dalle perturbazioni del processo di produzione. Il livello di dipendenza dei singoli settori si basa sulla metodologia e database ENCORE.

Le analisi condotte per valutare gli impatti, i rischi e le opportunità legati alla biodiversità e agli ecosistemi non hanno coinvolto le comunità interessate. Tuttavia, i risultati dell'analisi di doppia rilevanza sono stati presentati e discussi con selezionati stakeholder esterni, rappresentativi delle principali categorie identificate dal Gruppo.

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dell'uso delle risorse e dell'economia circolare

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo, si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui non sono stati rilevati impatti, rischi e opportunità rilevanti rispetto al tema uso delle risorse e dell'economia circolare in nessun segmento della catena del valore di Generali, comprese le attività operative proprie.

Le analisi degli **impatti**, dei **rischi** e delle **opportunità** effettuate per il tema uso delle risorse e dell'economia circolare sono basate su valutazioni qualitative e hanno considerato le attività operative proprie svolte dal Gruppo, le attività di investimento e di sottoscrizione, e le attività di fornitura, principalmente di servizi.

In aggiunta alle valutazioni qualitative, e limitatamente alla valutazione dell'impatto sul sottotema rifiuti, è stata effettuata un'analisi dell'esposizione a settori che impattano sulla produzione di rifiuti solidi<sup>50</sup> con riferimento al portafoglio investimenti e al portafoglio assicurativo Danni. Per quanto riguarda le attività operative proprie, invece, è stata effettuata una valutazione qualitativa che ha considerato l'impatto derivante dall'adozione di norme interne che disciplinano il tema in oggetto.

La valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità legati all'uso delle risorse e all'economia circolare non ha coinvolto le comunità interessate. Tuttavia, i risultati dell'analisi di doppia rilevanza sono stati presentati e discussi con selezionati stakeholder esterni, rappresentativi delle principali categorie identificate dal Gruppo.

## Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema della condotta delle imprese

A seguito del processo di controllo annuale condotto dal Gruppo, si confermano gli esiti delle valutazioni effettuate nel 2024 secondo cui sono stati rilevati impatti positivi per il segmento attività operative proprie rispetto ai sottotemi cultura d'impresa, protezione degli informatori, corruzione attiva e passiva e un impatto positivo in relazione al sottotema gestione del rapporto con i fornitori per il segmento catena di fornitura.

La valutazione degli **impatti**, dei **rischi** e delle **opportunità** per quanto riguarda le questioni relative alla condotta delle imprese<sup>51</sup> è stata effettuata considerando le attività operative proprie e il business svolto dal Gruppo, incluse le attività di fornitura.

La valutazione degli **impatti** sul tema della condotta delle imprese si basa su valutazioni qualitative che hanno tenuto in considerazione l'impatto derivante dall'adozione di norme interne<sup>52</sup>, che fissano le regole di condotta fondamentali da adottare nello svolgimento delle attività e del business del Gruppo, e su analisi dell'esposizione<sup>53</sup> di Generali e della sua catena del valore a settori che impattano sulla condotta delle imprese. In aggiunta, con riferimento all'impatto delle attività operative proprie del Gruppo sul sottotema corruzione attiva e passiva, è stato considerato il livello di corruzione dei paesi in cui Generali opera<sup>54</sup>.

Per quanto riguarda la **dimensione finanziaria**, sono stati considerati gli esiti dell'attività di gestione dei rischi sui rischi operativi associati alla condotta delle imprese. È stata inoltre effettuata una valutazione qualitativa<sup>55</sup> sui settori più esposti a controversie con riferimento al tema in oggetto.

50. Il livello d'impatto dei singoli settori sulla produzione di rifiuti solidi si basa sulla metodologia e database ENCORE.

51. Secondo l'ESRS G1 le questioni relative alla condotta delle imprese comprendono: la cultura d'impresa, la protezione degli informatori, il benessere degli animali, l'impegno politico e attività di lobbying, la gestione dei rapporti con i fornitori e la corruzione attiva e passiva.

52. Sono esempi di normative interne considerate nell'analisi: Codice di Condotta del Gruppo, Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali, AFC Group Policy e Guideline, e Anti-Bribery and Anti-Corruption Group Policy.

53. Le analisi sono state condotte sulla base dei database MSCI e Refinitiv.

54. Il livello di corruzione per paese è basato sul Corruption Perceptions Index fornito da Transparency International.

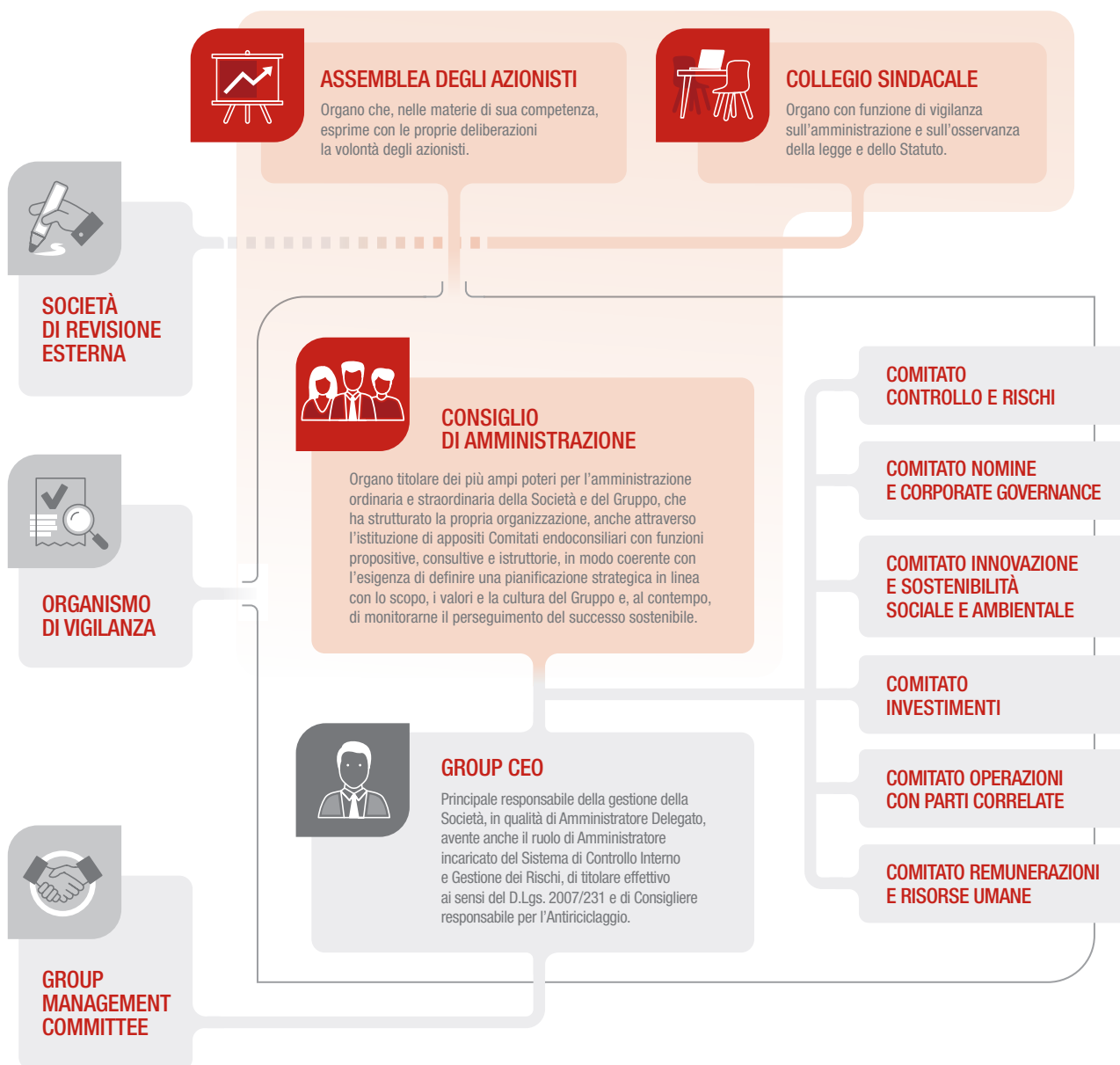
55. Le analisi sono state condotte sulla base dei database MSCI e Refinitiv.

## Governance

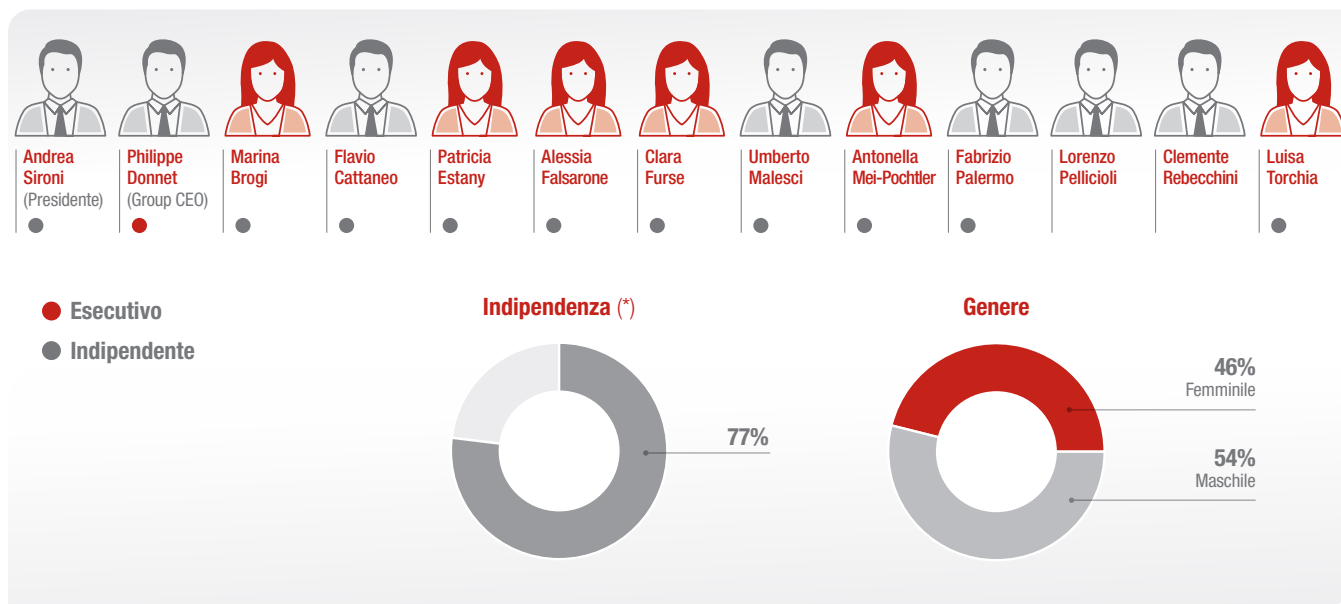
### Il ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo

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

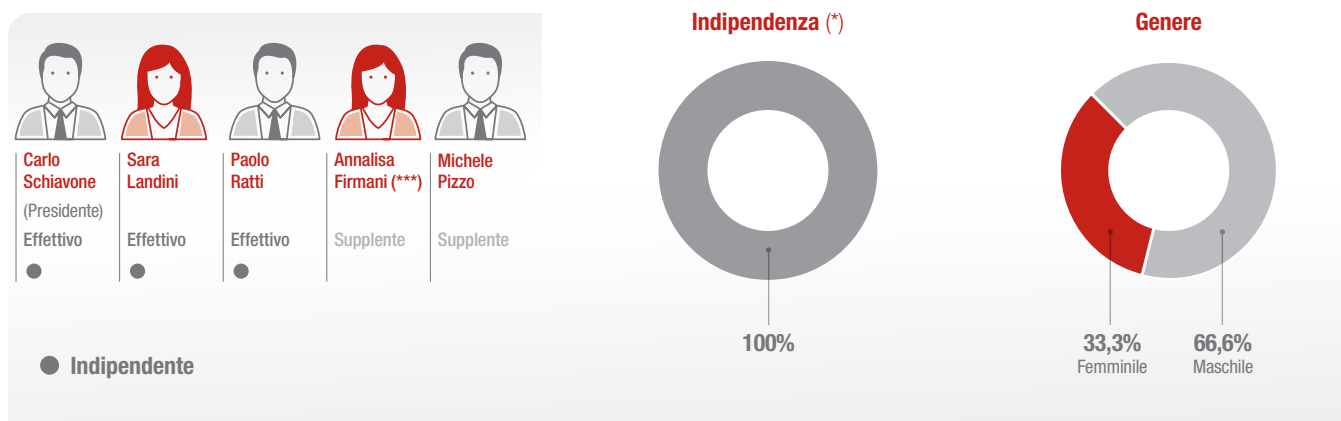
Generali ha adottato il modello di governo societario tradizionale italiano con una struttura organizzativa tripartita che non prevede una rappresentanza dei lavoratori all'interno dei suoi organi sociali.



## Consiglio di Amministrazione



## Collegio Sindacale (\*\*)



(\*) Le percentuali qui riportate indicano l'incidenza nel Consiglio dei componenti in possesso del requisito d'indipendenza rispondente alle migliori prassi riconosciute, nel mercato italiano, dal Codice di Corporate Governance (Raccomandazione n. 7, attuata in Generali dall'art. 11 del Regolamento del Consiglio e dei Comitati Consiliani). Inoltre, la maggioranza dei componenti non esecutivi del Consiglio e tutti i componenti del Collegio sono in possesso dei requisiti d'indipendenza previsti dalla normativa applicabile alla Società, come emittente titoli quotati e impresa assicurativa.

(\*\*) Stante la natura giuridica di tale organo, tutti i suoi componenti sono non esecutivi.

(\*\*\*) Il 17 febbraio 2025 Giuseppe Melis, a causa di motivi sopravvenuti, ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Sindaco supplente della Società. L'Assemblea degli Azionisti 2025 ha integrato il Collegio mediante la nomina di Annalisa Firmani quale Sindaco supplente in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025.

Assicurazioni Generali si è dotata di una **Politica sulla diversità per i componenti degli organi sociali**.

La politica fornisce indicazioni esemplificative e non vincolanti su aspetti rilevanti in materia di diversità, definendo e formalizzando i criteri e gli strumenti adottati per garantire una composizione diversificata e inclusiva del Consiglio e del Collegio, al fine di, fra l'altro, mitigare i rischi derivanti dalla carenza di diversità e con l'obiettivo di garantire una migliore conoscenza delle esigenze e delle richieste degli stakeholder; ridurre il rischio di omologazione delle opinioni dei componenti degli organi sociali; rendere il processo decisionale più efficace e approfondito; arricchire la discussione negli organi sociali grazie a competenze di carattere strategico generale o tecnico particolare, formate al di fuori di Generali; alimentare la dialettica; consentire ai componenti degli organi sociali di mettere in discussione costruttivamente le scelte del management; favorire il ricambio all'interno degli organi sociali.

La politica è stata approvata dal Consiglio ed è la funzione Corporate Affairs ad essere responsabile di darne attuazione; è rivista periodicamente per tenere conto degli interessi degli stakeholder rilevanti ai fini della stessa (ad esempio, azionisti attuali e potenziali, investitori istituzionali e proxy advisor), nonché delle migliori prassi riscontrate sul mercato. Il documento è disponibile sul sito istituzionale ([www.generali.com/governance/corporate-governance-system/diversity-policy](http://www.generali.com/governance/corporate-governance-system/diversity-policy)).

Il Consiglio e il Collegio posseggono un'adeguata composizione collettiva che consente loro di svolgere, il primo, il ruolo di indirizzo e supervisione e, il secondo, il ruolo di vigilanza, facendo leva su esperienze e conoscenze adeguate rispetto alla strategia del Gruppo, al suo modello di business nonché ai mercati e alle aree geografiche in cui lo stesso opera.

La governance integrata fa leva anche sulle **variegate e approfondite competenze** professionali presenti negli organi sociali e garantisce un'efficace supervisione sull'operato del management. In termini di competenze professionali e di profilo formativo, il Consiglio si compone di imprenditori operanti in diversi settori economici, manager di importanti imprese italiane ed estere, docenti universitari in discipline economiche, finanziarie e giuridiche ed esponenti del mondo delle professioni. La maggioranza dei Consiglieri possiede competenze specifiche settoriali: sui mercati finanziari e assicurativi, sugli assetti organizzativi, di governo societario e regolamentare di settore, oltre che sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre, tutti i Consiglieri hanno maturato variegate esperienze in ambito internazionale.

I Consiglieri non esecutivi sono stati scelti tra persone che soddisfano i requisiti di professionalità e competenza previsti dalla normativa applicabile. Per il Presidente del Consiglio, l'Amministratore Delegato e Group CEO e una parte dei componenti del Collegio sono richiesti requisiti rafforzati.

Il Collegio presenta professionalità diversificate, anche in termini d'internazionalità, potendo fare leva su competenze nel settore dell'internal audit, dell'attività di revisione contabile, in ambito accademico e di esperienza di settore di operatività del Gruppo.

 [www.generali.com/governance/board-of-directors](http://www.generali.com/governance/board-of-directors) per consultare i CV per un approfondimento sulle esperienze di ciascun Consigliere

 [www.generali.com/governance/statutory-auditors](http://www.generali.com/governance/statutory-auditors) per consultare i CV per un approfondimento sulle esperienze di ciascun Sindaco

In linea con la raccomandazione contenuta nel Parere di Orientamento per l'Assemblea 2025, la composizione del Consiglio riflette l'esigenza di disporre di adeguate competenze anche in ambito ambientale, sociale e di governance. Alla luce delle risultanze delle auto-dichiarazioni sulle competenze in materia di sostenibilità, il Consiglio ha accertato una presenza diffusa di tali competenze tra i Consiglieri. In particolare, è stata accertata la presenza di competenze, sviluppate nel corso della carriera lavorativa, applicabili agli ambiti delle attività di sottoscrizione dei rischi assicurativi, delle attività di investimento, della catena di fornitura e delle attività relative alle operazioni proprie, tra cui quelle concernenti gli ambiti delle risorse umane, della corporate governance e della condotta delle imprese.

I componenti degli organi sociali partecipano anche a sessioni di formazione (per i neoeletti), aggiornamento e approfondimento su tematiche di sostenibilità. In particolare, nel 2025, alla luce degli sviluppi normativi, è stata svolta una sessione di formazione sulla regolamentazione in materia di sostenibilità e l'approccio di Generali sul tema.

Alla luce di quanto esposto, emerge che le competenze riscontrate tra i componenti degli organi sociali siano attinenti agli impatti, ai rischi e alle opportunità risultanti dalla valutazione sulla doppia rilevanza prevista dalla normativa sulla rendicontazione in materia di sostenibilità.

Con riferimento a **ruoli e responsabilità**, il Consiglio è responsabile anche della supervisione delle attività di gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità collegati alle tematiche di sostenibilità: tali impatti, rischi e opportunità vengono valutati in relazione alle operazioni proprie, di investimento e di sottoscrizione dei rischi nel collocamento dei propri prodotti assicurativi svolte dal Gruppo, nonché alla catena di fornitura.

Per lo svolgimento di questa attività, il Consiglio si avvale dei Comitati endoconsiliari che si occupano, con funzioni consultive, propositive e istruttorie per il Consiglio, anche dell'analisi e del monitoraggio degli impatti, dei rischi e delle opportunità legati alle questioni di sostenibilità, come previsto dal Regolamento CdA e Comitati. Più in particolare:

- il Comitato Controllo e Rischi (CCR) assiste il Consiglio nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, verificandone periodicamente l'adeguatezza e il funzionamento. È inoltre informato in merito all'identificazione, alla valutazione e alla gestione dei principali rischi aziendali, inclusi quelli legati alla sostenibilità, come il rischio climatico e si coordina con il CIS per i temi di competenza condivisa ed esamina periodicamente la rendicontazione di sostenibilità, raccogliendo anche il parere della società di revisione e del Collegio;
- il Comitato per le Nomine e la Corporate Governance (CNG) supporta il Consiglio in materia di nomine e governo societario;
- il Comitato per le Remunerazioni e le Risorse Umane (CRRU) supporta il Consiglio nelle materie delle remunerazioni e nella definizione dei ruoli interni alla Società e al Gruppo, formulando proposte sulla fissazione degli obiettivi di performance, ivi inclusi quelli ESG, verificandone il raggiungimento per i Consiglieri esecutivi, per gli altri Consiglieri che ricoprono altre particolari cariche e per i componenti del Group Management Committee (GMC) che non sono responsabili di Funzioni Fondamentali;
- il Comitato Innovazione e Sostenibilità sociale e ambientale (CIS) assiste il Consiglio nelle decisioni sui temi dell'innovazione tecnologica e della sostenibilità sociale e ambientale. Al riguardo, il CIS supporta l'integrazione della sostenibilità all'interno delle strategie aziendali, con particolare riferimento a temi rilevanti, tra i quali il cambiamento climatico, la diversità, l'equità e l'inclusione, le disuguaglianze, tenendo altresì conto degli esiti della valutazione sulla doppia rilevanza prevista dalla normativa sulla rendicontazione in materia di sostenibilità: questi aspetti sono essenziali per la creazione di valore nel medio e lungo termine per la Società e il Gruppo. Inoltre, il CIS esamina e valuta la Sustainability Group Policy, tesa a guidare e perseguire il successo sostenibile dell'organizzazione, e supervisiona l'attuazione della strategia di sostenibilità e la trasformazione dei processi chiave. Il CIS esprime un parere sulla metodologia di rendicontazione delle informazioni di sostenibilità e sugli indicatori di prestazione, collaborando con il CCR per i temi di competenza condivisa, assicurandone la coerenza con il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- il Comitato per gli Investimenti (CInv) si dedica all'esame delle questioni strategiche legate agli investimenti, supportando il Consiglio nell'attività di valutazione e monitoraggio degli stessi e garantendo che le attività di investimento siano coerenti con gli obiettivi e le strategie del Gruppo, ivi inclusa quella di sostenibilità. Assicura che le scelte fatte siano allineate con la visione a lungo termine di Generali.

I Presidenti di ciascun Comitato informano il Consiglio, alla prima riunione utile, in merito ai lavori svolti, così da garantire un presidio costante del Consiglio sulle tematiche trattate. In particolare, grazie anche al supporto dei Comitati endoconsiliari competenti, il

Consiglio assicura che il sistema di organizzazione e gestione del Gruppo sia completo, funzionale ed efficace nel presidiare gli impatti legati alle tematiche di sostenibilità.

Anche il Collegio Sindacale risponde in ordine alla supervisione sugli impatti che possono avere un riflesso sul profilo di rischio della Società e del Gruppo. In particolare, l'organo di controllo, in ossequio ai compiti e al ruolo a cui è designato, opera una costante vigilanza sulla correttezza, sulla trasparenza e sull'aderenza della Società e del Gruppo agli obblighi prescritti dalla normativa vigente rispetto, tra le altre, alle informazioni di sostenibilità ed alla corretta gestione delle tematiche ad essa connesse. Per svolgere le summenzionate attività, il Collegio partecipa attivamente alle riunioni del Consiglio e di tutti i Comitati endoconsiliari, fornendo all'uopo le proprie osservazioni e/o pareri. Incontra regolarmente le funzioni aziendali/Alta Direzione anche su tematiche di sostenibilità, si confronta con l'Organismo di Vigilanza della Capogruppo e dialoga con la società di revisione esterna nell'ambito delle procedure di verifica effettuate da quest'ultima, provvedendo allo scambio dei necessari flussi informativi, coerentemente con quanto previsto dalle norme di legge in materia.

 Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025 per ulteriori informazioni sui diversi aspetti di governance

Generali ha incorporato le responsabilità sulle tematiche di sostenibilità anche all'interno del Group Management Committee (GMC). In particolare, il GMC si occupa di garantire l'integrazione della sostenibilità lungo la catena del valore e la continua implementazione dei relativi obiettivi nel business e nelle attività delle funzioni. Il Comitato è costituito dai top manager del Gruppo che, con funzioni di supporto al Group CEO, si riuniscono per valutare le principali decisioni strategiche, tra cui la definizione delle priorità tra i temi di sostenibilità, l'identificazione dei rischi e delle opportunità ed il monitoraggio dei progressi e dei risultati ottenuti.

È inoltre presente un Group Chief Sustainability Officer (GCSO), che riporta al Group CEO attraverso il General Manager (GM), ed è responsabile della definizione del framework di sostenibilità del Gruppo.

Tale framework, approvato dal GM, definisce come la Sostenibilità è gestita nel Gruppo Generali. Il GCSO, per garantire che il framework sia propriamente implementato in tutto il Gruppo, è supportato dalla Sustainability GHO Task-force e dal Sustainability Council, così come dalle funzioni Sostenibilità locali, dai business owner locali e dai CEO locali tenendo in considerazione i principi di proporzionalità.

Basandosi sulla valutazione di doppia rilevanza, i business owner del Gruppo, ossia le singole funzioni manageriali a riporto del Group CEO e quindi del Consiglio, sono responsabili dell'integrazione delle questioni di sostenibilità rilevanti nei processi aziendali, nelle normative interne e nelle attività, identificando gli approcci aziendali da seguire e definendo le metriche da includere nella regolamentazione interna delle proprie aree funzionali, così come nei processi e controlli definiti per la gestione dei rischi di sostenibilità. Al fine di garantire l'allineamento complessivo con il framework e permettere il raggiungimento degli obiettivi strategici di sostenibilità, è stato definito uno specifico processo di escalation da attivare da parte dei business owner di Gruppo o locali, informando tempestivamente la funzione GCSO e/o le funzioni Sostenibilità locali, quando, nel corso delle loro attività, una decisione potrebbe:

- violare gli impegni pubblici di sostenibilità presi dal Gruppo e quelli approvati a livello locale;
- essere disallineata rispetto agli obiettivi strategici di sostenibilità del Gruppo e a quelli approvati a livello locale;
- comportare un rischio reputazionale per il Gruppo o per la società a causa di un disallineamento con l'ambizione e l'appetite del Gruppo, riportati all'interno della Sustainability Group Policy.

Il processo di escalation prevede il coinvolgimento progressivo di livelli di responsabilità crescenti con il coinvolgimento della funzione GCSO e delle funzioni di controllo di Gruppo, e, laddove necessario, del GM fino ad arrivare al Group CEO, responsabile della decisione finale.

## Informazioni di sostenibilità fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo

Il Consiglio definisce ed approva sia la strategia di Gruppo, che comprende aspetti sia finanziari sia di sostenibilità, attraverso il piano strategico triennale, sia gli esiti del processo di valutazione della doppia rilevanza nonché le politiche interne incluse quelle inerenti al tema della condotta aziendale, il Codice di Condotta di Gruppo e il Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali.

Nel corso dell'anno, il Consiglio, i Comitati endoconsiliari di competenza e il Collegio sono informati dal management del Gruppo in merito a politiche, azioni, metriche e target in materia di sostenibilità, anche con riferimento agli impatti, ai rischi e alle opportunità rilevanti identificati dal processo di valutazione della doppia rilevanza. Le attività dei Comitati sono coordinate dai rispettivi Presidenti. Il Consiglio viene poi informato dell'istruttoria svolta tramite un resoconto scritto che riassume l'informativa resa, gli approfondimenti svolti, le aree di attenzione emerse, le eventuali posizioni di dissenso o astensione e le relative motivazioni.

Il Consiglio è ingaggiato per la valutazione e la definizione dei principali elementi, obiettivi e azioni sottostanti alla definizione e all'attuazione del piano strategico per il triennio ed è destinatario, assieme al Collegio - che vigila sull'adeguatezza complessiva del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inclusi i rischi di sostenibilità - di specifici incontri di approfondimento strategico, cui prendono parte anche i componenti del GMC e altri manager del Gruppo. Tali incontri sono un'occasione di confronto tra i componenti degli organi sociali e il top management sullo stato di avanzamento della strategia approvata dal Consiglio e sull'elaborazione di quella futura, anche in funzione della definizione dei budget annuali e del monitoraggio dei target triennali. Le analisi e le tematiche affrontate in queste occasioni di incontro contribuiscono a delineare e revisionare le modalità operative attraverso cui il Gruppo si muove e si muoverà in futuro.

In tali contesti, il Consiglio tiene altresì conto della coerenza tra le tematiche di sostenibilità rilevanti e la strategia del Gruppo, richiedendo, ove opportuno, adeguamenti relativamente alle tematiche strategiche da affrontare ed alla definizione di target nonché eventuali interventi su politiche e piani di azione per la gestione dei temi ambientali, sociali e di governance prioritari.

Nel corso del 2025 sono stati esaminati dal Consiglio, con il supporto del CIS, gli esiti del processo di controllo annuale relativo alla valutazione della doppia rilevanza, il Piano di Transizione Climatica di Generali e gli elementi di sostenibilità nei sistemi di remunerazione nonché, con il supporto del CCR, l'avanzamento del progetto sulla gestione del rischio correlato al cambiamento climatico, volto ad identificare, monitorare, gestire e mitigare gli impatti di tale rischio sul business e sugli investimenti del Gruppo.

## Sistemi di incentivazione

In conformità con la normativa regolamentare e le migliori prassi di mercato internazionali, non è prevista alcuna remunerazione variabile per i Consiglieri privi di deleghe esecutive e per i Sindaci.

Il Group CEO, unico amministratore esecutivo, riceve un pacchetto retributivo complessivo che include una remunerazione fissa, una remunerazione variabile soggetta a meccanismi di malus e clawback, e benefit.

La remunerazione variabile<sup>56</sup> si basa su un approccio meritocratico e su un orizzonte pluriennale, comprendendo una:

- **componente annuale monetaria - Group Short Term Incentive (STI):** bonus con un cap massimo pari al 200% della remunerazione fissa. Il bonus è legato al raggiungimento di obiettivi finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi, nonché obiettivi non finanziari/di sostenibilità, questi ultimi con un peso del 20%<sup>57</sup>;
- **componente differita in azioni - Group Long Term Incentive (LTI):** piano pluriennale basato su azioni di Assicurazioni Generali, con un cap massimo pari al 200% della remunerazione fissa. Il piano prevede l'attribuzione delle azioni con periodi di differimento e indisponibilità su un arco temporale di 7 anni<sup>58</sup>. L'attribuzione è legata a una performance complessiva triennale, con indicatori di performance riferiti a Total Shareholder Return (TSR)<sup>59</sup> relativo (con pagamento a partire dalla mediana), Net Holding Cash Flow<sup>60</sup> e obiettivi di sostenibilità interni e misurabili, quest'ultimi con un peso del 20%.

Queste componenti sono basate su una combinazione di obiettivi di business sostenibile, con un collegamento diretto tra incentivi e risultati di Gruppo e individuali, sia finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi, sia non finanziari, che includono specifici indicatori di performance legati a fattori di sostenibilità interni e misurabili.

Per Generali, la sostenibilità costituisce un fattore di competitività sul mercato, in termini di attrazione, motivazione e retention dei talenti. Questo approccio mira a condurre le attività di business per avere un impatto positivo sull'ambiente, sulla comunità, sull'inclusione sociale e sul personale. Ciò avviene tramite iniziative volte al miglioramento delle condizioni di lavoro, dell'equità e della parità di trattamento retributivo. Per questo motivo, la remunerazione variabile del Group CEO è anche legata ai seguenti **obiettivi di sostenibilità** nell'ambito della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*:

- **componente annuale monetaria - Group Short Term Incentive (STI):**
  - Sustainability Commitment: priorità sulla crescita su base annuale delle soluzioni assicurative climatiche;
  - People Value: priorità sulla qualità e solidità del piano di successione<sup>61</sup> e upskilling index;
- **componente differita in azioni - Group Long Term Incentive (LTI):**
  - Sustainability Commitment: priorità sulla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> dalle attività operative di Gruppo;
  - People Value: priorità sul tasso di engagement.

Il peso degli obiettivi di Sustainability Commitment, legati a considerazioni sul clima, è in entrambe le componenti del 10%.

Il livello di raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità è valutato rispetto alle ambition definite, la cui misurabilità è stata determinata stabilendo specifici range di performance a supporto della valutazione. La valutazione finale (e il relativo livello di payout) è calcolata sulla base di una scala da 1 a 5 (dove 1 si riferisce a non raggiunto, con payout pari allo 0% della cosiddetta baseline, e 5 ad ampiamente superato, con payout pari al 200% della cosiddetta baseline), approvata dal Consiglio su proposta del CRRU e supportata dalla valutazione dei risultati effettivi rispetto alle ambizioni e ai range di performance stabiliti, tenendo conto dei risultati di altri progetti strategici rilevanti che integrano la consuntivazione complessiva con valutazione manageriale.

Il sistema di incentivazione di Gruppo prevede una **governance societaria** conforme alle migliori pratiche internazionali. Questo sistema monitora attentamente tutte le attività, garantendo il rispetto dei parametri di sostenibilità e la loro concreta integrazione nelle decisioni quotidiane in ogni aspetto del business nonché la loro corretta rendicontazione.

56. La struttura della remunerazione variabile qui riportata è applicabile anche ai componenti del Group Management Committee (GMC).

57. La Balanced Scorecard (BSC) viene approvata ogni anno. Il peso di ciascuna componente, inclusa quella di sostenibilità, è rivisto ogni anno.

58. Al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 50% delle azioni maturate sulla base degli obiettivi raggiunti; il 25% è immediatamente disponibile mentre il restante 25% è sottoposto a un vincolo di indisponibilità della durata di un anno dall'attribuzione. Il restante 50% delle azioni maturate è soggetto a ulteriori due anni di differimento durante i quali la quota maturata potrà azzerarsi qualora non si raggiunga il Group Gate previsto dal piano, ovvero al verificarsi di ipotesi di malus prevista dal regolamento del piano. Verificato il livello di raggiungimento delle predette soglie e l'assenza di ipotesi di malus, e sempreché sia ancora in essere a tale data il rapporto con la Società (ovvero con altra società del Gruppo), viene attribuito il rimanente 50% delle azioni maturate; il 25% (ossia la metà della seconda tranche di azioni) è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'attribuzione) mentre il 25% (ossia la restante metà della seconda tranche di azioni) è sottoposto a un vincolo di indisponibilità della durata di un anno dall'attribuzione.

59. Si tratta del ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni di dividendo o i dividendi reinvestiti in azioni.

60. È il flusso di cassa netto disponibile a livello di 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 (ri)assicurazione centralizzata; gli interessi sul debito finanziario; le spese e le tasse pagate o rimborsate a livello di Capogruppo.

61. La definizione e la metodologia di consuntivazione del piano di successione del Group CEO sono delineate con dettaglio nella Relazione sulla Politica in materia di Remunerazione.

Il sistema societario di governance relativo agli obiettivi di sostenibilità include un rigoroso processo di controllo interno effettuato dal Consiglio su proposta del CRRU, con il coinvolgimento delle Funzioni Fondamentali. Questo processo prevede per ciascun obiettivo di sostenibilità:

- l'individuazione delle priorità strategiche e delle ambizioni annuali e triennali, definite in linea con il piano strategico e analizzate con il coinvolgimento delle specifiche funzioni aziendali rilevanti e responsabili;
- l'approvazione nelle BSC individuali (STI) e nel piano di incentivazione a lungo termine (LTI) di Gruppo degli obiettivi di sostenibilità predefiniti e dei relativi livelli di ambizione, in linea con la politica retributiva di Gruppo;
- il monitoraggio costante e continuo della performance degli obiettivi di sostenibilità;
- la valutazione complessiva e la consuntivazione del grado di raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità (su scala: mancato, raggiunto, superato) sulla base degli effettivi risultati ottenuti, confrontati con gli obiettivi predefiniti rispetto alle ambizioni. La misurabilità è stata ulteriormente migliorata grazie alla determinazione di nuovi specifici range di performance a supporto della loro valutazione;
- la determinazione del compenso da corrispondere ai beneficiari;
- la verifica delle condizioni patrimoniali ed economiche della Società ai fini dell'attribuzione del compenso maturato, in conformità con le previsioni regolamentari e al Risk Appetite Framework di Gruppo;
- il monitoraggio ex post della sostenibilità della performance duratura nel tempo per la corresponsione delle componenti differite della remunerazione variabile;
- la verifica di assenza delle condizioni di malus, clawback e hedging.

 Relazione sulla Politica in materia di Remunerazione e sui Compensi Corrisposti per ulteriori approfondimenti sul processo di controllo interno

## Dichiarazione sul dovere di diligenza (due diligence)

Il processo di due diligence si riferisce ad una serie di pratiche e procedure che le imprese adottano per identificare e valutare, prevenire, mitigare o rimediare e monitorare gli impatti negativi effettivi e potenziali delle loro attività, così come richiamato dalle Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali. L'obiettivo è quello di garantire che le imprese conducano il proprio business in maniera responsabile, in relazione a tutti gli attori della catena del valore.

La due diligence si articola nelle seguenti fasi:

- **identificazione e valutazione degli impatti negativi:** questa fase iniziale prevede l'identificazione degli impatti negativi avversi, sia attuali che potenziali;
- **prevenzione dei potenziali impatti negativi:** in questa fase vengono sviluppate ed implementate misure specifiche atte a prevenire i potenziali impatti negativi avversi;
- **mitigare o porre rimedio agli impatti negativi:** in caso di impatti negativi rilevanti, è prevista la mitigazione degli stessi attraverso processi volti a ridurre o cessare le esposizioni esistenti e/o le relazioni commerciali. Sono inoltre previsti meccanismi di coinvolgimento delle controparti per identificare delle azioni correttive;
- **monitoraggio dell'efficacia delle misure di due diligence:** sono stabiliti meccanismi di valutazione periodica per monitorare l'efficacia delle misure adottate nel processo di due diligence;
- **implementazione delle procedure per la segnalazione e gestione delle segnalazioni:** sono istituiti meccanismi operativi per ricevere e gestire le segnalazioni presentate da tutte le parti interessate.

Il Gruppo adotta il processo di due diligence relativamente ai segmenti principali della catena del valore relativi ai processi d'investimento e sottoscrizione, alle attività operative proprie e alla catena di fornitura. In particolare, sulla base degli esiti del processo di identificazione degli impatti negativi rilevanti, collegato al processo di doppia rilevanza, il Gruppo rendiconta il proprio framework nella gestione degli impatti negativi derivanti dall'attività di investimento e sottoscrizione relativi ai cambiamenti climatici e alla biodiversità. Di seguito i riferimenti al processo di due diligence descritto nella Rendicontazione di Sostenibilità.

Elementi fondamentali del dovere di diligenza	Paragrafi nella Rendicontazione di Sostenibilità
a) Integrare il dovere di diligenza nella governance, nella strategia e nel modello aziendale	<ul style="list-style-type: none"> <li>• GOV-1: Il ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo</li> <li>• GOV-2: Informazioni di sostenibilità fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo</li> <li>• SBM-3: Impatti, rischi e opportunità rilevanti e la loro interazione con la strategia e il modello aziendale</li> </ul>
b) Coinvolgere i portatori di interessi in tutte le fasi fondamentali del dovere di diligenza	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SBM-2: Interessi e opinioni degli stakeholder</li> </ul>
c) Individuare e valutare gli impatti negativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IRO-1: Processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti</li> <li>• SBM-3: Impatti, rischi e opportunità rilevanti e la loro interazione con la strategia e il modello aziendale</li> </ul>
d) Intervenire per far fronte agli impatti negativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• E1: Politiche sui cambiamenti climatici</li> <li>• E1 Politiche: Investitore responsabile e Assicuratore responsabile</li> <li>• E1 Azioni: Investitore responsabile e Assicuratore responsabile</li> <li>• E4 Politiche: Investitore responsabile e Assicuratore responsabile</li> <li>• E4 Azioni: Investitore responsabile e Assicuratore responsabile</li> </ul>
e) Monitorare l'efficacia degli interventi e comunicare	<ul style="list-style-type: none"> <li>• E1 Metriche e target: Investitore responsabile e Assicuratore responsabile</li> <li>• E4 Metriche: Investitore responsabile</li> </ul>

## Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità

Al fine di garantire la qualità, l'integrità e l'affidabilità dei dati di sostenibilità, nonché l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure amministrative e contabili sottostanti alla Rendicontazione di Sostenibilità, il Gruppo si è dotato di uno specifico **modello per la qualità del dato in riferimento alla Rendicontazione di Sostenibilità**, sotto la supervisione del Group CFO che agisce come Dirigente Preposto (DP). Il DP si avvale di una struttura dedicata a suo diretto riporto per la definizione e gestione del modello in Capogruppo e nel Gruppo. Il DP riferisce - con cadenza almeno annuale, nonché ogni volta che sia necessario - agli organi sociali, in relazione alle modalità attraverso cui è svolta l'attività di gestione e controllo del processo di formazione della Rendicontazione di Sostenibilità e i risultati dell'attività di monitoraggio.

Il modello richiede a tutti i dipendenti di adottare i principi generali di qualità del dato per garantire accuratezza, completezza, appropriatezza, integrità e tracciabilità del dato, in linea con le normative applicabili, nonché gli standard europei di rendicontazione di sostenibilità (ESRS).

A supporto di questi obiettivi, il Gruppo ha sviluppato i Sustainability Reporting Playbook per la Rendicontazione di Sostenibilità, che definiscono indicatori di sostenibilità e relative metodologie, ambiti di applicazione, metodi di calcolo e stima, nonché flussi di raccolta e di rendicontazione dei dati. I documenti descrivono anche i rischi applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità, delineano gli obiettivi di controllo lungo il processo di rendicontazione e chiariscono ruoli e responsabilità dei principali attori coinvolti nelle fasi di generazione, trasformazione, consolidamento, alimentazione e rendicontazione degli indicatori e delle informazioni di sostenibilità. I rischi applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità riflettono i principi generali di qualità dei dati del Gruppo e le attuali normative sulla sostenibilità: afferiscono dunque alla corretta interpretazione e adozione delle metodologie del Gruppo, all'aderenza agli ESRS per la raccolta e il calcolo degli indicatori di sostenibilità, alla completezza, all'appropriatezza, all'integrità e all'accuratezza dei dati e dei risultati delle stime, alla disponibilità dei dati lungo la catena del valore, nonché alla relativa tracciabilità (audit-trail) e conformità ai requisiti di comparabilità, neutralità e tempestività delle informazioni.

Il modello si applica a tutte le società del Gruppo contributrici della Rendicontazione di Sostenibilità secondo principi di proporzionalità e modularità. Per tutte le società, trovano applicazione i requisiti base, che, oltre all'adozione generalizzata dei principi di qualità del dato ed un sistema di governo dedicato ad essa, comprendono il monitoraggio delle attestazioni a cascata sulla qualità dei dati attraverso la Integrated Confirmation Letter.

La **prioritizzazione dei rischi** viene gestita a livello di Gruppo tramite un modello che prevede l'identificazione delle società significative sulla base di criteri quantitativi e qualitativi. Per le società individuate come significative si applicano i requisiti estesi, che introducono un processo strutturato di controllo e monitoraggio con l'obiettivo di identificare e mitigare i rischi applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità.

I requisiti estesi prevedono, sul versante dell'implementazione, la documentazione delle procedure amministrative e contabili seguendo un approccio a livello di Gruppo che consente l'identificazione delle attività e dei flussi di dati, dei rischi e dei controlli chiave applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità, nonché delle aree organizzative e dei sistemi IT coinvolti, definendo chiaramente ruoli e responsabilità. Una volta completata la mappatura delle procedure relative alle fasi di generazione, trasformazione, consolidamento, alimentazione e rendicontazione degli indicatori e delle informazioni di sostenibilità, vengono svolte attività di monitoraggio volte a valutarne l'adeguatezza e l'efficacia dei controlli nella mitigazione dei rischi.

Le attività di **implementazione e monitoraggio** del modello nelle singole società sono sotto la responsabilità dei rispettivi CFO ed affidate a specifici presidi organizzativi di Gruppo e locali (i Data Quality Leader, DQL) che supportano i Data Owner (DO) - cioè, le figure manageriali responsabili dei dati e della loro gestione - nel definire adeguate procedure amministrative e contabili e controlli atti a presidiare i rischi applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità. La funzione locale designata informa la funzione responsabile del Gruppo e gli organi di governo locali pertinenti sullo stato di implementazione e monitoraggio.

Il modello include inoltre un monitoraggio multilivello che coinvolge attori interni ed esterni al Gruppo. In particolare, sono previste delle preliminari attività di autovalutazione in riferimento a:

- controlli integrati a livello di singola società;
- procedure amministrative contabili, ai rischi applicabili alla Rendicontazione di Sostenibilità e ai controlli chiave identificati; nonché
- controlli sui principali processi relativi all'ambiente IT.

Sono inoltre condotte dedicate attività di verifica da terze parti indipendenti su un campione di processi e controlli chiave.

Eventuali aree di miglioramento identificate nel corso del monitoraggio sono oggetto del processo di **gestione delle azioni correttive**, che comprende sia azioni contingenti immediate, volte a presidiare tempestivamente i rischi garantendo contestualmente la qualità dei dati e delle informazioni riportati nella Rendicontazione di Sostenibilità, sia la definizione e l'implementazione di piani di rimedio strutturali da parte dei DO con il supporto dei DQL. Le risultanze delle attività di monitoraggio vengono comunicate sia a livello di Gruppo sia a livello locale tramite flussi informativi dedicati.

## Obblighi di informativa oggetto della Rendicontazione di Sostenibilità

In conformità con la Direttiva 2022/2464/UE (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), recepita dal d.lgs. 2024/125, e con il Regolamento Delegato 2023/2772/UE che riguarda i principi europei di rendicontazione di sostenibilità (ESRS), le informazioni da includere nella Rendicontazione di Sostenibilità sono state identificate a partire dall'analisi di doppia rilevanza. Questa analisi ha valutato, su una scala da 1 (valutazione minima) a 5 (valutazione massima), gli impatti positivi e negativi (dimensione d'impatto) e i rischi e le opportunità (dimensione finanziaria) dei 37 sottotemi previsti dagli ESRS, incluso un sottotema specifico per il Gruppo, per ciascun segmento della catena del valore.

In considerazione degli ESRS in vigore, che hanno carattere generale, gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti relativi ai segmenti della catena del valore investimenti e sottoscrizione, che riguardano la mitigazione dei cambiamenti climatici, l'adattamento ai cambiamenti climatici, i cambiamenti demografici e la biodiversità ed ecosistemi, sono trattati attraverso una rendicontazione specifica per l'entità - seguendo al contempo l'approccio previsto dall'informativa per ciascun tema - al fine di riflettere le caratteristiche peculiari di questi ambiti.

L'informativa relativa alla forza lavoro propria, privacy, accesso ad informazioni di qualità, cultura d'impresa, protezione degli informatori, corruzione attiva e passiva e gestione dei rapporti con i fornitori è fornita in accordo agli ESRS di riferimento. Sono riportate tutte le informazioni relative agli impatti, ai rischi e alle opportunità rilevanti per ciascun segmento della catena del valore a livello di sottotema. Questo approccio è applicato a tutti i sottotemi, con due eccezioni specifiche:

- per il sottotema condizioni di lavoro della forza lavoro propria risultato rilevante per il segmento attività operative proprie, si conferma la non rilevanza del sotto-sottotema salari adeguati, anche considerando che il settore finanziario/assicurativo è uno dei settori maggiormente remunerativi;
- per il sottotema gestione dei rapporti con i fornitori risultato rilevante per il segmento catena di fornitura, è stata condotta un'analisi specifica sulle prassi di pagamento verso le PMI, concludendo la non rilevanza del sotto-sottotema relativo ai ritardi nei pagamenti. Questa conclusione è supportata dalla One Procurement Group Guideline, che indirizza e armonizza le pratiche di approvvigionamento a livello di Gruppo, e dall'assenza di contenziosi passivi significativi.

La seguente tabella funge da indice dei contenuti di tutti gli obblighi di informativa, materiali o obbligatori che sono stati tenuti in considerazione in sede di redazione della Rendicontazione di Sostenibilità. Al fine di una rappresentazione integrata e maggiormente fruibile, la stessa include anche gli elementi di informativa derivanti da altri atti legislativi dell'UE elencati nell'Appendice B dello standard ESRS 2, indicandone la rilevanza e dove sono reperibili nella Rendicontazione di Sostenibilità.

Gli obblighi minimi di informativa su politiche, azioni, metriche e target sono declinati nei capitoli dedicati ai singoli temi rilevanti. Con riferimento a quelli legati al perimetro di applicazione e alla messa a disposizione delle politiche, si segnala che tutte le norme interne del Gruppo sono adottate ed implementate in conformità alle norme, regolamenti e accordi sindacali applicabili e tenendo in considerazione la dimensione, l'organizzazione interna e la natura delle società del Gruppo, così come l'ambito di attività e la complessità del business gestito e che tali norme interne sono messe a disposizione dei dipendenti attraverso la intranet aziendale. Per quanto riguarda la loro approvazione, le politiche sono approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e le linee guida dal Group CEO o dal responsabile della Funzione Fondamentale di competenza. L'approvazione nelle società del Gruppo incluse nel perimetro di applicazione è affidata all'equivalente organo amministrativo/soggetto approvatore, in conformità al sistema di governance locale di riferimento. Le funzioni di Gruppo competenti sono anche responsabili di monitorare lo stato di implementazione delle norme interne e le funzioni locali competenti di fornire i dati necessari a supporto di tale monitoraggio.

## Indice dei contenuti ed elenco degli elementi d'informazione di cui ai principi trasversali e tematici derivanti da altri atti legislativi dell'UE

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatoria o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
<b>ESRS 2 BP-1</b> Criteri generali per la redazione della dichiarazione sulla sostenibilità	-	-	-	-	-	p. 70
<b>ESRS 2 BP-2</b> Informativa in relazione a circostanze specifiche	-	-	-	-	-	p. 70
<b>ESRS 2 GOV-1</b> Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	-	-	-	-	-	p. 91
	ESRS 2 GOV-1 - 21 (d) Diversità di genere nel consiglio	✓	-	✓	-	p. 92
	ESRS 2 GOV-1 - 21 (e) Percentuale di membri indipendenti del consiglio di amministrazione	-	-	✓	-	p. 92
<b>ESRS 2 GOV-1 - G1</b> Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	-	-	-	-	-	p. 91, 94
<b>ESRS 2 GOV-2</b> Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate	-	-	-	-	-	p. 94
<b>ESRS 2 GOV-3</b> Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	-	-	-	-	-	p. 95
<b>ESRS 2 GOV 3 - E1</b> Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	-	-	-	-	-	p. 95
<b>ESRS 2 GOV-4</b> Dichiarazione sul dovere di diligenza	-	-	-	-	-	p. 96
	ESRS 2 GOV-4 - 30 Dichiarazione sul dovere di diligenza	✓	-	-	-	p. 96
<b>ESRS 2 GOV-5</b> Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità	-	-	-	-	-	p. 97
<b>ESRS 2 SBM-1</b> Strategia, modello aziendale e catena del valore	-	-	-	-	-	p. 71
	ESRS 2 SBM-1 - 40 (d) i Coinvolgimento in attività collegate ad attività nel settore dei combustibili fossili	✓	✓	✓	-	Non rilevante (*)
	ESRS 2 SBM-1 - 40 (d) ii Coinvolgimento in attività collegate alla produzione di sostanze chimiche	✓	-	✓	-	Non rilevante (*)
	ESRS 2 SBM-1 - 40 (d) iii Partecipazione ad attività connesse ad armi controverse	✓	-	✓	-	Non rilevante (*)
	ESRS 2 SBM-1 - 40 (d) iv Coinvolgimento in attività collegate alla coltivazione e alla produzione di tabacco	-	-	✓	-	Non rilevante (*)
<b>ESRS 2 SBM-2</b> Interessi e opinioni dei portatori di interessi	-	-	-	-	-	p. 73

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatoria o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
<b>ESRS 2 SBM-2 - S1</b> Interessi e opinioni dei portatori d'interessi	-	-	-	-	-	p. 73
<b>ESRS 2 SBM-2 - S4</b> Interessi e opinioni dei portatori d'interessi	-	-	-	-	-	p. 73
<b>ESRS 2 SBM-3</b> Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	-	-	-	-	-	p. 75
<b>ESRS 2 SBM-3 - E1</b> Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	-	-	-	-	-	p. 75
	ESRS 2 SBM-3 - E4 - 16 (a) i Descrivere le attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	✓	-	-	-	Non rilevante (*)
	ESRS 2 SBM-3 - E4 - 16 (b) Descrivere se il Gruppo ha individuato impatti negativi rilevanti per quanto riguarda il degrado del suolo, la desertificazione o l'impermeabilizzazione del suolo	✓	-	-	-	Non rilevante (*)
	ESRS 2 SBM-3 - E4 - 16 (c) Specificare se le operazioni del Gruppo hanno effetti su specie minacciate	✓	-	-	-	Non rilevante (*)
<b>ESRS 2 SBM-3 - S1</b> Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	-	-	-	-	-	p. 75
	ESRS 2 SBM-3 - S1 - 14 (f) Rischio di lavoro forzato	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS 2 SBM-3 - S1 - 14 (g) Rischio di lavoro minorile	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS 2 SBM-3 - S2 - 11 (b) Grave rischio di lavoro minorile o di lavoro forzato nella catena del lavoro	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS 2 SBM-3 - S4</b> Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	-	-	-	-	-	p. 75
<b>ESRS 2 IRO-1</b> Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	-	-	-	-	-	p. 78
<b>ESRS 2 IRO-1 - E1</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima	-	-	-	-	-	p. 82
<b>ESRS 2 IRO-1 - E2</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati all'inquinamento	-	-	-	-	-	p. 88
<b>ESRS 2 IRO-1 - E3</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati alle acque e alle risorse marine	-	-	-	-	-	p. 89

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatori o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
<b>ESRS 2 IRO-1 - E4</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi	-	-	-	-	-	p. 89
<b>ESRS 2 IRO-1 - E5</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi all'uso delle risorse e all'economia circolare	-	-	-	-	-	p. 90
<b>ESRS 2 IRO-1 - G1</b> Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	-	-	-	-	-	p. 90
<b>ESRS 2 IRO-2</b> Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa	-	-	-	-	-	p. 98
	ESRS E1-1 - 14 Piano di transizione per conseguire la neutralità climatica entro il 2050	-	-	-	✓	p. 116
	ESRS E1-1 - 16 (g) Imprese escluse dagli indici di riferimento allineati con l'accordo di Parigi	-	✓	✓	-	p. 116
<b>ESRS E1-2</b> Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	-	-	-	-	-	(**) p. 116, 117, 124, 127
<b>ESRS E1-3</b> Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici	-	-	-	-	-	(**) p. 117, 125, 127
<b>ESRS E1-4</b> Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	-	-	-	-	-	(**) p. 119, 127
	ESRS E1-4 - 34 Obiettivi di riduzione delle emissioni di GHG	✓	✓	✓	-	(**) p. 119, 129, 130
	ESRS E1-5 - 38 Consumo di energia da combustibili fossili disaggregato per fonte (solo settori ad alto impatto climatico)	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E1-5 - 37 Consumo di energia e mix energetico	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E1-5 - 40 a 43 Intensità energetica associata con attività in settori ad alto impatto climatico	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS E1-6</b> Emissioni lorde di GHG di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GHG	-	-	-	-	-	p. 113
	ESRS E1-6 - 44 Emissioni lorde di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GHG	✓	✓	✓	-	p. 113
	ESRS E1-6 - 53 a 55 Intensità delle emissioni lorde di GHG	✓	✓	✓	-	Non rilevante (***)
	ESRS E1-7 - 56 Assorbimenti di GHG e crediti di carbonio	-	-	-	✓	Non rilevante
	ESRS E1-9 - 66 Esposizione del portafoglio dell'indice di riferimento verso rischi fisici legati al clima	-	-	✓	-	Non rilevante (***)

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatori o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
	ESRS E1-9 - 66 (a) Disaggregazione degli importi monetari per rischio fisico acuto e cronico (c) Posizione delle attività significative a rischio fisico rilevante	-	✓	-	-	Non rilevante (***)
	ESRS E1-9 - 67 (c) Ripartizione del valore contabile dei suoi attivi immobiliari per classi di efficienza energetica	-	✓	-	-	Non rilevante (***)
	ESRS E1-9 - 69 Grado di esposizione del portafoglio a opportunità legate al clima	-	-	✓	-	Non rilevante (***)
	ESRS E2-4 - 28 Quantità di ciascun inquinante che figura nell'Allegato II del regolamento E-PRTR (registro europeo delle emissioni e dei trasferimenti di sostanze inquinanti) emesso nell'aria, nell'acqua e nel suolo	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E3-1 - 9 Acque e risorse marine	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E3-1 - 13 Politica dedicata	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E3-1 - 14 Sostenibilità degli oceani e dei mari	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E3-4 - 28 (c) Totale dell'acqua riciclata e riutilizzata	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E3-4 - 29 Consumo idrico totale in m3 rispetto ai ricavi netti da operazioni proprie	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS E4-2</b> <b>Politiche relative alla biodiversità e</b> <b>agli ecosistemi</b>	-	-	-	-	-	(**) p. 132, 136, 138
	ESRS E4-2 - 24 (b) Politiche o pratiche agricole / di utilizzo del suolo sostenibili	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E4-2 - 24 (c) Pratiche o politiche di utilizzo del mare / degli oceani sostenibili	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E4-2 - 24 (d) Politiche volte ad affrontare la deforestazione	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS E4-3</b> <b>Azioni e risorse relative alla</b> <b>biodiversità e agli ecosistemi</b>	-	-	-	-	-	(**) p. 132, 137, 138
	ESRS E5-5 - 37 (d) Rifiuti non riciclati	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS E5-5 - 39 Rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS S1-1</b> <b>Politiche relative alla forza lavoro</b> <b>propria</b>	-	-	-	-	-	p. 140
	ESRS S1-1 - 20 Impegni politici in materia di diritti umani	✓	-	-	-	p. 140
	ESRS S1-1 - 21 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro	-	-	✓	-	p. 140

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatoria o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
	ESRS S1-1 - 22 Procedure e misure per prevenire la tratta di esseri umani	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS S1-1 - 23 Politica di prevenzione o sistema di gestione degli infortuni sul lavoro	✓	-	-	-	p. 152
<b>ESRS S1-2</b> Processi di coinvolgimento dei lavoratori propri e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti	-	-	-	-	-	p. 144
<b>ESRS S1-3</b> Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni	-	-	-	-	-	p. 158
	ESRS S1-3 - 32 (c) Meccanismi di trattamento dei reclami/ delle denunce	✓	-	-	-	p. 158
<b>ESRS S1-4</b> Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni	-	-	-	-	-	p. 145 - 157
<b>ESRS S1-5</b> Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	-	-	-	-	-	p. 144, 153
<b>ESRS S1-6</b> Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa	-	-	-	-	-	p. 142
<b>ESRS S1-8</b> Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale	-	-	-	-	-	p. 145
<b>ESRS S1-9</b> Metriche della diversità	-	-	-	-	-	p. 148
<b>ESRS S1-11</b> Protezione sociale	-	-	-	-	-	p. 145
<b>ESRS S1-12</b> Persone con disabilità	-	-	-	-	-	p. 149
<b>ESRS S1-13</b> Metriche di formazione e sviluppo delle competenze	-	-	-	-	-	p. 153
<b>ESRS S1-14</b> Metriche di salute e sicurezza	-	-	-	-	-	p. 152
	ESRS S1-14 - 88 (b), (c) Numero di decessi e numero e tasso di infortuni connessi al lavoro	✓	-	✓	-	p. 152
	ESRS S1-14 - 88 (e) Numero di giornate perse a causa di ferite, infortuni, incidenti mortali o malattie	✓	-	-	-	Non rilevante (***)
<b>ESRS S1-15</b> Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata	-	-	-	-	-	p. 156
<b>ESRS S1-16</b> Metriche di retribuzione (divario retributivo e retribuzione totale)	-	-	-	-	-	p. 151

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatori o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
	ESRS S1-16 - 97 (a) Divario retributivo di genere non corretto	✓	-	✓	-	p. 151
	ESRS S1-16 - 97 (b) Eccesso di divario retributivo a favore dell'amministratore delegato	✓	-	-	-	p. 151
<b>ESRS S1-17</b> <b>Incidenti, denunce e impatti gravi in materia di diritti umani</b>	-	-	-	-	-	p. 158
	ESRS S1-17 - 103 (a) Incidenti legati alla discriminazione	✓	-	-	-	p. 158
	ESRS S1-17 - 104 (a) Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e OCSE	✓	-	✓	-	Non rilevante
	ESRS S2-1 - 17 Impegni politici in materia di diritti umani	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS S2-1 - 18 Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS S2-1 - 19 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE	✓	-	✓	-	Non rilevante
	ESRS S2-1 - 19 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro	-	-	✓	-	Non rilevante
	ESRS S2-4 - 36 Problemi e incidenti in materia di diritti umani nella sua catena del valore a monte e a valle	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS S3-1 - 16 Impegni politici in materia di diritti umani	✓	-	-	-	Non rilevante
	ESRS S3-1 - 17 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, dei principi dell'OIL o delle linee guida dell'OCSE	✓	-	✓	-	Non rilevante
	ESRS S3-4 - 36 Problemi e incidenti in materia di diritti umani	✓	-	-	-	Non rilevante
<b>ESRS S4-1 Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali</b>	-	-	-	-	-	p. 158, 160, 161
	ESRS S4-1 - 16 Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali	✓	-	-	-	p. 158
	ESRS S4-1 - 17 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE	✓	-	✓	-	p. 158
<b>ESRS S4-4</b> <b>Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni</b>	-	-	-	-	-	p. 158, 160, 161
	ESRS S4-4 - 35 Problemi e incidenti in materia di diritti umani	✓	-	-	-	Non rilevante

Indice dei contenuti (Obblighi di informativa obbligatori o risultati rilevanti)	Elemento di informazione corrispondente ad altre normative europee ai sensi dell'ESRS 2 Appendice B	Riferimento a SFDR	Riferimento a Pillar 3	Riferimento Regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Rendicontazione di Sostenibilità
<b>ESRS G1-1</b> <b>Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese</b>	-	-	-	-	-	p. 162
	ESRS G1-1 - 10 (b) Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione	✓	-	-	-	p. 162
	ESRS G1-1 - 10 (d) Protezione degli informatori	✓	-	-	-	p. 162
<b>ESRS G1-2</b> <b>Gestione dei rapporti con i fornitori</b>	-	-	-	-	-	p. 165
<b>ESRS G1-3</b> <b>Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva</b>	-	-	-	-	-	p. 164
<b>ESRS G1-4</b> <b>Casi accertati di corruzione attiva o passiva</b>	-	-	-	-	-	p. 164
	ESRS G1-4 - 24 (a) Ammende inflitte per violazioni delle leggi contro la corruzione attiva e passiva	✓	-	✓	-	p. 165
	ESRS G1-4 - 24 (b) Norme di lotta alla corruzione attiva e passiva	✓	-	-	-	p. 165

(\*) Non applicabile.

(\*\*) Informativa specifica per l'entità.

(\*\*\*) Obbligo di informativa soggetto ad introduzione graduale (phase-in).

(\*\*\*\*) Ai sensi di quanto previsto dall'Appendice E dell'ESRS 1, l'intensità delle emissioni di Gruppo non viene rendicontata in quanto ritenuta non rappresentativa delle performance a livello di Gruppo, considerando la diversificazione dei business di Generali. Risulta invece strategica l'intensità delle emissioni per alcune componenti della catena del valore, come riportato nelle sezioni dedicate.



Informazioni ambientali, Cambiamenti climatici, Investitore responsabile e Assicuratore responsabile per informazioni sull'intensità delle emissioni

# INFORMAZIONI AMBIENTALI

## Informativa a norma dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE (Regolamento sulla Tassonomia)

L'Unione Europea (UE) ha sviluppato un'ambiziosa strategia per lo sviluppo sostenibile e la transizione verso un'economia low carbon, in linea con i contenuti dell'Accordo di Parigi sul clima del 2015, impegnandosi a diventare il primo continente a impatto climatico zero entro il 2050. Per il raggiungimento di tali obiettivi, l'UE promuove gli investimenti in attività ecosostenibili con l'impiego di risorse non solo pubbliche, ma anche private. In questa prospettiva, la Commissione Europea ha adottato un primo Piano d'Azione per la Finanza Sostenibile nel 2018, con cui ha definito una strategia che ha tra gli obiettivi quello di riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili, al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva.

In tale ambito, l'UE ha istituito un **sistema di classificazione standardizzato delle attività sostenibili (cosiddetto Tassonomia UE)** in significativa evoluzione, declinato nel Regolamento 2020/852/UE, nel Regolamento Delegato 2022/1214/UE (cosiddetto Regolamento Delegato complementare del clima per quanto riguarda attività economiche in taluni settori energetici), nonché nel Regolamento Delegato 2023/2485/UE (cosiddetto Regolamento Delegato Clima), che modifica il Regolamento Delegato 2021/2139/UE, nel Regolamento Delegato 2023/2486/UE (cosiddetto Regolamento Delegato Ambiente) e nel regolamento Delegato 2026/73/UE (cosiddetto Regolamento Delegato Omnibus) che definiscono i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento. Sono considerate ecosostenibili le attività che contribuiscono ad almeno uno dei seguenti obiettivi ambientali:

- mitigazione dei cambiamenti climatici;
- adattamento ai cambiamenti climatici;
- uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine;
- transizione verso un'economia circolare;
- prevenzione e controllo dell'inquinamento;
- protezione degli ecosistemi e della biodiversità;

a patto che non arrechino un danno significativo agli altri obiettivi (cosiddetto principio DNSH) e che siano svolte nel rispetto di garanzie minime di salvaguardia in conformità con l'art. 18 del Regolamento 2020/852/UE.

In base alla Tassonomia UE, le imprese di assicurazione possono contribuire agli obiettivi climatici comunitari sia tramite lo sviluppo e l'offerta di coperture assicurative a protezione dei danni connessi ai cambiamenti climatici sia facendo leva sul proprio ruolo di investitori di lungo termine riorientando flussi di capitale verso imprese ed attività ecosostenibili.

Allo strumento di classificazione delle attività economiche si accompagna un connesso Regolamento Delegato sulla rendicontazione<sup>62</sup> obbligatorio per le imprese finanziarie e non finanziarie, che prevede l'inclusione di specifici indicatori in merito al loro contributo agli obiettivi della Tassonomia UE. In particolare, per la rendicontazione relativa al 2025, si richiede alle imprese di assicurazione di pubblicare i seguenti indicatori di allineamento alla Tassonomia UE in conformità con l'art. 7 del Regolamento Delegato sulla rendicontazione:

- l'indicatore di allineamento della quota degli investimenti diretti a finanziare o associati ad attività allineate alla Tassonomia UE

### Esposizioni in attività economiche allineate sulla base del fatturato

8,2%

### Esposizioni in attività economiche allineate sulla base delle spese in conto capitale

10,1%

- l'indicatore di allineamento relativo alle attività di assicurazione non vita

### Attività di assicurazione non vita allineate

3,6%

Il Gruppo ha inoltre preso in considerazione quanto previsto dalle linee guida e dalle comunicazioni per la rendicontazione pubblicate dalla Commissione Europea a dicembre 2021, ottobre 2022, ottobre 2023, novembre 2024<sup>63</sup> e dicembre 2025 come raccomandato

62. Si tratta del Regolamento Delegato 2026/73/UE che modifica il Regolamento Delegato 2021/2178/UE per quanto riguarda la semplificazione del contenuto e della presentazione delle informazioni da comunicare in merito alle attività economicamente sostenibili, e i Regolamenti Delegati 2021/2139/UE e 2023/2486/UE per quanto riguarda la semplificazione di determinati criteri tecnici di vaglio per stabilire se le attività economiche non arrecano un danno significativo agli obiettivi ambientali.

63. C/2024/6691: il Gruppo ha ritenuto che la Comunicazione della Commissione possa essere solo in parte considerata applicabile ai fini della presente rendicontazione, come ad esempio per la rappresentazione di dettaglio dei premi a copertura di pericoli climatici all'interno di polizze multirischio (cosiddetto unbundling, FAQ 67). In particolare, il Gruppo non ha adottato le indicazioni relative alle sezioni B - Ambito di consolidamento dell'informativa e D - Valutazione dei gruppi in funzione della Tassonomia, in quanto ritenute non rilevanti ai fini di Gruppo.

dalle European Common Enforcement Priorities (ECEP) di ESMA e ha applicato il Regolamento Delegato 2026/73/UE relativo alla semplificazione del Regolamento Delegato sulla comunicazione delle informazioni per il periodo di rendicontazione 2025 che prevede una semplificazione dei modelli e delle regole di rendicontazione per gli investimenti e l'attività assicurativa, come illustrato nelle sezioni dedicate. Il Regolamento Delegato sulla rendicontazione richiede anche la rendicontazione di informazioni qualitative per le imprese del settore finanziario, in conformità con l'Allegato XI del medesimo Regolamento Delegato.

## Esposizioni in attività economiche allineate e ammissibili alla Tassonomia UE

Al 31 dicembre 2025 il totale delle attività coperte dagli indicatori della Tassonomia UE è calcolato come differenza tra il totale dell'attivo di Gruppo<sup>64</sup>, pari a € 561.354 milioni, e le esposizioni in amministrazioni centrali, banche centrali e emittenti sovranazionali (inclusive della relativa cassa e delle disponibilità liquide), che ammontano a € 140.715 milioni (24,8% del totale dell'attivo di Gruppo), nonché la somma di attività immateriali, attività materiali (ad esclusione degli immobili strumentali), attività assicurative, altre attività finanziarie e altri elementi dell'attivo, che sono pari a € 33.938 milioni (6,0% del totale dell'attivo di Gruppo). Gli **attivi coperti**<sup>65</sup> dagli indicatori della Tassonomia UE ammontano pertanto a € 264.866 milioni che rappresentano il 47,2% del totale dell'attivo (€373.274 milioni al 31 dicembre 2024, pari al 68,9% del totale attività coperte) e non comprendono gli attivi gestiti per conto di terzi, in linea con quanto richiesto alle imprese di assicurazione dagli Allegati IX e X del Regolamento Delegato 2021/2178/UE.

L'approccio adottato per il calcolo degli indicatori nel 2025 si è basato sulle seguenti attività:

- l'analisi di allineamento alla Tassonomia UE è stata condotta sugli investimenti dove il Gruppo ha diretto controllo e rispetto ai quali è il Gruppo stesso il soggetto che svolge le attività tassonomiche, in particolare sugli immobili e sugli asset infrastrutturali, valutando la conformità degli investimenti ai criteri di vaglio tecnico applicabili;
- la raccolta dei dati di allineamento a tutti gli obiettivi ambientali della Tassonomia UE ha riguardato anche le società non finanziarie controparti degli investimenti diretti e indiretti del Gruppo obbligate alla pubblicazione della Rendicontazione di Sostenibilità<sup>66</sup>, utilizzando i dati relativi alla Tassonomia UE resi disponibili da parte delle stesse nel corso del 2024 e forniti dal data provider MSCI. Il Gruppo ha così potuto identificare le esposizioni nelle specifiche attività economiche allineate e ammissibili alla Tassonomia UE e descritte nei Regolamenti Delegati 2021/2139/UE, 2022/1214/UE, 2023/2485/UE e 2023/2486/EU;
- per gli emittenti finanziari, gli indicatori di allineamento raccolti includono soltanto le performance relative agli obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici. Dalla rendicontazione 2026, in conformità con la normativa, verrà fornito il dettaglio per obiettivo ambientale relativamente agli indicatori di allineamento relativi ai rimanenti quattro obiettivi ambientali;
- laddove possibile all'interno degli applicativi del Gruppo, è stato valutato il grado di allineamento degli investimenti indiretti, utilizzando i dati in look-through dei fondi al fine di ponderare l'esposizione rispetto al grado di allineamento dell'investimento sottostante il fondo;
- il Gruppo ha inoltre incluso negli indicatori le esposizioni verso imprese o gruppi che non sono obbligati a includere informazioni sulla sostenibilità nella loro relazione sulla gestione ai sensi dell'articolo 19a o dell'articolo 29a della direttiva 2013/34/UE, ma che hanno riportato volontariamente gli indicatori tassonomici in conformità con gli allegati da I a X del Regolamento Delegato sulla divulgazione;
- in conformità a quanto previsto dal Regolamento Delegato 2026/73/UE e dalla Comunicazione della Commissione del 17 dicembre 2025 (FAQ 4), il Gruppo non ha proceduto alla rideterminazione dei dati comparativi dell'esercizio precedente.

Le **esposizioni allineate** ammontano complessivamente a € 21.760 milioni, pari al 8,2% del totale attività coperte (€ 16.427 milioni al 31 dicembre 2024, pari al 4,4% del totale attività coperte) sulla base del fatturato e a € 26.765 milioni, pari al 10,1% del totale attività coperte (€ 21.447 milioni al 31 dicembre 2024, pari al 5,7% delle attività coperte) sulla base delle spese in conto capitale. L'incremento percentuale<sup>67</sup> delle suddette esposizioni è determinato sostanzialmente dall'applicazione del Regolamento Delegato 2026/73/UE che permette di misurare in modo più efficace il livello di allineamento del Gruppo. Gli indicatori di allineamento sono costituiti da:

- il valore degli investimenti diretti e indiretti allineati alla Tassonomia UE verso imprese finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di pubblicare le informazioni di sostenibilità e imprese che riportano indicatori tassonomici volontariamente, ponderato sulla quota di fatturato riconducibile ad attività economiche allineate alla Tassonomia UE delle imprese beneficiarie degli investimenti per € 12.713 milioni, oppure
- il valore degli investimenti diretti e indiretti allineati alla Tassonomia UE verso imprese finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di pubblicare informazioni di sostenibilità e imprese che riportano indicatori tassonomici volontariamente, ponderato

64. Ai fini della rendicontazione ai sensi del Regolamento Delegato 2021/2178/UE, il Gruppo ha elaborato gli indicatori di performance sui valori di bilanci, ad eccezione degli investimenti immobiliari e immobili strumentali per cui è stato considerato il valore di mercato, in quanto più idoneo a rappresentare l'apprezzamento degli immobili connesso al grado di sostenibilità ambientale. In conformità con l'art. 7.1 del medesimo Regolamento, il Gruppo ha escluso dal denominatore dell'indicatore anche i titoli di stato connessi a soluzioni assicurative unit-linked.

65. Il perimetro degli attivi rilevanti ai fini degli indicatori della Tassonomia UE al 31 dicembre 2025 non è pienamente confrontabile con l'esercizio precedente, poiché il Gruppo ha applicato il Regolamento Delegato 2026/73/UE senza rideterminare i comparativi, coerentemente a quanto previsto dalle disposizioni normative. Le nuove disposizioni hanno modificato il perimetro, escludendo alcune esposizioni con particolare le esposizioni verso imprese non soggette agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità - con conseguente variazione dell'ammontare degli attivi considerati.

66. Sono le imprese soggette agli obblighi di informativa di cui agli art. 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE, incluse le imprese figlie di un'altra impresa madre che adempie tale obbligo.

67. L'incremento osservato nel periodo è prevalentemente riconducibile all'effetto metodologico connesso all'adozione del nuovo quadro regolamentare, che ha comportato, tra l'altro, l'esclusione dal denominatore delle esposizioni verso imprese non soggette agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità. Tale modifica ha determinato una riduzione della base di calcolo rappresentata dalle attività coperte, con conseguente miglioramento dei relativi rapporti percentuali. L'evoluzione osservata riflette altresì le dinamiche di portafoglio intervenute nell'esercizio, tra cui il rafforzamento della componente immobiliare allineata alla Tassonomia.

sulla quota di spese in conto capitale riconducibili ad attività economiche allineate alla Tassonomia UE delle imprese beneficiarie degli investimenti per € 17.707 milioni  
a cui viene sommato il valore degli investimenti immobiliari, infrastrutturali e dei mutui ipotecari allineati alla Tassonomia UE per € 9.047 milioni (3,4% del totale attività coperte) sulla base del fatturato e a € 9.058 milioni (3,4% del totale attività coperte) sulla base delle spese in conto capitale.

### Portafoglio immobiliare

Il Gruppo ha fatto leva sulle attività di gestione immobiliare di Generali Real Estate (GRE S.p.A. e GRE Sgr) per analizzare la conformità degli immobili ai criteri di vaglio tecnico definiti per l'attività 7.7 *Acquisizione e proprietà di immobili* dell'Allegato I-II del Regolamento Delegato 2021/2139/UE.

### Contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici

È stata considerata la presenza di attestati di prestazione energetica (APE) di classe A o, alternativamente, l'inclusione dell'immobile nel primo 15% del parco immobiliare nazionale in termini di fabbisogno di energia primaria operativo, confrontando le prestazioni dell'immobile con quelle del parco immobiliare nazionale comparabile costruito prima del 31 dicembre 2020.  
A tali fini, Generali Real Estate ha confrontato le prestazioni dell'immobile con le soglie definite per tipologia di immobile e per paese sviluppate da un provider di data analytics esterno e laddove siano disponibili ed affidabili benchmark locali<sup>68</sup>. Inoltre, nel caso di un immobile non residenziale di grandi dimensioni<sup>69</sup>, è stata verificata la presenza di contratti di rendimento energetico o di sistemi di automazione e controllo.

### Non arrecare danno significativo (principio DNSH)

Con riferimento alla valutazione della conformità al principio di non arrecare danno significativo all'obiettivo dell'adattamento ai cambiamenti climatici (Appendice A del Regolamento Delegato 2021/2139/UE), il Gruppo ha stimato gli impatti finanziari dei fenomeni fisici (alluvione, tempesta, grandine e subsidenza) sul valore degli immobili e considerando specifici scenari climatici (SSP5-8.5).

 Informazioni generali per informazioni sul modello di Clim@risk per la valutazione dell'impatto del rischio derivante dai cambiamenti climatici sul portafoglio immobiliare del Gruppo

In caso di impatto materiale dei fattori climatici sul valore dell'immobile, il Gruppo identifica le misure di adattamento più idonee per la riduzione di tali rischi.

### Garanzie minime di salvaguardia

Il Gruppo ha verificato il rispetto dei requisiti delle garanzie minime di salvaguardia nello svolgimento delle sue attività, con particolare riferimento alle società che esercitano la proprietà su tali immobili.

Il Gruppo ha considerato tra le **esposizioni** in attività economiche **ammissibili** alla Tassonomia UE gli investimenti immobiliari e infrastrutturali non allineati ai criteri di vaglio tecnico, i mutui ipotecari garantiti da immobili residenziali e la quota di fatturato e conto capitale ammissibile e non allineata comunicata dagli emittenti finanziari e non finanziari. Poiché il Gruppo ha deciso di adottare il Regolamento Delegato 2026/73/UE, gli investimenti in **imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni di sostenibilità** sono state escluse dal denominatore.

Per quanto riguarda tali esposizioni, non essendo ancora disponibile una fonte dati ufficiale a livello comunitario che permetta di identificare tali società, il Gruppo ha utilizzato l'indicazione fornita da MSCI basata su un perimetro di riferimento definito dal Centre for European Policy Studies (CEPS). In particolare, sulla base anche delle informazioni fornite dal data provider, sono state considerate non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni di sostenibilità le imprese europee escluse dall'ambito di applicazione degli art. 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE.

In conformità con il Regolamento Delegato 2026/73/UE, che ha soppresso integralmente l'Allegato XII, il Gruppo riporta la quota di esposizioni verso attività economiche in determinati settori energetici (nucleare e gas fossile) descritti nel Regolamento Delegato 2022/1214/UE all'interno del modello di informativa dell'indicatore sugli investimenti, in forma aggregata.

68. Il benchmark è disponibile pubblicamente sul sito di Deepki ([index-esg.com](https://index-esg.com)) per maggiori dettagli.

69. Per immobili di grandi dimensioni si intendono gli edifici non residenziali con una potenza nominale utile per gli impianti di riscaldamento, gli impianti di riscaldamento e ventilazione combinati degli ambienti, gli impianti di condizionamento dell'aria o gli impianti di condizionamento dell'aria e ventilazione combinati superiore a 290 kW.

## Modello 2. KPI relativo agli investimenti

Esposizioni	%	in milioni di euro
<b>1 Totale attività finanziarie gestite</b>	<b>100,0%</b>	<b>561.354</b>
<b>2 Attività finanziarie coperte dal KPI</b>	<b>47,2%</b>	<b>264.866</b>
<b>% attività finanziarie coperte</b>	<b>% sulla base del fatturato</b>	<b>% sulla base delle CapEx</b>
<b>3 Ammissibili alla tassonomia</b>	<b>28,8%</b>	<b>31,6%</b>
4 Attività nel settore nucleare	0,3%	0,2%
5 Attività nel settore dei gas fossili	0,1%	0,1%
<b>6 Allineate alla tassonomia</b>	<b>8,2%</b>	<b>10,1%</b>
7 Imprese soggette agli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE	4,4%	6,1%
8 di cui imprese non finanziarie	4,0%	5,7%
9 di cui imprese finanziarie	0,4%	0,5%
10 Altre controparti coperte e beni immobili	3,4%	3,4%
11 Investimenti diversi dagli investimenti detenuti in relazione a contratti di assicurazione vita in cui il rischio di investimento è sopportato dai contraenti	4,4%	6,1%
12 Esposizioni incluse su base volontaria	0,4%	0,5%
13 Attività di transizione	0,2%	0,3%
14 Attività abilitanti	2,5%	3,1%
15 Attività nel settore nucleare	0,0%	0,0%
16 Attività nel settore dei gas fossili	0,1%	0,1%
<b>Allineate alla tassonomia per obiettivo</b>	<b>% sulla base del fatturato</b>	<b>% sulla base delle CapEx</b>
17 Mitigazione dei cambiamenti climatici (CCM)	7,9%	9,6%
18 Adattamento ai cambiamenti climatici (CCA)	0,1%	0,3%
19 Acque e risorse marine (WTR)	0,0%	0,1%
20 Economia circolare (CE)	0,1%	0,1%
21 Inquinamento (PPC)	0,0%	0,1%
22 Biodiversità ed ecosistemi (BIO)	0,0%	0,0%
<b>23 Esposizioni non valutate</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
24 Esposizioni che finanziano attività non valutate e non rilevanti delle controparti	n.a.	n.a.
25 Esposizioni che finanziano controparti che fanno la dichiarazione di cui all'articolo 7, paragrafo 9, del presente regolamento	n.a.	n.a.
26 Esposizioni non valutate considerate non rilevanti dall'entità comunicante	0,0%	0,0%
<b>Scomposizione delle attività finanziarie coperte</b>	<b>%</b>	<b>in milioni di euro</b>
27 Imprese soggette agli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE	35,0%	92.578
28 di cui imprese non finanziarie	20,1%	53.158
29 di cui imprese finanziarie	14,9%	39.420
30 Altre controparti coperte e beni immobili	18,9%	50.038
31 Investimenti diversi dagli investimenti detenuti in relazione a contratti di assicurazione vita in cui il rischio di investimento è sopportato dai contraenti	30,7%	81.285
32 Esposizioni incluse su base volontaria	1,5%	4.034

Il Gruppo ha definito e presidiato le attività finalizzate a dare attuazione alle disposizioni normative europee, in particolare per quanto riguarda i requisiti introdotti dal Regolamento 2019/2088/UE relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (cosiddetto Regolamento Disclosure) e dal Regolamento 2020/852/UE relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia). Il Gruppo ha inoltre aggiornato il framework per l'integrazione dei fattori di sostenibilità nelle politiche di investimento come Asset Owner, in linea con i propri impegni e per favorire gli investimenti necessari al raggiungimento degli obiettivi del Green Deal Europeo di azzeramento delle emissioni climalteranti entro il 2050, impegnandosi nella progressiva decarbonizzazione del portafoglio investimenti per renderlo net-zero entro il 2050.

L'adozione della Tassonomia UE rappresenta un passo importante per assicurare la trasparenza degli investimenti in attività considerate come sostenibili dal punto di vista ambientale. Al fine di integrare sempre più le informazioni derivanti dalla Tassonomia UE all'interno del proprio framework di incorporazione dei criteri ESG negli investimenti, il Gruppo sta continuando a valutare con attenzione la disponibilità e qualità dei dati reperibili sul mercato. Una delle priorità per il futuro è approfondire le informazioni messe a disposizione dagli emittenti sulle proprie attività sostenibili secondo i sei obiettivi ambientali previsti dalla Tassonomia UE, in modo da avere un quadro completo sulle loro strategie di sostenibilità in termini attuali (ossia fatturato da attività sostenibili) e prospettici (ossia spese in conto capitale da attività sostenibili). Il Gruppo valuterà quindi come queste informazioni potranno contribuire al meglio alle strategie di investimento e di prodotto. Nel frattempo, il Gruppo sta utilizzando le informazioni tassonomiche relative a mitigazione ed adattamento climatico per selezionare gli investimenti classificabili come soluzioni climatiche.

 Cambiamenti climatici per maggiori dettagli sugli investimenti in soluzioni climatiche

## Attività di assicurazione non vita allineate

Il Gruppo intende come attività di assicurazione non vita allineate alla Tassonomia UE le soluzioni assicurative che rientrano in determinate linee di business - individuate secondo la classificazione Solvency II<sup>70</sup> - che coprono i pericoli legati al clima e che sono conformi ai criteri di vaglio tecnico così come definiti dall'Allegato II del Regolamento Delegato 2021/2139/UE.

Il Gruppo ha delineato il seguente processo per la rendicontazione delle attività di assicurazione non vita allineate alla Tassonomia UE:

01



### Identificazione delle attività ammissibili

In linea con il Regolamento Delegato sulla rendicontazione e con la Comunicazione della Commissione Europea C/2024/6691, il Gruppo riporta come attività ammissibili nel segmento Danni la quota dei premi lordi contabilizzati relativa ai rischi legati al clima, limitatamente alle linee di business definite dal Regolamento Delegato 2021/2139/UE. Rispetto al 2024, quando le attività ammissibili del Gruppo coincidevano con l'indicatore di allineamento, l'analisi di prodotti e polizze è stata affinata per includere i premi lordi ammissibili anche al di fuori dell'ambito delle attività allineate.

02



### Analisi del contributo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici

Affinché un prodotto o una polizza possano considerarsi allineati alla Tassonomia UE, è necessario che siano conformi a tutti i seguenti criteri di vaglio tecnico. Di seguito l'approccio tenuto dal Gruppo in relazione a tali criteri:

#### a. Posizione dominante nella modellizzazione e nella determinazione del prezzo dei rischi climatici

Il Gruppo sta continuamente ottimizzando la modellizzazione e la determinazione del prezzo dei rischi climatici, anche grazie all'impiego di modelli attuariali, periodicamente aggiornati, con cui si stimano i potenziali danni, inclusi quelli catastrofali influenzati dai cambiamenti climatici. Di conseguenza, il Gruppo ha confermato il suo approccio flessibile nei confronti degli adeguamenti tariffari, anche in considerazione dell'aumento dei costi delle coperture riassicurative conseguente all'aumentata sinistralità catastrofale degli ultimi anni. Le metodologie di pricing sono state identificate e descritte nel progetto Natural Catastrophe Technical Pricing Blueprint rilasciato a tutte le società assicurative del Gruppo. Tali metodologie si basano su un ampio utilizzo di modelli NAT CAT esterni, eventualmente arricchiti con dati storici aziendali. Oltre ai modelli esterni, il Gruppo ha avviato, ove necessario, lo sviluppo di modelli interni. Queste metodologie riflettono adeguatamente il rischio derivante dai cambiamenti climatici, in quanto non utilizzano solo le perdite storiche ma anche scenari prospettici, quando rilevante. Infatti, qualora durante l'anno emergano elementi rilevanti (ad esempio, eventi climatici straordinari), il Gruppo interviene prontamente affinché tali aspetti siano aggiornati nella calibrazione dei modelli il prima possibile. Scenari plausibili di rischio climatico con impatto sull'attività assicurativa sono analizzati attraverso valutazioni prospettiche condotte dal Group Risk Management.

 Informazioni generali, Processo di individuazione e valutazione degli impatti, rischi ed opportunità legati al tema dei cambiamenti climatici per ulteriori dettagli

70. Servizi assicurativi (assicurazione non vita) come definiti nell'Allegato I del Regolamento Delegato 2015/35/UE della Commissione del 10 ottobre 2014.

## b. Progettazione dei prodotti

L'EIOPA definisce le azioni preventive come misure e servizi strutturali implementati dall'assicurato ex-ante in caso di sinistro che riducono l'esposizione fisica dell'assicurato ai rischi climatici attraverso la riduzione della probabilità o della gravità di una perdita legata al clima. Il Gruppo incentiva l'adozione di tali misure di adattamento e azioni preventive da parte dell'assicurato, riflettendo la riduzione dei rischi climatici a livello di termini e condizioni di polizza.

L'uso di misure di adattamento è attualmente più diffuso per i clienti corporate, facendo leva su attività di valutazione dei rischi e dei contratti assicurativi tipicamente personalizzati, rispetto al business verso privati e PMI che risulta maggiormente standardizzato. In particolare, il Gruppo fornisce servizi di consulenza per apportare migliorie tecnico-organizzative in grado di migliorare la protezione dei beni assicurati anche dagli eventi naturali estremi, definendo programmi di prevenzione dei sinistri e monitorandone periodicamente l'attuazione.

Con riferimento al segmento retail e PMI, il Gruppo mira a sensibilizzare gli assicurati sui potenziali impatti dei rischi climatici e le misure di prevenzione più adeguate a ridurre il rischio. Il rischio di alluvione, ad esempio, rappresenta un ambito in cui l'azione è al tempo stesso necessaria e realizzabile, poiché barriere fisiche possono ridurre in modo significativo le perdite potenziali. La strategia del Gruppo si concentra pertanto sul coinvolgimento dei clienti attualmente non protetti, promuovendo l'adozione di soluzioni di protezione efficaci, come le barriere anti-alluvione, e una gestione proattiva dei rischi catastrofali.

## c. Soluzioni innovative di copertura assicurativa

Il Gruppo offre soluzioni modulari che coprono i rischi legati al clima in base alla domanda dei clienti. La richiesta degli assicurati di copertura dei rischi legati al clima e il modo in cui il prodotto assicurativo risponde a tale domanda sono documentati a livello di prodotto nel processo di sviluppo del prodotto.

## d. Condivisione dei dati

Tramite un apposito form, il Gruppo mette a disposizione di autorità pubbliche e istituti di ricerca una parte significativa dei dati sulle perdite connesse ai rischi climatici al fine di migliorare la ricerca e le politiche di adattamento ai cambiamenti climatici, fornendo un livello di granularità delle informazioni sufficiente per l'uso dichiarato dalle rispettive istituzioni.



[www.generali.com/sustainability/responsible-insurer/EU-Taxonomy-TSC-4-Data-sharing](http://www.generali.com/sustainability/responsible-insurer/EU-Taxonomy-TSC-4-Data-sharing) per ulteriori informazioni sulla condivisione dei dati

## e. Elevato livello di servizio in situazione post-catastrofe

Le società del Gruppo sono tenute ad attivare adeguati sistemi di gestione dei flussi di sinistri in caso di eventi catastrofali (ad esempio, il servizio Generali Qui per Voi di Generali Italia), in conformità con quanto previsto in caso di eventi NAT CAT.

03



**Valutazione del principio di non arrecare un danno significativo (DNSH) alla mitigazione dei cambiamenti climatici**

La Tassonomia UE richiede che le coperture assicurative contro i rischi climatici non comprendano attività legate all'estrazione, allo stoccaggio, al trasporto o alla produzione di combustibili fossili, né l'assicurazione di veicoli, beni o altri asset utilizzati per tali scopi, affinché i relativi premi lordi contabilizzati possano essere considerati allineati. Il Gruppo esclude pertanto tali premi, identificando le polizze corporate contrassegnate da codici specifici associati alle attività legate ai combustibili fossili sopra menzionate.

04



**Identificazione delle attività ammissibili e allineate relative a gas fossile e nucleare**

Il nuovo Regolamento Delegato sulla rendicontazione richiede alle imprese assicurative di comunicare la suddivisione dei premi lordi contabilizzati allineati e ammissibili connessi alle attività relative al gas fossile e al nucleare, come definite nel Regolamento Delegato 2022/1214/UE. Analogamente all'approccio adottato per il principio DNSH, il Gruppo rende noti tali premi, identificando le polizze corporate contrassegnate da codici specifici associati alle attività legate al gas fossile e al nucleare.

05



**Verifica delle garanzie minime di salvaguardia**

Le garanzie minime di salvaguardia sono previste agli art. 3 e 18 del Regolamento 2020/852/UE per garantire che le società che svolgono attività sostenibili dal punto di vista ambientale in conformità ai criteri di vaglio tecnico della Tassonomia UE, rispettino determinati standard minimi di governance e non violino le norme sociali. Al fine di garantire il rispetto dei requisiti normativi, le

società sono tenute a svolgere le proprie attività coerentemente con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, inclusi i principi e i diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali individuate nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Carta internazionale dei diritti dell'uomo. Il Gruppo conduce un'analisi approfondita delle sue attività lungo tutta la catena del valore, con particolare riferimento alle tematiche relative ai diritti umani, alla corruzione, alla competizione e alla tassazione. Per garantire il rispetto delle garanzie minime di salvaguardia, il Gruppo verifica che le politiche e le linee guida adottate dalle sue società tengano in considerazione i requisiti dei suddetti framework internazionali e riflettano l'impegno del Gruppo verso le tematiche sopra citate. Le politiche e le procedure di Gruppo garantiscono l'attuazione di un processo di dovuta diligenza e/o risk assessment e di individuazione di procedure di rimedio sui principali impatti negativi e/o rischi legati alle tematiche sopra citate. Il Gruppo conferma infine l'efficacia delle procedure e dei processi in essere nella gestione delle tematiche relative alle garanzie minime di salvaguardia.

 Informazioni generali, Dichiarazione sul dovere di diligenza (due diligence)

06



### Calcolo degli indicatori

In caso di prodotti multirischio, il Gruppo rendiconta solo la quota di premi che riguarda la copertura dei rischi legati al clima, adottando una specifica metodologia per calcolare l'indicatore di allineamento<sup>71</sup>.

#### Modello 1. KPI relativo alle sottoscrizioni

Attività economiche: attività di sottoscrizione assicurazione e riassicurazione non vita	Premi assoluti	Quota di premi	Premi assoluti	Quota di premi
	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2024
	in milioni di euro	%	in milioni di euro	%
<b>Attività allineate alla tassonomia</b>	<b>1.303</b>	<b>3,6%</b>	<b>1.006</b>	<b>3,0%</b>
Attività nel settore nucleare	0	0,0%	n.a.	0,0%
Attività nel settore dei gas fossili	1	0,0%	n.a.	0,0%
<b>Attività ammissibili alla tassonomia (*)</b>	<b>2.685</b>	<b>7,4%</b>	<b>1.006</b>	<b>3,0%</b>
Attività nel settore nucleare	0	0,0%	n.a.	0,0%
Attività nel settore dei gas fossili	1	0,0%	n.a.	0,0%
<b>Attività non valutate considerate non rilevanti</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>n.a.</b>	<b>0,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>36.181</b>	<b>100,0%</b>	<b>33.756</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Le attività ammissibili alla Tassonomia al 31 dicembre 2025 hanno beneficiato dell'evoluzione della metodologia e del flusso informativo: non sono pertanto comparabili con quelle al 31 dicembre 2024.

Il Gruppo prevede l'obbligo di conformità ai criteri di vaglio tecnico per tutti i prodotti di nuova emissione che prevedono garanzie/coperture dei pericoli legati al clima.

Le misure di adattamento al cambiamento climatico sono sempre più integrate nella progettazione dei prodotti, nella sottoscrizione e nel coinvolgimento dei clienti. Il Gruppo sta rafforzando la propria capacità di gestire i rischi fisici legati al clima, con particolare attenzione alla riduzione del gap di protezione per le PMI. Attraverso il Group Climate Hub, Generali sta migliorando la modellizzazione dei rischi climatici, promuovendo la prevenzione delle perdite e favorendo la collaborazione lungo la catena del valore assicurativa, per aiutare clienti e comunità a rafforzare la propria resilienza di fronte ai cambiamenti climatici.

 Cambiamenti climatici, Assicuratore responsabile per ulteriori informazioni

71. Non sono state riportate le attività non valutate, in quanto il Gruppo non ha classificato alcuna attività tra quelle assicurative del segmento Danni come non significativa.

## Cambiamenti climatici

La lotta al cambiamento climatico è una delle principali sfide da affrontare nel contesto in cui viviamo.

Nel perseguire gli obiettivi delineati dall'Accordo di Parigi e le ambizioni definite nel piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, il Gruppo si impegna a contribuire alla mitigazione dell'impatto sul clima generato dalle sue attività e dalla sua catena del valore e all'adattamento agli effetti dei cambiamenti climatici. L'impegno è formalizzato nel Piano di Transizione Climatica di Generali.

[www.generali.com/sustainability/our-commitment-to-the-environment-and-climate](http://www.generali.com/sustainability/our-commitment-to-the-environment-and-climate) per ulteriori informazioni

Il presente capitolo descrive l'approccio del Gruppo rispetto agli impegni sopracitati, focalizzandosi sul calcolo delle emissioni dirette e indirette e approfondendo le specificità relative alle attività di investimento (proprio e di parti terze) e di sottoscrizione, risultate rilevanti, attraverso la descrizione di politiche, azioni, metriche e target a presidio.

## Emissioni di gas a effetto serra

### Emissioni totali di gas ad effetto serra (GHG) disaggregate per Scope 1 e 2 e per categorie significative di Scope 3 (\*)

(tCO <sub>2</sub> e)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
<b>Emissioni di GHG di Scope 1 (**)</b>			
Emissioni lorde di GHG di Scope 1	58.719	60.502	-2,9%
Percentuale di emissioni di GHG di Scope 1 coperta da sistemi regolamentati di scambio di quote di emissioni (%) (***)	0	0	n.s.
<b>Emissioni di GHG di Scope 2 (**)</b>			
Emissioni lorde di GHG di Scope 2 location-based	145.501	175.906	-17,3%
Emissioni lorde di GHG di Scope 2 market-based (****)	60.134	84.325	-28,7%
<b>Emissioni significative di GHG di Scope 3 (*****)</b>			
Emissioni indirette lorde totali di GHG (Scope 3)	20.871.212	22.828.202	-8,6%
1. Beni e servizi acquistati	16.740	25.828	-35,2%
3. Attività legate ai combustibili e all'energia (non incluse in Scope 1 o 2)	24.329	23.798	2,2%
4. Trasporto e distribuzione a monte	741	1.128	-34,3%
5. Rifiuti generati nel corso delle operazioni	911	1.036	-12,0%
6. Viaggi d'affari	11.971	9.616	24,5%
7. Pendolarismo dei dipendenti	39.580		n.s.
9. Trasporto a valle	1.783	1.127	58,2%
10. Trasformazione dei prodotti venduti	904	1.429	-36,7%
12. Trattamento di fine vita dei prodotti venduti	580	806	-28,1%
13. Attivi in leasing a valle	57.559	85.605	-32,8%
15. Investimenti	20.716.115	22.677.829	-8,7%
<b>Emissioni totali di GHG (*****)</b>			
Emissioni totali di GHG (location-based)	21.075.433	23.064.610	-8,6%
Emissioni totali di GHG (market-based)	20.990.066	22.973.029	-8,6%

(\*) Le emissioni sono definite e calcolate secondo i principi del GHG Protocol - Corporate Accounting and Reporting Standard e quelli del PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials), entrambi riconosciuti dallo standard di rendicontazione di sostenibilità relativo ai cambiamenti climatici.

(\*\*) Le emissioni di Scope 1 e 2 relative al perimetro di consolidamento del Gruppo sono state pari a 186.465 tCO<sub>2</sub>e (215.947 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2024) considerando lo Scope 2 location-based, e 107.765 tCO<sub>2</sub>e (136.263 tCO<sub>2</sub>e) considerando lo Scope 2 market-based, mentre quelle relative alle partecipate sono state pari a 17.755 tCO<sub>2</sub>e (20.462 tCO<sub>2</sub>e) considerando lo Scope 2 location-based, e 11.088 tCO<sub>2</sub>e (8.564 tCO<sub>2</sub>e) considerando lo Scope 2 market-based.

(\*\*\*) La percentuale delle emissioni di Scope 1 coperta da sistemi regolamentati di scambio di quote di emissioni (ETS - Emissions Trading System) è confermata pari a zero (0%), in quanto le fonti emissive dell'inventario di Gruppo non sono riconducibili ad attività incluse nei settori d'ambito di applicazione del sistema.

(\*\*\*\*) Il Gruppo non vende elettricità prodotta o acquistata e la natura rinnovabile dell'energia elettrica acquistata è certificata da garanzia di origine (GO) in Europa e da certificati International Renewable Energy (I-REC) nelle altre giurisdizioni. La sua attività principale, in quanto di natura prevalentemente assicurativa, non è riconducibile a settori di operatività ad elevata intensità energetica; le quote percentuali di strumenti contrattuali utilizzati *bundled* (abbinati all'acquisto di energia elettrica) o *unbundled* (strumenti a sé stanti), non risultano pertanto rilevanti e non vengono quantificate.

(\*\*\*\*\*) Le emissioni relative ai portafogli assicurativi non sono incluse, in quanto non previste nelle categorie dallo standard di rendicontazione di sostenibilità.

 Informazioni ambientali, Assicuratore responsabile per maggiori informazioni

Lo 0,5% (0,4% al 31 dicembre 2024) delle emissioni di Scope 3 è calcolata utilizzando dati primari; la percentuale risente del peso delle emissioni della categoria 15 che derivano da data provider.

(\*\*\*\*\*) Con riferimento alle emissioni di Scope 1, 2 e 3 riconducibili a tutte le attività operative proprie del Gruppo, le emissioni biogeniche di Scope 1 derivanti dalla combustione o biodegradazione della biomassa, complessivamente pari a 118 tCO<sub>2</sub>e (91 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2024), dipendono dalla presenza di una fonte emissiva biogenica legata al consumo di biogas presso l'ufficio di Adliswil (Svizzera) e dalla produzione di energia elettrica che viene effettuata dalle società operanti nel business agricolo mediante combustione di biogas prodotto da bioreattori ovvero digestori alimentati con letame proveniente da bestiame gestito in proprio e da colture autogestite. Il Gruppo non riporta le emissioni biogeniche di Scope 2 derivanti dalla combustione o dalla biodegradazione della biomassa separatamente dalle emissioni di gas fossile a effetto serra, in quanto i fattori di emissione applicati non distinguono la percentuale di biomassa o di CO<sub>2</sub> biogenica. Non risultano emissioni biogeniche di Scope 3 derivanti dalla combustione o dalla biodegradazione della biomassa.

Le emissioni si riferiscono alle attività operative proprie del Gruppo - comprese quelle relative al business agricolo del gruppo Leone Alato - nonché agli investimenti in strumenti finanziari - comprese quelle del gruppo Banca Generali - e agli investimenti immobiliari. Al 31 dicembre 2025 le emissioni totali si sono ridotte da 22.973.029 tCO<sub>2</sub>e a 20.990.066 tCO<sub>2</sub>e, principalmente grazie al percorso di decarbonizzazione degli investimenti del Gruppo. La riduzione è derivata anche dalle attività proprie per effetto di iniziative di efficientamento energetico, maggior utilizzo di energia rinnovabile, elettrificazione della flotta e digitalizzazione dei processi.

### Caratteristiche delle emissioni di Scope 1, 2 e 3 delle attività proprie del Gruppo

Linea di business	Perimetro e metodologia	Fattori emissivi
Attività operative proprie (ad esclusione del business agricolo e del portafoglio immobiliare gestito da GRE)	<p>Le emissioni di Scope 1, 2 e 3 riconducibili alle attività operative proprie si riferiscono al 100% della forza lavoro delle società facenti parte del perimetro di consolidamento finanziario. Le emissioni delle unità organizzative afferenti ai seguenti paesi, ad eccezione di quelle Scope 3, categoria 7, sono misurate (79,9%): Argentina, Austria, Bulgaria, Cile, Croazia, Repubblica Ceca, Francia (compresa Europ Assistance), Germania, Grecia, Ungheria, India, Irlanda, Italia (compresi il gruppo Banca Generali e Europ Assistance), Malesia, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia, Slovenia, Serbia, Spagna, Svizzera, UK e USA. Le emissioni delle unità organizzative appartenenti a paesi non presenti nell'elenco sopra riportato sono invece estrapolate (*) (20,1%).</p> <p>Per le emissioni di Scope 3, categoria 7, le emissioni delle unità organizzative afferenti ai seguenti paesi sono misurate (25,5%): Austria, Francia (compresa Europ Assistance), Germania, Italia (compresa Europ Assistance) e USA. Le emissioni delle unità organizzative appartenenti a paesi non presenti nell'elenco sopra riportato sono invece estrapolate (*) (74,5%).</p> <p>I gas inclusi nel calcolo sono CO<sub>2</sub>, CH<sub>4</sub> e N<sub>2</sub>O per i processi di combustione e tutti i gas climateranti riportati nell'IPCC AR4 per le altre emissioni (long-lived greenhouse gases - LLGHGs); i rimanenti gas serra (HFC, PFC, SF<sub>6</sub> e NF<sub>3</sub>) sono esclusi dal calcolo in quanto risultano non materiali nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo.</p>	<p>Le emissioni, ad eccezione di quelle di Scope 3, categoria 7, sono calcolate utilizzando i fattori di emissione Verein für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in Finanzinstitutionen (VfU, 2018), del Department for Environment, Food &amp; Rural Affairs (DEFRA, 2021) e del database GaBi (2021). I calcoli sono effettuati automaticamente con il sistema Sphera Cloud Corporate Sustainability, che integra i fattori di emissione sopra citati. Le emissioni della categoria 7 dello Scope 3 sono calcolate utilizzando i fattori di emissione del DEFRA (2021, 2025), dei database dell'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie (ADEME 2018), Sinanet-ISPRA (2020), Mobitool.ch (v.2), Ecoinvent (2024) e dati dell'International Council on Clean Transportation, delle agenzie per l'ambiente tedesca e austriaca e di Deutsche Bahn. I calcoli sono effettuati a livello locale manualmente.</p>
Business agricolo	<p>Le emissioni di Scope 1, 2 e 3 si riferiscono al business agricolo del gruppo Leone Alato presente in Italia e Romania e sono calcolate secondo un approccio che combina metodologie basate su dati primari e modelli di calcolo consolidati. Le emissioni di Scope 1 FLAG (Forest, Land and Agriculture) e Energy &amp; Industry sono calcolate utilizzando dati aziendali relativi ad attività agricole e zootecniche (ad esempio, numero di capi di bestiame e ettari di coltura), dati analizzati in conformità alle linee guida dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC, 2006, 2019) e del report ISPRA (2025).</p>	<p>Le emissioni sono calcolate utilizzando i fattori di emissione dell'Istituto Superiore per la Protezione e la Ricerca Ambientale (ISPRA, 2025), Environmentally Extended Input-Output (EEIO), Eurostat (2022), DEFRA (2025), Ecoinvent (2023), IPCC (2006, 2019).</p>
Portafoglio immobiliare gestito da GRE	<p>Le emissioni di gas a effetto serra del portafoglio immobiliare gestito da GRE sono calcolate sulla base dei dati di consumo raccolti a livello di immobile e sono suddivise nelle seguenti tre categorie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Scope 1: emissioni dirette provenienti da fonti di proprietà o controllate dal Gruppo. Questa categoria include le emissioni derivanti dal consumo di combustibili fossili attribuiti al proprietario;</li> <li>• Scope 2: emissioni indirette derivanti dal consumo di energia. Questa categoria include le emissioni relative al consumo di elettricità e riscaldamento/raffreddamento centralizzato acquistati dal proprietario;</li> <li>• Scope 3: altre emissioni indirette derivanti da fonti non di proprietà o non controllate dal Gruppo. Questa categoria include le emissioni prodotte dai consumi di utenze degli inquilini.</li> </ul> <p>Il perimetro degli immobili comprende quindi sia quelli detenuti direttamente in termini di proprietà, che immobili indirettamente posseduti tramite una joint-venture, operazione congiunta o in comproprietà. Le fonti emissive sono incluse solo se si tratta di asset per i quali il Gruppo mantiene il controllo operativo.</p> <p>I dati sui consumi delle utenze sono raccolti, consolidati ed archiviati in un sistema di analisi dei dati (ESG Core Business System) per il calcolo delle emissioni del portafoglio immobiliare gestito da GRE.</p>	<p>Le emissioni sono calcolate adottando i fattori di emissione forniti da ciascun fornitore, che tengono conto della natura rinnovabile dell'energia, ove applicabile, secondo la metodologia market-based definita dal GHG Protocol. Qualora le informazioni non risultino disponibili, viene applicata la metodologia location-based, in accordo alla quale le emissioni sono calcolate utilizzando i fattori di emissione nazionali o locali forniti da Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM, 2025 v. 2.07), per riflettere la realtà fisica delle emissioni associate al mix energetico nazionale.</p>

(\*) L'estrapolazione delle emissioni consiste nel proiettare l'intensità carbonica media pesata sul personale delle società misurate sul personale di quelle che per materialità non forniscono dati primari.

### Caratteristiche delle emissioni di Scope 3 per categoria (\*)

Categoria	Nome categoria	Perimetro e metodologia (**)
1	Beni e servizi acquistati	Le emissioni derivano dalla produzione della carta consumata e dai consumi idrici per le attività operative proprie del Gruppo e dalla produzione e acquisto di quanto segue per il business agricolo: sementi, mangimi per alimentazione degli animali, vino sfuso o in lavorazione, prodotti agricoli (sorgo, insilato di mais, ecc.), suini, linea pet food, bulbi, mosto, imballaggi in carta-cartone e legno, zucchero, olio di oliva, concimi.
3	Attività legate ai combustibili e all'energia (non incluse in Scope 1 o 2)	Le emissioni derivano dalla produzione, trasmissione e distribuzione dell'energia acquistata che include elettricità, gas naturale, gasolio e altri carburanti utilizzati per le attività operative proprie del Gruppo che includono quelle del business agricolo ma non quelle del portafoglio immobiliare.
4	Trasporto e distribuzione a monte	Le emissioni derivano dalle attività di trasporto e distribuzione a monte legate al business agricolo. Nello specifico le emissioni calcolate sono legate al trasporto su strada e tramite navi da carico.

5	Rifiuti generati nel corso delle operazioni	Le emissioni calcolate si riferiscono a rifiuti separati destinati al riciclo, rifiuti non separati da smaltire e rifiuti non separati destinati all'incenerimento e al recupero energetico, per le attività operative proprie del Gruppo. I dati sono ricavati da misurazioni, ove possibile, o stimati qualora queste ultime non risultino disponibili.
6	Viaggi d'affari	Le emissioni derivano dagli spostamenti in aereo, in auto privata o a noleggio a breve termine e in treno.
7	Pendolarismo dei dipendenti	Le emissioni derivano dai mezzi di trasporto usati dai dipendenti tra le loro abitazioni e i loro luoghi di lavoro. Vengono utilizzati i dati risultanti da questionari inviati ai dipendenti per indagare le abitudini di spostamento in Italia, Germania, Austria ed Europ Assistance. Questi risultati sono poi proiettati su tutto il Gruppo.
9	Trasporto a valle	Il Gruppo valuta la rilevanza della categoria emissiva solo relativamente al trasporto dei prodotti derivanti dal business agricolo, considerando le tonnellate di prodotto venduto, la media dei chilometri percorsi, la media del carico per viaggio e il numero totale di chilometri. Viene anche considerato l'immagazzinamento dei prodotti finali nei negozi al dettaglio per stabilirne le emissioni connesse.
10	Trasformazione dei prodotti venduti	La categoria si riferisce al business agricolo, che calcola le emissioni relative a: ingrasso di suini per la macellazione, produzione di mangimi per animali, produzione di farina, produzione di zucchero e lavorazione del riso integrale.
12	Trattamento di fine vita dei prodotti venduti	La categoria si riferisce al business agricolo, che calcola le emissioni relative al trattamento di fine vita per imballaggi in vetro, cartone e plastica e rifiuti alimentari.
13	Attivi in leasing a valle	Si tratta di emissioni indirette derivanti da fonti non controllate dal Gruppo. La categoria include le emissioni prodotte dai consumi di utenze degli inquilini che occupano gli immobili del Gruppo.
15	Investimenti	<p>Le emissioni si riferiscono alle seguenti classi di investimenti appartenenti ai portafogli di investimenti diretti e proprietari delle società assicurative del Gruppo e del gruppo Banca Generali: azioni quotate, obbligazioni societarie quotate e obbligazioni governative, calcolate secondo la metodologia PCAF (***)</p> <p>Con riferimento ai portafogli delle società assicurative, le emissioni associate ad azioni ed obbligazioni societarie quotate sono ottenute tramite il data provider MSCI, che raccoglie i dati da fonti pubbliche (bilanci e/o siti web degli emittenti) più recenti e disponibili al momento del calcolo ai fini della presente rendicontazione (sono quindi in gran parte riferiti all'esercizio precedente), integrando con stime. Le emissioni associate ad obbligazioni governative, anch'esse calcolate da MSCI, si basano su dati forniti da fonti come Nazioni Unite e World Bank. Il perimetro include esclusivamente i titoli sovrani. I titoli sub-sovrani, sovranazionali e municipali sono esclusi dal computo delle emissioni totali.</p> <p>Con riferimento ai portafogli del gruppo Banca Generali, le emissioni associate ad azioni quotate, obbligazioni societarie quotate e obbligazioni governative sono ottenute tramite il data provider MainStreet Partners. Le emissioni associate ad obbligazioni governative, comprendenti esclusivamente i titoli sovrani, si basano su dati forniti da UNFCCC e World Bank Open Data.</p>

(\*) Le emissioni derivanti da apparecchiature e servizi IT (categorie 1 e 2) non sono rendicontate, pur essendo rilevanti per il Gruppo, poiché non disponibili al momento della presente rendicontazione. Le emissioni legate agli attivi in leasing a monte (categoria 8), all'uso dei prodotti venduti (categoria 11) e al franchising (categoria 14) non vengono riportate in quanto ritenute non rilevanti nell'ambito delle attività di Gruppo.

(\*\*) Le metodologie adottate per le categorie di emissioni di Scope 3 ritenute rilevanti sono coerenti con quelle definite dal GHG Protocol - Corporate Accounting and Reporting Standard.

La metodologia utilizzata per la stima delle emissioni di Scope 3 per le attività operative proprie, con esclusione del business agricolo e del portafoglio immobiliare gestito da GRE, consiste nell'utilizzo di dati primari per il perimetro misurato e in una estrapolazione delle emissioni per il perimetro non misurato, in linea con quanto indicato nella tabella Caratteristiche delle emissioni di Scope 1, 2 e 3 delle attività proprie del Gruppo e nella presente tabella per il pendolarismo. Le metodologie utilizzate per la stima delle emissioni per il business agricolo sono differenziate a seconda della categoria di Scope 3. Per le categorie 1, 3, 4, 6, e 9 vengono utilizzati come input dati primari relativi al volume dei materiali consumati o delle attività svolte, che sono convertiti in tCO<sub>2</sub>e impiegando fattori di emissione tratti da fonti pubbliche (DEFRA, Eurostat) e dalla letteratura scientifica. Per le categorie 5 e 12, sono stimati i volumi di rifiuti generati e le relative modalità di trattamento sulla base di report pubblici (Banca Mondiale, ISPRA), applicando successivamente fattori di emissione pubblicati da DEFRA. Per la categoria 7 le emissioni sono calcolate sulla base degli indirizzi di residenza dei dipendenti e delle distanze dal posto di lavoro. Sono utilizzati dati primari relativi ai chilometri percorsi, moltiplicati per gli appropriati fattori di emissione DEFRA (2025) in termini di tCO<sub>2</sub>e/Km. La metodologia utilizzata per le stime delle emissioni relative al portafoglio immobiliare gestito da GRE consiste nella misurazione puntuale dei consumi delle utenze (riscaldamento, elettricità) tramite contatore e/o bolletta, e relativa conversione in CO<sub>2</sub>e. Laddove il dato completo non sia disponibile, è possibile stimare il dato finale utilizzando tecniche di gap filling o benchmark.

(\*\*\*) La metodologia PCAF riconosce una componente intrinseca di doppio conteggio tra le emissioni di azioni ed obbligazioni societarie e le emissioni di obbligazioni governative legate all'utilizzo dell'approccio basato sulla produzione, considerando quindi il PIL generato sull'area geografica di un determinato paese.

Ai sensi di quanto previsto dall'Appendice E dell'ESRS 1, l'intensità delle emissioni di Gruppo non viene rendicontata in quanto ritenuta non rappresentativa delle performance a livello di Gruppo, considerando la diversificazione dei business di Generali. Risulta invece strategica l'intensità delle emissioni per alcune componenti della catena del valore, come riportato nelle sezioni dedicate.

 Investitore responsabile e Assicuratore responsabile per informazioni sull'intensità delle emissioni

Rispetto alle emissioni totali, gli **obiettivi di riduzione strategici** del Gruppo insistono su:

- le attività operative di Generali (uffici, data center, mobilità), le cui emissioni di Scope 1, 2 e 3 ammontano complessivamente a 77.036 tCO<sub>2</sub>e (82.005 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2024). Su tali attività è presente un target di riduzione delle emissioni di tutti gli Scope del 35% entro la fine del 2025 rispetto all'anno base 2019 (valore base 149.684 tCO<sub>2</sub>e) - target superato - e un target del 60% entro la fine del 2030 rispetto all'anno base 2019, nonché il raggiungimento delle emissioni net-zero entro il 2035;
- il portafoglio di investimenti diretti delle società assicurative del Gruppo in azioni e obbligazioni societarie quotate, le cui emissioni ammontano a 6.606.696 tCO<sub>2</sub>e (8.125.860 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2024) rendicontate nel totale Scope 3, categoria 15. Su tale portafoglio è presente un target di riduzione dell'intensità di carbonio del 60% entro il 2030 rispetto al 2019 (valore base 182 tCO<sub>2</sub>e/€ mln investito), nonché il raggiungimento delle emissioni net-zero entro il 2050;

 Investitore responsabile per maggiori informazioni

- il portafoglio immobiliare di GRE, le cui emissioni di Scope 1, 2 e 3 ammontano complessivamente a 148.573 tCO<sub>2</sub>e (204.639 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2024), di cui 32.991 tCO<sub>2</sub>e rendicontate nel perimetro delle attività operative. Su tale portafoglio è presente un target di riduzione dell'intensità di carbonio del 60% entro il 2030 rispetto al 2019 (valore base 405.280 tCO<sub>2</sub>e), nonché il raggiungimento delle emissioni net-zero entro il 2050.

 Investitore responsabile per maggiori informazioni

Il gruppo Banca Generali e il gruppo Leone Alato sono impegnati in specifici percorsi di decarbonizzazione con obiettivi climatici disponibili sui loro siti.

Il perimetro dei target ad oggi esclude:

- il contributo delle emissioni derivanti dal pendolarismo dei dipendenti (Scope 3, categoria 7), su cui al momento il Gruppo monitora le metodologie di calcolo al fine di migliorare la rendicontazione;
- il contributo delle emissioni derivanti dai titoli obbligazionari governativi (inclusi nel totale di Scope 3, categoria 15), attualmente monitorato attraverso le metriche di intensità di carbonio, con l'obiettivo di promuoverne una graduale integrazione nelle analisi e nelle decisioni di investimento.



Investitore responsabile per maggiori informazioni

## Politiche sui cambiamenti climatici

### Sustainability Group Policy

La Sustainability Group Policy definisce come la sostenibilità è gestita all'interno del Gruppo Generali attraverso il Group Sustainability Framework, articolato nelle seguenti componenti: Ambition and Appetite, Sustainability Integration e Foundations.

La componente Ambition e Appetite indica il percorso evolutivo in ambito di sostenibilità a cui il Gruppo ambisce e i principi di fondo che guidano le scelte strategiche e la loro esecuzione. In particolare, la politica definisce l'ambizione che il Gruppo ha adottato in materia di cambiamenti climatici: contribuire a mantenere il riscaldamento globale ben al di sotto di 2°C (WB2D), e possibilmente fino a 1,5°C entro la fine del secolo rispetto ai livelli preindustriali, attraverso la catena del valore del Gruppo, con particolare attenzione alle attività di investimento e di sottoscrizione, nonché le attività operative proprie. La componente Sustainability Integration definisce l'identificazione e la prioritizzazione delle questioni di sostenibilità attraverso la valutazione di doppia rilevanza e la loro integrazione nei processi aziendali chiave. La componente Foundations comprende gli elementi di base necessari per consentire l'integrazione della sostenibilità, come governance, incentivi, regolamenti interni, monitoraggio e rendicontazione.

### Primo Piano di Transizione Climatica di Generali<sup>72</sup>

Nel 2025 Generali ha adottato il suo primo Piano di Transizione Climatica, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, implementato dalle funzioni competenti di Gruppo e locali e periodicamente aggiornato. Il piano è pienamente integrato nella strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, garantendo l'allineamento degli obiettivi climatici con la pianificazione aziendale di Gruppo. I progressi nell'attuazione del piano vengono riportati in modo continuativo attraverso specifiche informative agli organi sociali e rendicontazioni di sostenibilità del Gruppo.

Il piano comprende le attività di investimento e di sottoscrizione assicurativa, nonché le attività operative proprie ed esclude le attività bancarie e agricole, in quanto impegnate con percorsi specifici di decarbonizzazione disponibili sui loro siti internet ([www.bancagenerali.com/sustainability/Environment-and-community](http://www.bancagenerali.com/sustainability/Environment-and-community) e [group.leonealato.net/it/impegno-per-la-sostenibilita](http://group.leonealato.net/it/impegno-per-la-sostenibilita)).

Il piano definisce gli impegni, le leve, le risorse e i meccanismi di governance attraverso i quali Generali sostiene una transizione verso un'economia a emissioni nette di gas serra pari a zero e si impegna a diventare un'azienda a emissioni nette pari a zero entro il 2050, in linea con l'Accordo di Parigi e la Normativa europea sul clima dell'UE. In particolare, stabilisce obiettivi intermedi basati sulla scienza per il 2030, definiti su traiettorie compatibili con il contenimento del riscaldamento globale entro 1,5°C, e identifica le principali leve di decarbonizzazione necessarie per raggiungerli e le principali categorie di risorse a supporto della loro attuazione.

Generali ritiene tuttavia che quantificare con precisione il contributo di ciascuna leva agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra e le relative allocazioni di risorse attuali e pianificate sia un processo al momento caratterizzato da notevole complessità, a causa delle limitazioni dei dati, delle variabilità settoriali e delle sfide metodologiche. Generali intende pertanto estendere progressivamente nei prossimi tre anni il perimetro di attività incluse nel proprio piano e integrare il piano sugli aspetti sopra menzionati.

Generali è inclusa negli indici di riferimento applicabili dell'Unione Europea allineati all'Accordo di Parigi al momento della redazione del presente documento; per quanto riguarda le proprie attività, non ha investito in modo significativo in CapEx legati ad attività economiche nel settore del carbone, petrolio e gas, e non detiene pertanto emissioni di gas serra rilevanti bloccate in asset o prodotti chiave, considerando irrilevante il rischio di stranded asset.

Dove possibile, Generali promuove l'allineamento alla Tassonomia UE dei propri processi di investimento e sottoscrizione attraverso le leve di transizione del piano, con il conseguente potenziale miglioramento degli indicatori di allineamento nei prossimi anni.



Informativa a norma dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE (Regolamento sulla Tassonomia) per ulteriori informazioni

Il piano, disponibile sul sito istituzionale del Gruppo ([www.generali.com/sustainability/our-commitment-to-the-environment-and-climate](http://www.generali.com/sustainability/our-commitment-to-the-environment-and-climate)), è in linea con l'iniziativa Paris Pledge for Action, definita nel contesto della COP21, che il Gruppo sostiene dal 2015. Per dare seguito a questo impegno, Generali partecipa come membro alla Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) e al Forum for Insurance Transition to Net-Zero (FIT).

72. Il primo Piano di Transizione Climatica di Generali non include tutte le informazioni richieste dai paragrafi 14-16 dell'ESRS E1-1, in quanto attualmente non disponibili, come più ampiamente descritto nel seguito del testo.

## Investitore responsabile

### Asset Owner

#### Strategia

In qualità di Investitore istituzionale ed Asset Owner, il Gruppo ha individuato la lotta al cambiamento climatico come uno dei pilastri della sua strategia considerando sia i potenziali rischi sulla performance finanziaria dei propri investimenti sia i potenziali impatti negativi sull'ambiente e sulla società.

 Le nostre performance finanziarie, La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo per ulteriori informazioni sugli investimenti di Gruppo

Generali è esposta a rischi climatici derivanti dalla perdita di valore degli asset ed investimenti in portafoglio sia in quanto potenzialmente esposti a danni causati da eventi climatici avversi in un contesto di aumento della frequenza e intensità dei medesimi (cosiddetto rischio fisico) sia in relazione ai processi in atto di transizione ambientale ed energetica da cui conseguono impatti sul modello di business di diversi settori industriali e aziende in cui Generali investe (cosiddetto rischio di transizione). Allo stesso tempo, Generali avverte una grande responsabilità verso l'ambiente e la società in generale, da esercitarsi anche attraverso investimenti effettuati in modo responsabile, privilegiando attività che contribuiscono alla transizione ambientale ed energetica ed evitando e/o limitando quelle più dannose per l'ambiente ed il clima.

Generali ha delineato nel proprio Piano di Transizione Climatica gli impegni assunti al fine di perseguire l'obiettivo di lungo termine di supporto alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio nonché di decarbonizzazione del proprio portafoglio investimenti per raggiungere emissioni nette di gas serra pari a zero entro il 2050, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi di contenimento del riscaldamento globale entro 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali. Il Gruppo ha fissato obiettivi climatici di medio termine per il 2030, su dati riferiti a fine 2029, anche in conformità con il protocollo condiviso dai partecipanti alla Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA), a cui aderisce dal 2020. Il perimetro di applicazione della strategia di Gruppo si estende agli investimenti proprietari delle società assicurative, escludendo gli investimenti gestiti per conto di parti terze.

Il Gruppo sottoscrive impegni e aderisce a iniziative e reti volte a definire linee guida e buone pratiche per l'integrazione dei principi ambientali, sociali e di governance aziendale nelle pratiche di investimento. Oltre all'adesione alla NZAOA, a conferma del pluriennale impegno alla sostenibilità, il Gruppo ha aderito al Global Compact delle Nazioni Unite nel 2007 e ai Principles for Responsible Investment (PRI) nel 2011 e ha sottoscritto il Paris Pledge for Action nel 2015.

### Politiche

#### Investment Governance Group Policy

L'Investment Governance Group Policy definisce la governance del processo di investimento dei portafogli assicurativi e le relative modalità di integrazione dei fattori di sostenibilità materiali, tra cui i fattori ambientali connessi ai cambiamenti climatici.

#### Integration of Sustainability into Investments and Active Ownership Group Guideline

In attuazione della Investment Governance Group Policy, l'Integration of Sustainability into Investments and Active Ownership Group Guideline delinea le modalità di integrazione dei fattori di sostenibilità nel processo decisionale degli investimenti proprietari al fine di dare attuazione alla strategia del Gruppo sul cambiamento climatico. L'obiettivo della linea guida è, fra l'altro, definire le azioni di integrazione dei fattori inerenti il cambiamento climatico nella gestione degli investimenti proprietari attraverso la definizione di un modello operativo, che permetta di ridurre l'impatto ambientale negativo ed i rischi climatici a cui il portafoglio investimenti è esposto. La linea guida affronta il tema dei cambiamenti climatici in riferimento agli obiettivi sia di mitigazione sia di adattamento. Tuttavia, al momento della presente rendicontazione, anche in considerazione dello stato di maturazione delle pratiche di mercato, il Gruppo ha individuato ed espresso i propri obiettivi strategici e le metriche utilizzate per monitorarli in maniera congiunta.

La linea guida è disponibile in una versione sintetica sul sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/sustainability/responsible-investor/sustainability-into-investments](http://www.generali.com/sustainability/responsible-investor/sustainability-into-investments)).

#### Azioni di mitigazione ed adattamento dei cambiamenti climatici

Il Gruppo traduce i propri impegni contenuti nel Piano di Transizione Climatica in azioni concrete integrate nel processo degli investimenti, finalizzate a ridurre gli impatti negativi ed i rischi legati ai cambiamenti climatici, e implementate attraverso i seguenti approcci: esclusione, integrazione, ed engagement e attività di voto.

## Esclusione

Il Gruppo adotta una linea guida atta a limitare o escludere investimenti in emittenti le cui attività (o politiche in caso di emittenti governativi) hanno un impatto significativamente negativo sul clima<sup>73</sup>. Tali esclusioni contribuiscono alla decarbonizzazione del portafoglio di Gruppo negli anni e al raggiungimento dell'obiettivo finale di zero emissioni nette entro il 2050.

Perimetro di applicazione		Azioni
Tipologia di investimenti	Classi di attivi	
Investimenti diretti	Emittenti corporate	<p>Sono vietati nuovi investimenti e si richiede disinvestimento graduale da società quotate che operano in settori e attività con un impatto negativo importante sui cambiamenti climatici. L'identificazione degli emittenti si basa su criteri specifici:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>carbone termico:</b> aziende individuate attraverso criteri progressivamente più restrittivi per arrivare all'azzeramento entro il 2030 per i paesi OCSE ed entro il 2040 per il resto del mondo;</li> <li><b>petrolio e gas non convenzionali:</b> aziende individuate sulla base della loro esposizione alle sabbie bituminose, alla fratturazione idraulica e all'estrazione e produzione di carburanti nel circolo polare Artico;</li> <li><b>petrolio e gas convenzionali:</b> aziende di questo settore che presentano piani di transizione (in termini di strategia, target e piani di decarbonizzazione) non adeguati e pertanto sottoposte a restrizioni e limitazioni negli investimenti.</li> </ul>
	Emittenti sovrani	Sono vietati nuovi investimenti e si richiede disinvestimento graduale dai paesi che mostrano delle evidenti <b>controversie</b> legate al proprio impatto ambientale, in particolare legato ai cambiamenti climatici, senza un solido impegno per ridurre tale impatto.
Investimenti indiretti (fondi)	Liquidi (corporate e sovrani)	Gli investimenti in fondi sono oggetto di un processo di valutazione (due diligence) che include anche i criteri di sostenibilità. In particolare, tra i criteri utilizzati per la selezione del fondo, viene verificato che il fondo o l'Asset Manager (AM) abbia adottato una politica di esclusione delle aziende esposte al <b>carbone termico</b> . La valutazione globale del fondo include anche la presenza o meno di una politica di esclusione sul gas e petrolio non convenzionale.
	Fondi privati & real asset (corporate)	Il Gruppo non fornisce nuovi finanziamenti per progetti infrastrutturali dedicati al <b>carbone termico, petrolio e gas (sia convenzionali che non convenzionali)</b> . Tuttavia, come indicato nel Piano di Transizione Climatica di Generali, sono previste delle flessibilità per autorizzare, seppur in modo limitato, progetti midstream e downstream legati a petrolio e gas, quando ritenuti rilevanti per una transizione giusta o allineati all'ambizione di limitare il riscaldamento globale a 1,5°C.

## Integrazione

Il Gruppo promuove, per le diverse classi di investimenti tramite cui opera, piani di investimento volti a sostenere attività economiche con caratteristiche di sostenibilità ambientale e a finanziare la transizione ambientale ed energetica. Attraverso tali piani, integrati nella più ampia strategia di investimento, il Gruppo ambisce a creare valore nel lungo termine non solo per gli investitori ma anche per la società nel suo complesso. Il Gruppo prosegue nel proprio impegno, avviato a fine del 2018, estendendo progressivamente le proprie ambizioni.

Perimetro di applicazione		Azioni
Tipologia di investimenti	Classi di attivi	
Investimenti diretti	Emittenti corporate e sovrani	<p>Il Gruppo sviluppa piani di investimento sostenibile con obiettivi ambientali e sociali, adottando criteri di selezione coerenti con i principali standard di mercato e con la normativa vigente. Nell'ambito della strategia <i>Lifetime Partner 27: Driving Excellence</i>, il Gruppo ha stabilito un obiettivo in termini di investimenti in cosiddette soluzioni climatiche, ovvero investimenti in progetti e attività con un impatto positivo su ambiente e società. L'obiettivo coinvolge diverse tipologie di investimenti, tra cui obbligazioni green, sostenibili e <i>sustainability-linked</i> (sia corporate che governative) ove, sulla base del prospetto di emissione, i proventi vengano prevalentemente investiti in progetti e/o attività avente obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici.</p>
	Immobiliari	<p>Il Gruppo integra i fattori di sostenibilità attraverso azioni mirate lungo tutte le fasi di gestione del patrimonio immobiliare:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>in fase di acquisto, nella valutazione (due diligence) dell'immobile sono considerati specifici fattori di sostenibilità quali le certificazioni esterne e l'allineamento con la Tassonomia UE;</li> <li>in fase di sviluppo e/o ristrutturazione, i piani sono orientati a migliorare le prestazioni energetiche e alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>;</li> <li>in fase di gestione operativa, il patrimonio immobiliare è gestito con l'obiettivo di promuovere il graduale ma costante miglioramento delle credenziali di sostenibilità, attraverso l'ottenimento/rinnovo di certificazioni esterne di sostenibilità ambientale (ad esempio, BREEAM e LEED), stipulando clausole green con gli affittuari (cosiddette green lease) o ottimizzando il consumo energetico nella gestione operativa degli immobili.</li> </ul> <p>Gli immobili conformi alla Tassonomia UE, oppure dotati di certificazioni di sostenibilità di alto livello combinate ad elevata efficienza energetica, contribuiscono al raggiungimento dell'obiettivo di investimento in soluzioni climatiche.</p>
Investimenti indiretti (fondi)	Corporate	<p>Gli investimenti in fondi sono oggetto di un processo di valutazione (due diligence) che include anche i criteri di sostenibilità. In particolare, tra i criteri utilizzati per la selezione del fondo, viene verificato che il fondo fornisca una adeguata informativa sulle performance climatiche (intensità carbonica) ed abbia integrato politiche climatiche nei propri obiettivi di investimento.</p> <p>I fondi che si caratterizzano per l'integrazione nella politica di investimento di specifici obiettivi di mitigazione ed adattamento climatico, come definiti dalle normative di riferimento in materia di trasparenza (SFDR, linee guida di ESMA e similari), contribuiscono al target di investimento in soluzioni climatiche.</p>

73. Le esclusioni si applicano agli investimenti delle società assicurative del Gruppo e non si applicano a Generali China Life, dove l'adozione di politiche locali simili dipende dalle disposizioni specifiche stabilite nei patti parasociali.

## Engagement e attività di voto

Al fine di perseguire gli obiettivi climatici assunti a decarbonizzare il portafoglio investimenti, il Gruppo pone in essere specifiche azioni cosiddette di azionariato attivo, incluso l'engagement sia con le aziende investite sia con i gestori di portafogli di investimento. Tali azioni risultano in linea con l'impegno quinquennale sottoscritto con la NZAOA. Gli obiettivi legati all'impegno con la NZAOA vengono reiterati nella strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*.

Soggetti coinvolti	Azioni
Società investite	In linea con gli impegni assunti nell'ambito della NZAOA, il Gruppo svolge una attività di <b>engagement</b> delle società, le cui emissioni di gas serra impattano significativamente sul livello di emissioni complessive del portafoglio investimenti. L'obiettivo di tale attività consiste nell'influenzare le società nell'adozione di piani di transizione allineati con le aspettative ed impegni del Gruppo. Ove detenga partecipazioni azionarie, il Gruppo esercita i propri <b>diritti di voto in assemblea</b> , sostenendo proposte in linea con i propri criteri ed esprimendo giudizi negativi per i piani climatici privi dell'ambizione necessaria.
Gestori di portafogli di investimento	In qualità di Asset Owner, il Gruppo delega la gestione dei propri portafogli di investimento a gestori professionali sulla base di <b>mandati</b> che definiscono obiettivi di investimento e limiti, inclusi quelli in materia di investimenti sostenibili. In tal contesto, il Gruppo demanda ai gestori delegati l'attuazione delle proprie politiche climatiche e ne supervisiona la corretta implementazione, anche instaurando un <b>dialogo</b> costante con il gestore al fine di garantire pieno allineamento di aspettative ed obiettivi.

## Metriche e target di mitigazione ed adattamento dei cambiamenti climatici<sup>74</sup>

In qualità di Investitore responsabile, nell'ambito della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, il Gruppo intende rafforzare ulteriormente la propria strategia sui cambiamenti climatici attraverso i seguenti obiettivi:

### Metriche e target (informazioni specifiche per l'entità)

Obiettivo strategico	Metrica	Risultato della metrica al		Target (*)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Decarbonizzazione del portafoglio corporate	Intensità di carbonio del portafoglio investimenti corporate (EVIC)	73 tCO <sub>2</sub> e/€ mln investito	89 tCO <sub>2</sub> e/€ mln investito	-60% intensità di carbonio del portafoglio investimenti corporate (EVIC)	2019-2030 (**)	182 tCO <sub>2</sub> e/€ mln investito (2019)
Decarbonizzazione del portafoglio immobiliare	Intensità di carbonio del portafoglio immobiliare di GRE	23,9 KgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup>	33,5 KgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup>	-60% intensità di carbonio del portafoglio immobiliare di GRE	2019-2030 (**)	61,2 KgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup> (2019)
Supporto alla transizione climatica	Investimenti in soluzioni climatiche	€ 35,3 mld	€ 26,7 mld	Incremento di € 12 mld degli investimenti in soluzioni climatiche	2025-2027	€ 26,7 mld (2024)

(\*) Il raggiungimento dei target è soggetto a vincoli di mercato.

(\*\*) La scadenza è da intendersi come fine 2029.


## Decarbonizzazione

Al fine di perseguire l'obiettivo di lungo termine di decarbonizzazione del portafoglio investimenti per raggiungere emissioni nette di gas serra pari a zero entro il 2050, il Gruppo ha stabilito obiettivi di decarbonizzazione di medio termine sia per il portafoglio corporate che per quello immobiliare in coerenza con le linee guida del protocollo NZAOA; queste ultime raccomandano infatti una riduzione compresa tra il 40% e il 60% entro il 2030 rispetto ai valori del 2019, in linea con le più accreditate basi scientifiche e scenari climatici a disposizione fornite dall'Intergovernmental Panel on Climate Change<sup>75</sup>. Sia per il portafoglio corporate sia per il portafoglio immobiliare, i target di riduzione dell'intensità di carbonio si posizionano sull'estremo superiore del range previsto dal protocollo NZAOA, in coerenza con l'ambizione del Gruppo.

Con specifico riferimento agli obiettivi di decarbonizzazione del portafoglio corporate, il Gruppo ha anche confermato l'impegno pluriennale di iniziare o proseguire il **dialogo** con almeno 20 società investite che di volta in volta contribuiscono in misura maggiore all'intensità di carbonio del Gruppo, al fine di verificare e promuovere presso le stesse piani di transizione ambientale e climatica allineati con le aspettative del Gruppo. Generali ha interpellato 26 società investite sui cambiamenti climatici nel 2025. Le iniziative di dialogo si sono svolte in forma individuale (14) e collettiva (12). Le società coinvolte, che appartengono a settori altamente inquinanti (12 energia, 8 materiali e 6 servizi alla collettività), con maggiore impatto nei portafogli di investimento del Gruppo, sono state selezionate sulla base dei seguenti criteri:

- sono classificate tra le prime per emissioni attribuite nel portafoglio del Gruppo (basato sulla valutazione dell'intensità di carbonio del portafoglio a fine anno);
- non si sono date obiettivi scientificamente validati (SBT) o hanno un obiettivo SBTi non sufficientemente ambizioso rispetto alle aspettative;
- appartengono a settori difficili da decarbonizzare, ad esempio combustibili fossili, acciaio, cemento e petrolchimica.

74. Le metodologie di calcolo sono basate sugli standard PCAF e GHG Protocol.

 Glossario per ulteriori informazioni

75. Ai fini della definizione del range di riduzione dell'intensità di carbonio, la NZAOA ha considerato una selezione degli scenari C1 dell'IPCC Sixth Assessment Report.

Il Gruppo prosegue inoltre nel costante dialogo con i propri gestori al fine di supervisionare la corretta attuazione delle politiche climatiche e il raggiungimento degli obiettivi definiti.

Ove detenga partecipazioni azionarie, il Gruppo esercita i propri **diritti di voto in assemblea**. Nel 2025, in 66 assemblee di 50 società investite, Generali ha votato 81 risoluzioni sul tema dei cambiamenti climatici<sup>76</sup> (22 proposte dal management aziendale e 59 dagli azionisti). I voti espressi da Generali si sono distribuiti tra 85,7% voti favorevoli, 12,7% astensioni e 1,6% contrari. Le aziende oggetto del voto appartengono a vari settori (35 finanziario, 10 servizi alla collettività, 8 industriale, 8 consumi discrezionali, 7 energia, 5 comunicazione, 4 beni di prima necessità, 3 materiali e 1 sanità), dimostrando l'ampiezza dell'impegno di Generali nel promuovere pratiche sostenibili attraverso il voto su questioni climatiche.

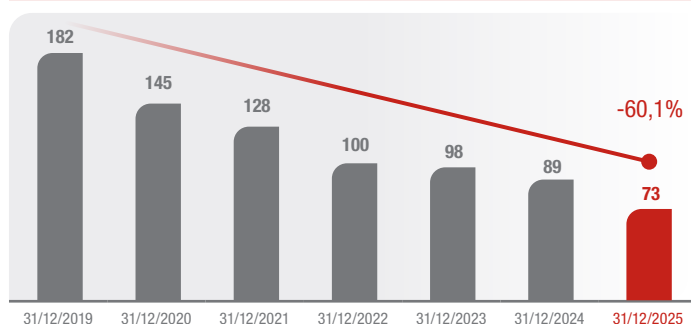
## Decarbonizzazione del portafoglio corporate

### Metriche relative al portafoglio di investimenti diretti delle società assicurative del Gruppo in azioni e obbligazioni societarie quotate (\*) (informazioni specifiche per l'entità)

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	Variazione 2019-2025
Emissioni assolute (mln tCO <sub>2</sub> e)	15,4	12,0	10,4	6,8	6,8	8,1	6,6	-57,1%
Copertura - Emissioni assolute	71%	74%	73%	75%	75%	88%	87%	22,5%
Intensità di carbonio (EVIC) (tCO <sub>2</sub> e/€ mln investito)	182	145	128	100	98	89	73	-60,1%
Copertura - Intensità di carbonio (EVIC)	71%	74%	73%	75%	75%	88%	87%	22,5%
Intensità di carbonio (ricavi) (tCO <sub>2</sub> e/€ mln di ricavi)	277	243	241	188	147	151	138	-50,3%
Copertura - Intensità di carbonio (ricavi)	85%	87%	85%	88%	92%	89%	88%	3,5%
Portafoglio di investimenti diretti in azioni e obbligazioni societarie quotate (€ mld)	117,5	111,5	110,4	91,0	92,0	102,1	104	-11,5%

(\*) Le emissioni associate ad azioni ed obbligazioni societarie quotate sono ottenute tramite il data provider MSCI, che raccoglie i dati da fonti pubbliche (bilanci e/o siti web degli emittenti) più recenti e disponibili al momento del calcolo ai fini della presente rendicontazione (sono quindi in gran parte riferiti all'esercizio precedente), integrando con stime.

### Intensità di carbonio del portafoglio di investimenti corporate (EVIC) (tCO<sub>2</sub>e/€ mln investito) (informazione specifica per l'entità)



### Contributo dei settori all'intensità di carbonio del portafoglio di investimenti corporate (EVIC) (informazione specifica per l'entità)

Settori	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Materiali	37,5%	36,3%	36,6%
Servizi alla collettività	32,2%	25,7%	25,4%
Energia	17,1%	17,6%	19,0%
Industriale	5,5%	7,8%	8,2%
Consumi discrezionali	2,2%	2,1%	3,0%
Comunicazione	2,3%	3,4%	2,3%
Beni di prima necessità	1,4%	1,5%	2,1%
Finanziario	0,4%	4,1%	1,7%
Sanità	0,6%	0,6%	0,8%
Immobiliare	0,4%	0,4%	0,5%
Tecnologie dell'informazione	0,4%	0,4%	0,3%

76. Al fine di identificare univocamente queste risoluzioni, nel database interno viene utilizzato un flag basato su codici tematici.

L'intensità di carbonio (EVIC) ha registrato una riduzione del 60,1% tra la fine del 2019 e la fine del 2025, passando da 182 tCO<sub>2</sub>e/€ mln investito a 73 tCO<sub>2</sub>e/€ mln investito. Questa diminuzione è il risultato di diversi fattori. Tra i principali è possibile individuare i continuativi sforzi di decarbonizzazione delle aziende presenti nel portafoglio, oltre che la costante riduzione dell'esposizione a settori ed emittenti negativamente impattanti sul clima, affiancata alla prioritizzazione di nuovi investimenti in aziende con impegni di decarbonizzazione allineati ai criteri del Gruppo. Al risultato hanno contribuito anche fattori derivanti dalle dinamiche di mercato. In questo ultimo anno, in particolare, è stato osservato che l'aumento dell'EVIC di alcune aziende presenti nel portafoglio ha contribuito in modo materiale alla diminuzione dell'intensità carbonica. Durante il 2026, il Gruppo manterrà il proprio impegno nel proseguire il percorso di decarbonizzazione tramite le leve citate, monitorando a contempo il contributo delle variabili esogene (quali l'EVIC) e il loro possibile impatto sull'andamento.

## Decarbonizzazione del portafoglio immobiliare

### Metriche relative al portafoglio immobiliare di GRE (informazioni specifiche per l'entità)

	31/12/2019	31/12/2024	31/12/2025	Variazione 2019-2025
Emissioni assolute del portafoglio immobiliare di GRE (tCO <sub>2</sub> e)	405.280	204.639	148.573	-63,3%
Intensità di carbonio del portafoglio immobiliare di GRE (kgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup> )	61,2	33,5	23,9	-61,0%

La riduzione dell'intensità di carbonio (-61,0%) e delle emissioni assolute (-63,3%) rispetto al valore di base YE2019 rappresenta il risultato degli impegni continui del Gruppo Generali nel percorso di decarbonizzazione del proprio portafoglio immobiliare. Questo progresso è sostenuto da importanti piani di investimento (capex) dedicati fra l'altro, all'elettrificazione del parco immobiliare ed al miglioramento dell'efficienza energetica degli edifici nonchè dall'aumento dell'utilizzo di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Un ruolo centrale è svolto anche dal coinvolgimento attivo e dal dialogo costante con i conduttori degli immobili del Gruppo, con l'obiettivo di ampliare progressivamente la disponibilità di dati reali in sostituzione di quelli stimati e di promuovere l'adozione di contratti di fornitura energetica basati su fonti rinnovabili.

Infine, insieme alle leve gestionali sopra descritte, la riduzione dell'intensità di carbonio del portafoglio ha beneficiato anche dell'effetto di variabili esogene, quali la diminuzione dei fattori emissivi<sup>77</sup> nei diversi Paesi in cui sono ubicati gli immobili. Tali fattori riflettono l'evoluzione del mix energetico nazionale e i relativi piani di decarbonizzazione.

### Investimenti diretti in emittenti sovrani

Per il Gruppo, gli investimenti in titoli obbligazionari governativi rappresentano una componente fondamentale della complessiva strategia di investimento. Coerentemente agli impegni assunti di una graduale decarbonizzazione degli investimenti proprietari, il Gruppo ha avviato dal 2023 il monitoraggio dell'intensità di emissioni di carbonio dei suoi investimenti obbligazionari governativi, finalizzato ad una graduale integrazione di tali metriche e valutazioni nelle decisioni di investimento. Sebbene la misurazione delle emissioni di CO<sub>2</sub> per questa categoria di investimenti abbia ancora limiti legati principalmente alla disponibilità e all'aggiornamento dei dati, il Gruppo ritiene fondamentale aumentare la trasparenza verso gli stakeholder.

Investire nei titoli governativi di un paese vuol dire finanziare le sue politiche di sviluppo, ivi inclusa la sua strategia di lotta al cambiamento climatico: un monitoraggio accurato delle performance dei vari paesi è il punto di partenza per poter definire una strategia volta a limitare il riscaldamento globale a 1,5°C.

### Metriche relative al portafoglio di Gruppo in obbligazioni governative (\*) (informazioni specifiche per l'entità)

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Emissioni assolute (approccio basato sulla produzione) - PIL PPA (mln tCO <sub>2</sub> e)	12,9	13,6	13,3
Intensità di carbonio (approccio basato sulla produzione) - PIL PPA (tCO <sub>2</sub> e/€ mln investito)	136,6	148,5	143,9
Copertura - Intensità di carbonio	99,9%	99,7%	97,2%
Investimenti diretti in obbligazioni governative (€ mld)	94,1	91,5	92,0

(\*) Le metriche sono calcolate sulla base delle emissioni prodotte all'interno di uno specifico paese (cosiddetto approccio basato sulla produzione). Sono inclusi esclusivamente i titoli sovrani. I titoli sub-sovrani, sovranazionali e municipali sono esclusi.

Le emissioni associate ad obbligazioni governative sono ottenute tramite il data provider MSCI e si basano su dati forniti da fonti come Nazioni Unite e World Bank.

77. Il fattore di emissione è un coefficiente utilizzato per quantificare le emissioni di gas a effetto serra associate ai consumi energetici di un edificio. Esprime la quantità di CO<sub>2</sub> emessa per unità di energia consumata, generalmente riportata in kgCO<sub>2</sub>e per kWh di energia elettrica o termica utilizzata.

## Supporto alla transizione climatica

In linea con l'impegno a supportare la transizione climatica, il Gruppo ha stabilito un obiettivo in termini di investimenti in cosiddette soluzioni climatiche, ovvero investimenti che contribuiscano alla decarbonizzazione ed alla resilienza climatica, selezionati sulla base di criteri coerenti con le esistenti tassonomie e i framework di mercato di riferimento.

Al raggiungimento del target contribuiscono diverse tipologie di investimenti:

- obbligazioni green, sostenibili e *sustainability-linked*<sup>78</sup> (sia corporate che governative) ove, sulla base del prospetto di emissione, i proventi vengano prevalentemente investiti in progetti e/o attività aventi obiettivi di mitigazione ed adattamento ai cambiamenti climatici<sup>79</sup>. Gli strumenti obbligazionari eleggibili per il target, selezionati attraverso specifici criteri definiti dal Gruppo con il supporto di Generali Asset Management, rappresentano un sottoinsieme del totale degli investimenti di tipo green, sostenibili, sociali o *sustainability-linked* attualmente in portafoglio che ammonta a € 26,3 miliardi al 31 dicembre 2025;
- investimenti immobiliari ove gli immobili sono allineati alla Tassonomia UE o presentano certificazioni di sostenibilità di alto livello combinate ad elevata efficienza energetica<sup>80</sup>;
- fondi che si caratterizzano per integrare nella politica di investimento specifici obiettivi di mitigazione ed adattamento climatico, come definiti dalle normative di riferimento in materia di trasparenza (SFDR, linee guida di ESMA e similari). Tutte le classi di attivi possono essere oggetto di investimento in questa categoria, con prevalenza per la classe infrastrutturale, azionaria e debito.

Gli investimenti in soluzioni climatiche vengono inoltre vagliati preventivamente attraverso i criteri di negative screening del Gruppo, al fine di verificarne più in generale il profilo di sostenibilità.

### Investimenti in soluzioni climatiche (\*) (informazione specifica per l'entità)

(in miliardi di euro)	31/12/2024	31/12/2025
<b>Investimenti in soluzioni climatiche</b>	<b>26,7</b>	<b>35,3</b>
Obbligazioni green, sostenibili e <i>sustainability-linked</i>	17,2	22,0
Investimenti immobiliari (**)	7,6	10,1
Fondi (***)	1,9	3,2

(\*) Le metriche utilizzate per il calcolo delle componenti si riferiscono al valore totale dell'esposizione alla data di riferimento: valore nominale per gli investimenti obbligazionari, valore di mercato per gli investimenti immobiliari e capitale impegnato per i fondi.

(\*\*) Rispetto al valore base al 31 dicembre 2024, un aumento di € 0,8 miliardi negli investimenti immobiliari è riconducibile ad affinamenti metodologici in materia di criteri di vaglio tecnico per la valutazione dell'allineamento alla Tassonomia UE di alcuni immobili in portafoglio.

(\*\*\*) Rispetto al valore base al 31 dicembre 2024, un incremento pari a € 0,5 miliardi deriva dalla revisione delle politiche di investimento di un fondo che ha adottato specifici obiettivi climatici allineati ai criteri di ammissibilità previsti per il target di Gruppo.

Nel 2025 gli investimenti in soluzioni climatiche hanno registrato un andamento positivo, con un incremento complessivo di € 8,7 miliardi trainato principalmente dalla componente obbligazionaria, con un contributo significativo dalle obbligazioni verdi. Con riferimento agli investimenti immobiliari, la crescita rilevata nel 2025 è stata sostenuta dagli immobili allineati alla Tassonomia UE. Infine, per quanto concerne la componente legata agli investimenti in fondi, gli incrementi hanno riguardato in misura prevalente i fondi infrastrutturali, sia di debito che di equity.

A fronte dell'impegno assunto di supportare la transizione climatica, il Gruppo ritiene sempre più importante analizzare l'impatto positivo generato dai propri investimenti<sup>81</sup>. A tal riguardo, e con specifico riferimento agli investimenti obbligazionari green, sostenibili e *sustainability-linked* nel perimetro delle cosiddette soluzioni climatiche, il Gruppo a fine 2025 risulta aver investito € 22 miliardi in strumenti obbligazionari (corporate e governativi), i cui proventi sono destinati a finanziare principalmente progetti relativi all'energia rinnovabile, ai trasporti verdi e agli edifici verdi, che hanno contribuito su base annuale a:

- generare 6,9 TWh di energie rinnovabili;
- evitare 5,0 MtCO<sub>2</sub> di emissioni di gas serra;
- risparmiare 1,9 TWh di energia.

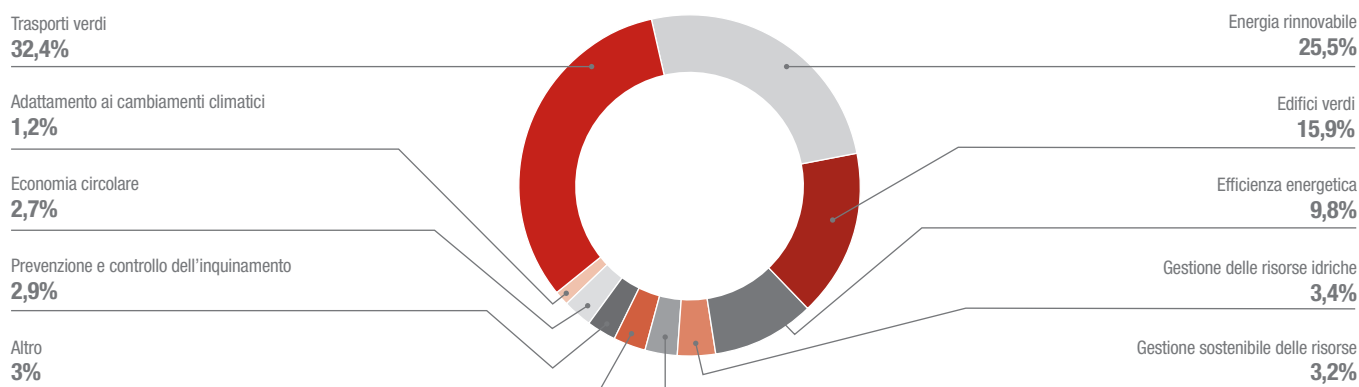
78. Gli strumenti green, sostenibili e *sustainability-linked* sono identificati sulla base di label ufficiali quali, a titolo esemplificativo, EU Green Bond label, o di framework di mercato di riferimento (ICMA).

79. Per le obbligazioni *sustainability-linked*, il criterio di prevalenza viene verificato sugli indicatori collegati all'obbligazione.

80. Le certificazioni di alto livello includono: BREEM Very Good o superiore; LEED Gold o superiore; ed i livelli analoghi di certificazioni locali (HQE, DNGB). L'efficienza energetica elevata è definita come uguale o superiore a C o top 30% nel mercato di riferimento.

81. Gli indicatori di impatto ambientale sono stati calcolati considerando gli investimenti in portafoglio al 31 dicembre 2025 nella componente obbligazionaria in perimetro delle soluzioni climatiche (escluse le obbligazioni *sustainability-linked*). Il tasso di copertura dell'analisi per questi strumenti in termini di attivi gestiti è pari al 99%. I dati si basano sull'ultimo dato di impatto annuale disponibile. Il data provider MainStreet Partners raccoglie i dati rilevanti per ogni obbligazione tramite riferimento a documenti pubblici degli emittenti stessi, integrando con stime. Tali dati riflettono le linee guida stabilite dai Green Bond Principles e Social Bond Principles dell'ICMA, riconosciuti a livello internazionale. I dati possono essere ottenuti interagendo direttamente con l'emittente, ove necessario. I risultati di impatto sono calcolati in base all'importo investito in ogni obbligazione in relazione all'importo nominale emesso.

## Allocazione investimenti a progetti classificati in base ai Green and Social Bond Principles dell'International Capital Market Association (ICMA) (informazione specifica per l'entità)



## Asset Manager

Generali comprende una pluralità di Asset Manager (AM) specializzati in termini di prodotti, soluzioni ed area geografica. Tali AM offrono servizi di gestione degli asset, sia delle società assicurative del Gruppo sia di clienti terzi. A seconda del modello di business, del mercato di riferimento, della tipologia di clienti, nonché della dimensione, ciascun AM adotta pratiche di investimento ambientali, sociali e di governance (ESG) differenti, spesso personalizzate a livello di singolo prodotto o portafoglio di investimento e delle preferenze del cliente, in linea con il proprio obbligo fiduciario.

Alla luce della numerosità degli AM del Gruppo e dell'eterogeneità degli approcci ESG, la rendicontazione è focalizzata sui tre AM caratterizzati da un grado elevato di ambizione ESG e che adottano un approccio più strutturato nell'integrazione dei temi relativi ai cambiamenti climatici e alla biodiversità ed ecosistemi nei propri processi di investimento (Infranity, Sycomore AM e Sosteneo). Si specifica che tali AM gestiscono una quota marginale dell'intero portafoglio di asset gestiti da AM del Gruppo: i loro Asset Under Management (AUM) ammontano a € 21,0 miliardi a fine 2025. Ciononostante, anche altri AM del Gruppo integrano considerazioni ESG all'interno del loro processo di investimento in linea con quanto previsto dalle loro politiche e procedure.

📄 Le nostre performance finanziarie, La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo per ulteriori informazioni sugli investimenti del Gruppo

## Strategia

Attraverso la propria strategia climatica, parte integrante della sua identità, **Infranity** mira a contribuire all'Agenda 2030 delle Nazioni Unite selezionando e perseguendo specifici Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG), focalizzandosi su infrastrutture sostenibili e transizione ambientale, e a gestire i propri portafogli di investimento, allineandone la traiettoria climatica agli obiettivi fissati attraverso l'Accordo di Parigi. Come parte di questi obiettivi, Infranity ha aderito alla Net Zero Asset Managers initiative (NZAMi) e ha definito specifici obiettivi, validati dall'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), in relazione ai propri investimenti.

Al fine di attuare la propria strategia climatica, Infranity ha sviluppato una metodologia proprietaria per la definizione di target e per la valutazione dell'allineamento degli asset a scenari climatici a 1,5°C. Tale metodologia è coerente con i principi del Net Zero Investment Framework e le relative linee guida per gli asset infrastrutturali nonché con il Net Zero Asset Owner Alliance target setting protocol.

Tre sono le leve di decarbonizzazione adottate nel processo di investimento:

- **esclusione** di investimenti in settori dannosi dal punto di vista ambientale;
- **integrazione** dei fattori ESG nel processo di investimento:
  - utilizzando metodologie proprietarie per valutare il livello di allineamento di asset ed investimenti all'obiettivo net-zero;
  - definendo target specifici a livello di singolo fondo e di portafoglio di investimento complessivo di Infranity;
- **azionariato attivo**: engagement con gli asset in portafoglio, con l'obiettivo di migliorare le relative performance climatiche.

Tale strategia è supervisionata dal Managing Partner responsabile per la sostenibilità.

La Natural Capital Strategy rappresenta il quadro attraverso il quale **Sycomore AM** mira a promuovere le tematiche relative alla natura nelle sue decisioni di investimento. Nell'ambito di tale strategia, la società ha definito, tra gli altri, obiettivi validati dalla Science Based Targets initiative (SBTi) e allineati all'Accordo di Parigi di limitare il riscaldamento globale a 1,5°C. La strategia è guidata in particolare dai primi due obiettivi statuari della sua mission:

- fornire soluzioni di investimento che offrano ai clienti una fonte di performance finanziaria e che permettano loro di far parte di un'economia più sostenibile e inclusiva;
- misurare e migliorare il contributo netto sociale e ambientale degli investimenti dell'AM, in modo rigoroso, trasparente e comprensibile.

L'approccio adottato per affrontare le tematiche ambientali è basato sui seguenti pilastri:

- **multi-tematicità**: include tematiche quali biodiversità, risorse naturali e cambiamenti climatici;
- **completezza**: basato sull'analisi del ciclo di vita;

- approccio scientifico: fondato su principi scientifici riconosciuti;
- approccio integrato: incorporato nell'analisi fondamentale di tutte le aziende nell'universo di investimento;
- collaborazione: realizzata con la partecipazione di altri stakeholder, sia per lo sviluppo di indicatori che per l'interazione con le aziende;
- trasparenza: sia per quanto concerne le metodologie di misurazione ambientale, sia per i risultati ottenuti.

Sycomore AM attua la propria strategia climatica nell'ambito del processo di investimento attraverso tre leve principali:

- **esclusione** di investimenti in settori dannosi dal punto di vista ambientale;
- **integrazione**: definizione di diverse strategie di investimento. Alcune sono focalizzate su soluzioni per il clima, mentre altre mirano a evitare rischi ESG significativi, inclusa l'esposizione ai rischi legati ai cambiamenti climatici. Inoltre, alcune strategie di investimento possono essere esposte a società che stanno trasformando i propri modelli di business per allinearsi agli obiettivi dell'Accordo di Parigi;
- **azionariato attivo**: attività di engagement con le società che contribuiscono negativamente ai cambiamenti climatici, sia attraverso le loro attività dirette sia tramite prodotti e servizi. L'obiettivo è incoraggiare queste società a ridurre le proprie emissioni di gas serra (GHG).

La strategia è stata approvata dal Mission Committee di Sycomore AM, che ha l'obiettivo di monitorare i progressi nell'attuazione della mission aziendale.

La visione di **Sosteneo** è quella di essere il gestore di riferimento negli investimenti in infrastrutture per la transizione energetica verso l'energia rinnovabile; per tale motivo la società investe esclusivamente in questa tipologia di asset class. La sua strategia di investimento si concentra su progetti infrastrutturali greenfield, ovvero progetti che generano energia aggiuntiva rispetto a quella già disponibile nel sistema. Tali progetti sono legati alle energie rinnovabili e alle tecnologie di supporto, in particolare ad interventi per la costruzione di progetti fotovoltaici, eolici, sistemi di accumulo a batterie e relative ad altre tecnologie di riduzione dei gas serra, oltre ad asset di rete.

In questo contesto, Sosteneo favorisce il processo di decarbonizzazione del sistema economico ed energetico e periodicamente rendiconta ai sensi del Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) tutti i prodotti finanziari che gestisce e che sono classificati secondo l'art. 8 o l'art. 9 del citato Regolamento. Aderisce inoltre al modulo dedicato alle infrastrutture nell'ambito del Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), organizzazione indipendente che fornisce dati convalidati sulle prestazioni ESG e benchmark di riferimento.

Al fine di implementare la propria strategia climatica, Sosteneo ha adottato l'Investment Sustainability Policy che permette di implementare tre leve di decarbonizzazione nel processo decisionale dell'investimento e durante tutto il ciclo di vita del sottostante:

- **esclusione** degli investimenti in progetti coinvolti in rischi climatici e ambientali;
- **integrazione**: analisi preventiva dei rischi climatici e ambientali nella fase di selezione degli investimenti e monitoraggio durante il ciclo di vita dell'investimento;
- **azionariato attivo** su tematiche ESG tramite engagement, in qualità di Investment Manager, con un particolare focus sui potenziali scostamenti dallo status di investimento sostenibile SFDR e di investimento allineato alla Tassonomia UE.

## Politiche

### Sustainable Investment Policy di Infranity

La Sustainable Investment Policy è lo strumento attraverso il quale Infranity declina la propria visione come investitore responsabile ed il proprio approccio agli investimenti sostenibili.

Attraverso tale politica, Infranity integra le considerazioni sulla sostenibilità nella gestione di tutti gli investimenti, con lo scopo di contrastare i cambiamenti climatici e supportare economie resilienti, inclusive e sostenibili, attraverso l'uso razionale delle risorse, la tutela della biodiversità, la mitigazione dell'inquinamento e l'accesso a servizi essenziali.

La politica ha tre obiettivi principali:

- allineamento della traiettoria climatica dei portafogli gestiti agli obiettivi dell'Accordo di Parigi ed a quelli della NZAMi;
- contribuzione a specifici SDG delle Nazioni Unite;
- definizione di elevati obiettivi ESG, inclusi il rispetto delle clausole minime di salvaguardia e i principi DNSH (Do Not Significantly Harm).

La politica è corredata da ulteriori politiche e procedure più specifiche. È disponibile sul sito internet di Infranity ed è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della società su proposta del Managing Partner responsabile per la sostenibilità, incaricato della sua attuazione.

La politica affronta il tema dei cambiamenti climatici in riferimento agli obiettivi sia di mitigazione sia di adattamento. Infranity ha individuato ed espresso i propri obiettivi strategici senza distinguere esplicitamente tra mitigazione ed adattamento. Nel concreto, la mitigazione viene affrontata attraverso il contributo degli asset alla riduzione delle emissioni di gas serra, sia proprie degli asset, sia quelle di terzi quando gli asset forniscono soluzioni climatiche. L'adattamento viene affrontato attraverso l'analisi dei rischi climatici e le misure di gestione del rischio implementate dalle aziende in cui l'AM investe.

Nello specifico, la politica delinea la strategia, la governance e le modalità tramite le quali la società integra i cambiamenti climatici nei propri processi di investimento, attraverso le fasi di:

- esclusione degli investimenti in combustibili fossili per mitigare i cambiamenti climatici, prevedendo l'eliminazione progressiva del carbone entro il 2030 nei paesi OCSE ed entro il 2040 nei paesi non-OCSE;

- valutazione e gestione dei rischi e opportunità legati alla sostenibilità attraverso la *due diligence* da parte di Infrantry in fase di selezione degli investimenti;
- engagement su temi dei cambiamenti climatici nei confronti degli asset oggetto di investimento, in particolare attraverso la NZAMi.

### ESG Integration Policy di Sycomore AM

La ESG Integration Policy delinea come Sycomore AM incorpora i criteri ESG nelle proprie decisioni di investimento. L'obiettivo della politica, che copre tutti gli asset in gestione (AUM), è quello di definire processi di selezione di portafoglio che mirano a sostenere aziende che danno un contributo ambientale positivo per contribuire a un'economia più sostenibile ed inclusiva. La politica è corredata da ulteriori politiche e procedure più specifiche. È disponibile sul sito internet di Sycomore AM ed è stata approvata dal CEO. L'Head of Sustainability della società è responsabile di darne attuazione.

La politica affronta il tema dei cambiamenti climatici in riferimento agli obiettivi sia di mitigazione sia di adattamento. Tuttavia, al momento della presente rendicontazione, anche in considerazione dello stato di maturazione delle pratiche di mercato, l'AM ha individuato ed espresso i propri obiettivi strategici senza distinguere esplicitamente tra mitigazione ed adattamento.

Nello specifico, la politica delinea il processo di integrazione delle considerazioni ESG e, in particolare, quello relativo ai cambiamenti climatici nel processo di investimento di Sycomore AM, attraverso:

- la metodologia proprietaria di integrazione ESG SPICE, attraverso la sua componente ambientale;
- l'esclusione di investimenti in attività e/o società legate al settore dei combustibili fossili;
- l'azionariato attivo con società investite su temi relativi ai cambiamenti climatici;
- la considerazione dei principali impatti avversi delle scelte d'investimento su fattori di sostenibilità, inclusi i cambiamenti climatici.

### Investment Sustainability Policy di Sosteneo

La Investment Sustainability Policy è il riferimento per la gestione sostenibile degli investimenti nelle infrastrutture per la transizione energetica di Sosteneo. Applicata a tutti gli investimenti, la politica ha l'obiettivo di accelerare la transizione verso l'energia pulita - asset class di riferimento di Sosteneo - contribuendo alla mitigazione dei cambiamenti climatici, investendo nei migliori progetti greenfield e promuovendo gli sforzi di transizione energetica.

La politica è disponibile sul sito internet di Sosteneo ed è stata approvata dal suo Consiglio di Amministrazione. L'Head of Sustainable Investments della società è responsabile di darne attuazione.

La politica affronta il tema dei cambiamenti climatici in riferimento agli obiettivi sia di mitigazione sia di adattamento e delinea la strategia e la governance relativa ai cambiamenti climatici nel processo di investimento di Sosteneo, attraverso le fasi di:

- esclusione degli investimenti in progetti coinvolti nell'esplorazione e nella produzione di combustibili fossili e che presentano un rischio per l'ambiente;
- identificazione e quantificazione dei rischi climatici ed ambientali legati alla sostenibilità attraverso un processo di screening e assessment in fase di pre-investimento e durante l'holding period di portafoglio;
- engagement su tematiche ESG in qualità di Investment Manager nei confronti degli investimenti sostenibili, in particolare riguardo a deviazioni dallo status di investimento sostenibile SFDR o di investimento allineato alla Tassonomia UE.

## Azioni

Al fine di conseguire gli obiettivi previsti dalla propria politica e raggiungere i propri obiettivi climatici, **Infrantry** integra i criteri di sostenibilità nei propri investimenti tramite le seguenti principali azioni, presentate per tipologia di leva di decarbonizzazione e attuate in maniera continuativa.

Leve di decarbonizzazione	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione	Tutti gli AUM	Misure finalizzate a limitare l'esposizione ad asset ad alta intensità di carbonio, tramite l'esclusione di investimenti nei settori dei combustibili fossili, quali carbone e combustibili fossili non convenzionali. Tali esclusioni sono applicate secondo le specifiche della Sustainable Investment Policy e delle politiche e procedure ad essa collegate.
Integrazione	Tutti gli AUM	Analisi climatica delle opportunità di investimento e del loro impatto sui fondi al fine di limitare l'esposizione ad attività non allineate alla traiettoria net-zero e soggette ad elevati rischi climatici.
	Maggioranza degli AUM	Quando possibile e rilevante, definizione di un obiettivo percentuale di allineamento alla traiettoria net-zero dei propri fondi entro una specifica data di scadenza.
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	Attività di engagement con l'obiettivo di migliorare le performance climatiche degli attivi in portafoglio. Tutti gli AUM vengono presi in considerazione dall'azione, ma l'engagement è condotto ogni anno su un sottoinsieme del portafoglio investimenti, prioritizzato sulla base della rilevanza del tema dei cambiamenti climatici per l'asset, del potenziale di miglioramento delle performance climatiche e della leva che Infrantry può esercitare.

**Sycomore AM** integra la sostenibilità all'interno dei propri investimenti, in applicazione dei principi che guidano la propria politica, attraverso le seguenti principali azioni, presentate per tipologia di leva di decarbonizzazione e attuate in maniera continuativa.

Leve di decarbonizzazione	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione		Esclusione degli investimenti per limitare l'esposizione ai settori legati ai combustibili fossili secondo le specifiche descritte nella ESG Integration Policy e nelle politiche e procedure ad essa collegate. Sono previsti 3 livelli di esclusione:
	Tutti gli investimenti diretti	<ul style="list-style-type: none"> <li>Core: esclusione degli investimenti in società coinvolte nel settore del carbone termico o coinvolte in gravi controversie legate al mancato rispetto dei principi United Nations Global Compact (UNGC);</li> </ul>
	Fondi UCITs della gamma SRI di Sycomore AM; fondi con certificazione SRI; mandati di gestione e fondi dedicati gestiti secondo una strategia SRI	<ul style="list-style-type: none"> <li>SRI: applicate in aggiunta alle esclusioni Core, prevedono società coinvolte nei settori legati al carbone termico, alla produzione di elettricità da fonti ad alta intensità di carbonio, al petrolio e gas convenzionali e non convenzionali e allo sviluppo di nuovi progetti legati a petrolio e gas;</li> </ul>
	Fondi e mandati di gestione con specifiche certificazioni	<ul style="list-style-type: none"> <li>legate a specifiche certificazioni: applicate in aggiunta alle esclusioni Core e SRI, prevedono l'esclusione dei settori previsti dalla rispettiva certificazione di sostenibilità (ad esempio, Towards Sustainability, label Relance, FNG-Siegel, ecolabel Umweltzeichen e Greenfin).</li> </ul>
	Tutti gli investimenti sostenibili	Considerazione dei principali impatti avversi delle decisioni di investimento sui cambiamenti climatici, con l'obiettivo di limitare l'esposizione ad aziende che non hanno stabilito un piano di transizione compatibile con scenari coerenti con un incremento delle temperature medie globali di 1,5°C.
Integrazione	Tutti gli AUM	Integrazione sistematica dei rischi e delle opportunità legate ai cambiamenti climatici e ad altri fattori ambientali nelle decisioni di investimento attraverso l'utilizzo del modello proprietario SPICE.
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	Engagement, sia individuale che collettivo, nei confronti delle aziende in portafoglio con emissioni di gas serra più elevate al fine di incoraggiarle a migliorare le loro pratiche.
	Tutti gli AUM	Attività di voto nelle assemblee delle società partecipate su tematiche legate ai cambiamenti climatici.

Per il raggiungimento degli obiettivi definiti nella propria politica, **Sosteneo** integra i criteri di sostenibilità nei propri investimenti attraverso una serie di azioni, organizzate per tipologia di leva di decarbonizzazione e attuate in maniera continuativa.

Leve di decarbonizzazione	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione	Tutti gli AUM	Esclusione dall'universo investibile dei progetti e delle società legate a progetti coinvolti in: <ul style="list-style-type: none"> <li>attività di esplorazione e produzione di combustibili fossili (include sabbie bituminose, shale, tight oil and gas e attività nel circolo polare Artico);</li> <li>greenfield o brownfield nel settore petrolifero upstream, midstream e downstream;</li> <li>greenfield nel settore del gas upstream;</li> <li>greenfield o brownfield nel settore gas a midstream e downstream (*);</li> <li>produzione di energia elettrica ad alta intensità di gas serra (<math>\geq 100</math> gCO<sub>2</sub>e/kWh) i cui ricavi sono uguali o maggiori del 50%;</li> <li>attività di esplorazione, estrazione, distribuzione o raffinazione di carbone fossile e lignite che generano ricavi uguali o maggiori dell'1%.</li> </ul>
Integrazione	Tutti gli AUM	Analisi climatica dei rischi, fisici e di transizione, e dell'impatto finanziario significativo sugli investimenti e nelle decisioni di investimento.
	Fondi alternativi di investimento e mandati di gestione del portafoglio che costituiscono prodotti finanziari di cui all'art. 8 o all'art. 9 SFDR	Definizione, integrazione e monitoraggio di indicatori di sostenibilità climatici (Principal Adverse Impacts - PAI) nelle decisioni di investimento.
	Tutti gli investimenti allineati alla Tassonomia UE	Integrazione della valutazione dell'esposizione ai rischi climatici fisici per gli investimenti allineati alla Tassonomia UE.
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il gestore, in qualità di responsabile degli investimenti sostenibili, svolge attività di engagement attraverso processi di due diligence, con focus sulle fasi di holding, sugli indicatori di sostenibilità e attività di follow-up;</li> <li>Le società di progetto vengono coinvolte in attività di monitoraggio e di engagement per discutere eventuali scostamenti rispetto alla denominazione di investimento sostenibile SFDR o di investimento allineato alla Tassonomia UE e per concordare, in caso affermativo, eventuali modifiche alla gestione.</li> </ul>

(\*) L'esclusione è limitata ad attività soggette a limiti di ricavi e di portafoglio.

## Assicuratore responsabile

### Strategia

Come Assicuratore responsabile, al fine di ridurre gli impatti negativi causati dal proprio business sull'ambiente e di contribuire alla resilienza e all'adattamento delle comunità in cui opera, che sempre più frequentemente affrontano le conseguenze di eventi meteorologici estremi, nonché di mitigarne il rischio finanziario che potrebbe subire, il Gruppo ha sviluppato e tutt'ora sviluppa soluzioni assicurative che offrono coperture e servizi ai clienti con abitudini, comportamenti o attività rispettosi dell'ambiente e/o

che rispondono alle necessità di protezione dinnanzi ai rischi naturali e di origine climatica. Generali intende inoltre decarbonizzare progressivamente il proprio portafoglio assicurativo per raggiungere emissioni nette di gas serra pari a zero entro il 2050, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi nello scenario di riscaldamento globale di 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali.

 Politiche sui cambiamenti climatici per ulteriori informazioni sul Piano di Transizione Climatica di Generali

## Politiche

### Responsible Underwriting Group Guideline

La Responsible Underwriting Group Guideline delinea i principi e le regole finalizzate a integrare le considerazioni sulla sostenibilità dei clienti/società, tra cui quelle sui cambiamenti climatici, nel processo di sottoscrizione Danni. Al fine di minimizzare la propria esposizione a potenziali rischi di sostenibilità e reputazionali, il Gruppo tiene quindi conto del profilo di sostenibilità dei clienti/società, con l'obiettivo di ridurre al minimo la sottoscrizione dei rischi appartenenti ai settori sensibili (ad esempio, carbone termico nonché petrolio e gas convenzionali e non convenzionali).

Il Gruppo intende svolgere un ruolo attivo nella corretta gestione delle questioni di sostenibilità promuovendo l'accettazione e l'attuazione del Gruppo dell'UN Global Compact, della United Nations Environment Programme Finance Initiative e degli UNEP FI Principles for Sustainable Insurance (PSI).

La linea guida si applica a contratti negoziati caso per caso e personalizzati alle specifiche esigenze del cliente per i segmenti di business PMI e Global Corporate & Commercial ed è pubblicata in una versione sintetica sul sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/sustainability/responsible-insurer/sustainability-into-underwriting](http://www.generali.com/sustainability/responsible-insurer/sustainability-into-underwriting)).

## Mitigazione dei cambiamenti climatici

Il Gruppo traduce i suoi impegni in materia di cambiamenti climatici in azioni concrete integrate nel processo di sottoscrizione e mirate a ridurre gli impatti negativi e i rischi associati al tema. Queste azioni vengono realizzate attraverso le seguenti leve di decarbonizzazione:

- esclusione (o limitazione) della sottoscrizione di rischi non considerati allineati all'obiettivo net-zero al 2050 (ad esempio, il settore dei combustibili fossili);
- integrazione della propria offerta assicurativa con prodotti che supportano la giusta transizione energetica dei nostri clienti (ad esempio, energie rinnovabili e macchine ibride o elettriche);
- engagement per influenzare i clienti verso la giusta transizione, accompagnandoli come Partner di Vita in questo percorso e supportandoli con prodotti con componenti climatiche studiati ad-hoc in modo da ridurre le loro emissioni di gas a effetto serra.

## Esclusione

Il Gruppo è impegnato nella decarbonizzazione del proprio portafoglio assicurativo Danni, applicando restrizioni sempre più stringenti alla sottoscrizione di attività legate ai settori del carbone termico nonché del petrolio e gas.

Perimetro di applicazione	Azioni
Portafoglio assicurativo Danni del Gruppo	<p>Vengono applicati criteri di esclusione con riferimento ai premi diretti derivanti dalla sottoscrizione di rischi legati ai seguenti settori:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>carbone termico (*)</b>: i criteri di esclusione sono applicati sia a clienti in portafoglio che a nuovi clienti. In particolare, non vengono rinnovate le coperture assicurative per quei clienti le cui politiche di decarbonizzazione e di uscita dal settore carbonifero sono valutate non in linea con la strategia di Generali e, sin dal 2018, non vengono offerte coperture assicurative per la costruzione di nuove miniere di carbone, nuove infrastrutture e nuove centrali elettriche a carbone. Il piano di uscita dal settore carbonifero si concluderà entro il 2030 per i clienti operanti nei paesi OCSE ed entro il 2038 per i clienti nel resto del mondo (**);</li> <li>• <b>petrolio e gas</b>: il Gruppo non assicura i beni di clienti legati alle attività di esplorazione ed estrazione (segmento upstream) di petrolio e gas, sia convenzionali (***) sia non convenzionali. Per quanto riguarda i settori non convenzionali delle sabbie bituminose e della fratturazione idraulica (fracking), le restrizioni si applicano anche alle infrastrutture di trasporto (segmento midstream). Inoltre, a partire dall'1 gennaio 2025, il Gruppo non offre nuove coperture per asset midstream/downstream ai clienti che non dimostrano di avere impegni sufficientemente solidi relativi alla riduzione delle loro emissioni.</li> </ul>

(\*) Le società operanti nel settore del carbone termico (identificate come clienti) sono definite come quelle con: ricavi dal carbone superiori al 20%, produzione di energia elettrica da carbone superiore al 20%, capacità installata di generazione elettrica a carbone superiore a 5 GW, estrazione di più di 10 milioni di tonnellate all'anno di carbone, società coinvolte nella costruzione di nuove miniere e/o nuovi impianti di generazione a carbone e/o di nuova infrastruttura per il trasporto dedicata al carbone.

(\*\*) Il target relativo all'esposizione residua al settore del carbone termico è stato definito attraverso un processo di coinvolgimento di otto società del carbone termico con sede nei paesi dell'Europa centro-orientale, avviato a luglio 2018 e conclusosi nel 2022 con l'interruzione, di comune accordo con i clienti ancora in portafoglio, delle coperture assicurative residue relative agli asset carboniferi. Nella definizione di questo target e dei relativi orizzonti temporali, il Gruppo ha preso in considerazione le raccomandazioni dell'IPCC, che auspicano un'accelerazione dell'uscita dal settore del carbone termico e una virata verso le fonti di energia rinnovabili, gli scenari dell'IEA, che prevedono che le economie avanzate debbano eliminare la generazione di energia da carbone non abbattuto entro il 2030, mentre i mercati emergenti e le economie in via di sviluppo entro il 2040.

(\*\*\*) Se non marginali rispetto all'attività principale del cliente (meno del 10% del valore dei beni coperti).

Grazie agli impegni assunti, il Gruppo è riuscito nel corso degli anni a limitare le proprie esposizioni ai settori del carbone termico e del petrolio e gas. In particolare, l'**esposizione assicurativa residua al settore del carbone termico**<sup>82</sup> e l'**esposizione assicurativa al settore del petrolio e gas** confermano i valori registrati al 31 dicembre 2024: sono rispettivamente inferiore allo 0,1% dei premi del portafoglio assicurativo Danni del Gruppo e pari allo 0,0% del medesimo aggregato, in linea con l'appetito di rischio del Gruppo.

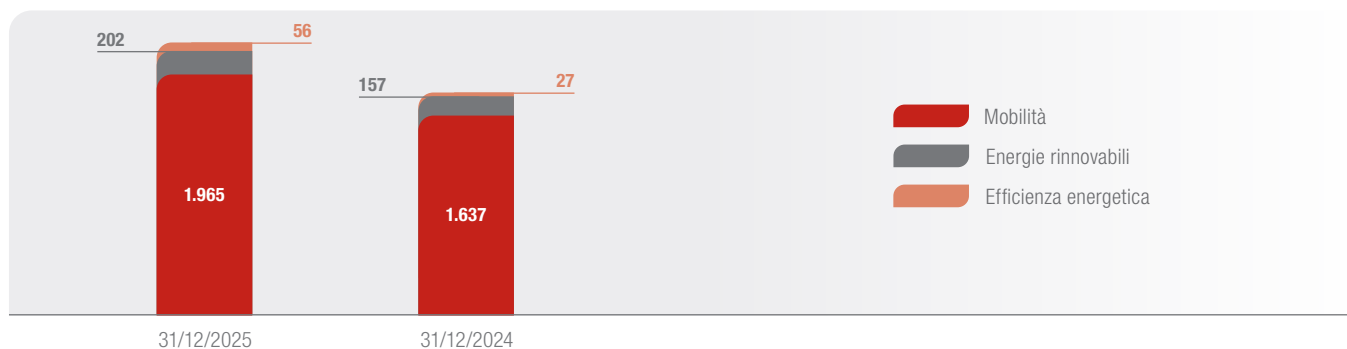
## Integrazione

L'impegno del Gruppo nella mitigazione degli effetti derivanti dai cambiamenti climatici si sostanzia nell'identificazione e nello sviluppo nel continuo di soluzioni assicurative che offrono coperture e servizi ai clienti con abitudini, comportamenti o attività rispettosi dell'ambiente e/o che contribuiscano alla riduzione delle emissioni e all'attenuazione degli impatti climatici.

Perimetro di applicazione	Azioni
Portafoglio assicurativo Danni del Gruppo	<p>Il Gruppo offre soluzioni assicurative climatiche - identificate secondo una classificazione interna come quelle che più di altre contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici - che si possono ricondurre sotto le seguenti categorie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>mobilità verde:</b> si tratta di prodotti che offrono coperture e servizi dedicati alla mobilità sostenibile e/o con un ridotto impatto ambientale, incluse le coperture offerte a clienti che, con il loro comportamento di guida, possono contribuire a ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub>. Tale categoria comprende i prodotti assicurativi dedicati ai veicoli elettrici e ibridi, quelli che premiano clienti con percorrenze annue basse e con un comportamento responsabile alla guida, grazie anche all'utilizzo di dispositivi telematici, o quelli pensati per altri mezzi di spostamento, come bici e monopattini;</li> <li><b>energie rinnovabili:</b> si tratta di prodotti a copertura dei rischi legati alla produzione di energie rinnovabili. Le polizze per la copertura delle attrezzature per la produzione di energia rinnovabile garantiscono un rimborso dei danni causati a pannelli solari, fotovoltaici, o impianti simili, integrabili con garanzie a tutela delle perdite di profitto derivanti dall'interruzione, o dalla diminuzione, della produzione di energia elettrica;</li> <li><b>efficienza energetica:</b> si tratta di prodotti destinati alla copertura degli interventi di efficientamento energetico degli edifici. In alcuni casi, sono previste consulenze ai clienti per individuare eventuali possibilità di ottimizzare i consumi e ridurre così l'impatto ambientale.</li> </ul>

Le soluzioni assicurative climatiche hanno generato premi pari a € 2.223 milioni, in crescita rispetto al 31 dicembre 2024. La crescita è stata favorita dal contributo di tutte le società del Gruppo e, in particolare, dalla categoria mobilità verde che ha beneficiato dell'aumento di veicoli elettrici e ibridi assicurati e dell'offerta di prodotti dedicati, nonché dall'impatto positivo di alcune partnership commerciali.

### Premi da soluzioni assicurative climatiche per categoria (€ mln) (informazione specifica per l'entità)



Nell'ambito della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, il Gruppo intende supportare ulteriormente la transizione climatica attraverso un target di crescita dei premi lordi diretti da **soluzioni assicurative climatiche** (+8-10% CAGR 2024-2027).

82. Derivante da coperture property, engineering e marine del business relativo al carbone termico.

**Metrica e target (informazione specifica per l'entità)**

Obiettivo strategico	Metrica	Risultato della metrica		Target (*)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Supporto alla transizione climatica	Premi lordi diretti da soluzioni assicurative climatiche	€ 2.223 mln	€ 1.821 mln	+8-10% CAGR premi lordi diretti da soluzioni assicurative climatiche	2024-2027	€ 1.821 mln (2024)

(\*) Il target si ispira al target re/insuring the transition descritto nel Target Setting Protocol, documento redatto dalla Net Zero Insurance Alliance (dismessa) per agevolare gli allora membri nella definizione dei target verso il net-zero. Nello specifico, il target re/insuring the transition prevedeva l'offerta di soluzioni assicurative verso attività che evitano, riducono o rimuovono le emissioni. Da qui la scelta di considerare le categorie mobilità verde, energie rinnovabili ed efficienza energetica per la definizione della metrica di Gruppo. Il target, valido sulla base degli attuali impegni climatici dell'Unione Europea e soggetto quindi a vincoli di mercato, è stato definito grazie ad una stretta collaborazione tra il Gruppo e le sue principali società, e si basa sulla classificazione interna finalizzata ad agevolare l'identificazione delle categorie che contribuiscono maggiormente alla mitigazione dei cambiamenti climatici. Il target viene monitorato su base annuale attraverso una raccolta dati in un sistema centralizzato; la funzione di Gruppo competente svolge un'attività di review manageriale sui dati forniti dalle società.

Le soluzioni assicurative climatiche supportano la transizione climatica, anche incentivando i clienti a modificare le proprie abitudini, come nel caso dell'adozione di stili di guida maggiormente attenti all'ambiente. Sono dunque leve/azioni che contribuiscono pure alla decarbonizzazione del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato.

Al 31 dicembre 2025 l'intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato si è ridotta a 0,26 ktCO<sub>2</sub>e/€ mln principalmente grazie all'aumento dei premi, come naturale conseguenza delle politiche di prezzo attuate per far fronte al fenomeno inflattivo. Tuttavia, anche le emissioni assolute associate<sup>B3</sup> al portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato, che presentano un data quality score sostanzialmente stabile a 2,5, hanno mostrato una riduzione: sono passate da 1.900.289 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2021 a 1.595.057 tCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2025. Il decremento pari al 16,1% ha beneficiato dell'incremento della quota di veicoli ibridi ed elettrici nonché, più in generale, della diminuzione dei chilometri guidati e della miglior tecnologia dei veicoli a combustione che risultano meno emissivi.

Nell'ambito della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, il Gruppo intende ridurre del 30,0% entro il 2030 l'intensità carbonica associata al proprio portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato in Italia, Germania, Francia, Svizzera, Austria, Repubblica Ceca, Ungheria, Slovenia, Polonia, Spagna e Portogallo, coprendo così il 52,1% del totale premi diretti lordi relativi alla linea auto.

**Metrica e target (informazione specifica per l'entità)**

Obiettivo strategico	Metrica (*)	Risultato della metrica al (**)		Target (***)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Decarbonizzazione del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato	Intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato	0,26 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln	0,30 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln	-30% intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato	2021-2030	0,35 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln (2021)

(\*) L'intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito a veicoli ad uso privato è calcolata come rapporto tra le emissioni assolute del veicolo associate all'assicuratore sui premi della polizza del veicolo (netti da commissioni). La metodologia utilizzata per il calcolo della metrica e del relativo target è in linea con gli standard PCAF, così come il perimetro di applicazione. Si sottolinea infatti come la collaborazione con PCAF si sia rivelata funzionale alla definizione di una metodologia standardizzata per la misurazione delle emissioni di gas serra associate al portafoglio assicurativo (insurance-associated emission).

(\*\*) Il risultato della metrica si riferisce sempre all'esercizio precedente per la mancanza di disponibilità al momento della rendicontazione.

(\*\*\*) Il target, valido sulla base degli attuali impegni climatici dell'Unione Europea e soggetto quindi a vincoli di mercato, è allineato con lo scientific pathway dell'IPCC's Sixth Assessment Report, che individua le riduzioni di emissioni entro il 2030 necessarie per rimanere in linea con lo scenario di 1,5°C. È stato definito grazie ad una stretta collaborazione tra il Gruppo e le sue principali società: non solo è stato creato un ottimo livello di consenso sulla fattibilità di raggiungere l'obiettivo ma anche sulle diverse leve tecniche da implementare. Il monitoraggio del target viene condotto su base annuale e prevede una raccolta dati in un sistema centralizzato, mentre la funzione di Gruppo competente svolge un'attività di review manageriale sulle informazioni raccolte.

**Engagement**

L'engagement con i clienti corporate rappresenta una pietra miliare del percorso di Generali verso la sostenibilità. Il Gruppo coltiva relazioni collaborative, guidando e supportando i clienti nei loro sforzi per ridurre le emissioni.

Perimetro di applicazione	Azioni
Portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial	<p>L'approccio verso l'engagement con i clienti si sviluppa attraverso le seguenti leve:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>coinvolgimento dei clienti nel supporto alla transizione climatica, promuovendo un dialogo sulla sostenibilità:</b> Generali si impegna attivamente a collaborare con i propri clienti per accompagnarli nel percorso verso una transizione climatica responsabile. Questo implica l'avvio e il mantenimento di un dialogo costruttivo e continuo sui temi della sostenibilità ambientale, con l'obiettivo di identificare soluzioni condivise, promuovere comportamenti virtuosi e favorire l'adozione di pratiche aziendali a basso impatto ambientale;</li> <li><b>espansione delle soluzioni assicurative legate al clima, guidata da obiettivi chiari e misurabili:</b> viene promossa l'innovazione nell'ambito delle coperture assicurative per i rischi climatici, attraverso lo sviluppo e l'ampliamento di prodotti specifici. Questa espansione è orientata da obiettivi strategici ben definiti, che mirano a rafforzare la resilienza dei clienti agli eventi climatici estremi e a sostenere la transizione verso un'economia più sostenibile;</li> <li><b>aderenza ai principi del Gruppo per una sottoscrizione responsabile:</b> tutte le attività di sottoscrizione vengono condotte nel rispetto rigoroso dei principi di responsabilità definiti a livello di Gruppo. Ciò include la valutazione dei rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi decisionali, al fine di garantire che le operazioni assicurative siano coerenti con gli impegni di sostenibilità e con una gestione responsabile del rischio.</li> </ul>

L'adozione combinata di queste leve è in linea con l'ambizione del Gruppo - definita nell'ambito della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* - di ridurre del 40,0% entro il 2030 l'intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial con specifico riferimento ai clienti che pubblicano dati sulle proprie emissioni e che coprono il 40,0% del totale premi nel Global Corporate & Commercial.

Al 31 dicembre 2025 l'intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial risulta in diminuzione rispetto sia alla baseline 2021 sia al risultato al 31 dicembre 2024, grazie a diversi fattori:

- riduzione delle emissioni associate assolute. Le emissioni associate assolute, che presentano un data quality score pari a 1, sono passate da 138.010 kgCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2021 a 115.310 kgCO<sub>2</sub>e al 31 dicembre 2025. Tale miglioramento (-16,4%) ha beneficiato anche di un minor fattore di attribuzione, determinato dal rapporto tra i premi incassati dal cliente assicurato e i relativi ricavi: l'aumento più che proporzionale dei ricavi rispetto ai premi ha comportato infatti una quota inferiore di emissioni attribuibili al portafoglio assicurato;
- aumento dei premi assicurativi che contribuisce ad ampliare il denominatore dell'indicatore di intensità emissiva, favorendone la riduzione;
- diminuzione delle emissioni medie per cliente, a conferma di un percorso condiviso di integrazione della sostenibilità nel business che ha portato alla progressiva riduzione dell'impatto ambientale del portafoglio rispetto alla baseline.

### Metrica e target (informazione specifica per l'entità)

Obiettivo strategico	Metrica (*)	Risultato della metrica al (**)		Target (***)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Decarbonizzazione del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial	Intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial	0,18 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln	0,20 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln	-40% intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial	2021-2030	0,27 ktCO <sub>2</sub> e/€ mln (2021)

(\*) L'intensità carbonica del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial viene calcolata come rapporto tra le emissioni del cliente associate all'assicuratore sui premi del cliente (netti da commissioni). La metodologia utilizzata per il calcolo della metrica e del relativo target è in linea con gli standard PCAF, così come il perimetro di applicazione. Si sottolinea infatti come la collaborazione con PCAF si sia rivelata funzionale alla definizione di una metodologia standardizzata per la misurazione delle emissioni di gas serra associate al portafoglio assicurativo (insurance-associated emission).

(\*\*) Il risultato della metrica si riferisce sempre all'esercizio precedente per la mancanza di disponibilità al momento della rendicontazione.

(\*\*\*) Il target, determinato sulla base degli attuali impegni climatici dell'Unione Europea, è stato definito in stretta collaborazione tra il Gruppo e BU Global Corporate & Commercial, condividendo la fattibilità sul raggiungimento dell'obiettivo e le leve tecniche da implementare. Il monitoraggio del target viene condotto su base annuale e prevede una raccolta dati in un sistema centralizzato, mentre la funzione di Gruppo competente svolge un'attività di review manageriale sulle informazioni raccolte.

## Adattamento ai cambiamenti climatici

L'adattamento ai cambiamenti climatici, assieme alla loro mitigazione, costituisce un pilastro fondamentale della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*. Infatti, considerato il generale aumento degli eventi naturali estremi, sia in termini di frequenza sia di intensità, e il basso livello di penetrazione delle coperture assicurative per individui e imprese, il Gruppo è impegnato a ridurre il gap di protezione contro i rischi catastrofici. In questo contesto, particolare attenzione è rivolta alle PMI, che rappresentano la spina dorsale dell'economia mondiale. Ciò implica l'ampliamento del portafoglio di soluzioni e servizi personalizzati, attraverso lo sviluppo di coperture per le catastrofi naturali e di prodotti assicurativi parametrici, nonché la promozione di partnership pubblico-private finalizzate a migliorare la preparazione e la capacità di resilienza in caso di eventi catastrofici.

In linea con la strategia del Gruppo, nel 2025 Generali ha istituito il **Group Climate Hub**, un centro di eccellenza dedicato a coordinare e accelerare le iniziative climatiche. L'Hub svolge un ruolo chiave nella definizione di metodologie e approcci per comprendere e gestire i rischi fisici, favorendone l'integrazione lungo l'intera catena del valore assicurativo. Monitora inoltre la profittabilità tecnica e fornisce una guida strategica al business in collaborazione con altre funzioni, completando così le attività di mitigazione con quelle di adattamento ai cambiamenti climatici.

L'obiettivo è creare una piattaforma di conoscenza e innovazione che, anche attraverso partnership strategiche, valorizzi sia le competenze interne (come il patrimonio informativo derivante dai dati storici sui sinistri catastrofici) sia quelle esterne (ad esempio, in ambito scientifico). Questo approccio mira a rafforzare la capacità del Gruppo di comprendere e anticipare eventi climatici estremi e a sostenere la resilienza delle comunità in cui opera.

In questo contesto, l'Hub ha avviato collaborazioni su temi prioritari inizialmente con alcune delle principali BU del Gruppo (Italia, Francia e Repubblica Ceca) e successivamente esteso ad altre (Germania, Austria, Spagna, Portogallo, Polonia e Ungheria), con l'obiettivo di sviluppare approcci e strumenti scalabili nella maggior parte dei mercati in cui Generali è presente. I primi risultati di questo approccio sono attesi nel corso del 2026.

Le aree di lavoro principali includono:

- **modellazione e analisi del rischio climatico**: l'Hub punta a rendere queste attività sempre più sofisticate, partendo dai rischi legati alle tempeste e alle tempeste convettive severe. Per farlo, il Gruppo utilizza ampie banche dati interne transnazionali su sinistri, polizze e beni assicurati, arricchendole con immagini geospaziali e dati meteorologici provenienti da partner esterni. Questo approccio consente di calibrare i modelli forniti dai partner e, quando necessario, sviluppare soluzioni interne;
- **prevenzione e adattamento**: iniziative volte a ridurre i danni da catastrofi naturali prima che si verifichino, promuovendo misure preventive a vantaggio dei clienti e dei beni assicurati, anche alla luce della Tassonomia UE e delle iniziative di EIOPA. Generali favorisce l'adozione di queste soluzioni, rendendo l'adattamento una componente concreta della relazione con il cliente, anche

tramite attività tecniche di sensibilizzazione e di advisory da parte dei distributori. Per garantire coerenza, l'Hub sta definendo un approccio comune per guidare l'implementazione delle misure preventive nei diversi mercati, rafforzando la collaborazione con partner specializzati;

 Informazioni ambientali, Informativa a norma dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE (Regolamento sulla Tassonomia)

- **monitoraggio dei cumuli di rischio:** iniziativa volta a sviluppare metodologie e strumenti per valutare la diversificazione dei portafogli assicurativi, elemento chiave per aumentare le esposizioni, colmare il gap assicurativo e mantenere la stabilità finanziaria nel medio-lungo termine.

Il Gruppo sta sviluppando metriche e target per la verifica dell'efficacia delle proprie azioni in materia di adattamento climatico, specificatamente per la valutazione del proprio impatto positivo sul tema e la gestione del rischio fisico, in linea con la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*.

## Biodiversità ed ecosistemi

La biodiversità svolge un ruolo chiave per il benessere umano e le attività economiche, in quanto elemento fondamentale per la fornitura dei servizi ecosistemici da parte della natura a favore dell'uomo. I legislatori, le banche centrali ed i regolatori riconoscono i rischi che la perdita di biodiversità pone alle attività economiche e ai sistemi finanziari.

Nel dicembre 2022, alla Conferenza delle Parti delle Nazioni Unite (COP15) a Montreal, è stato adottato il Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework che include 23 nuovi obiettivi. Non tutti gli obiettivi sono quantitativi e sono necessarie azioni per tradurli in obiettivi quantificabili e standardizzati per l'implementazione da parte dei governi e del settore privato.

La perdita di biodiversità è oggi riconosciuta come un rilevante rischio globale, con implicazioni ambientali, sociali, economiche e finanziarie di ampia portata. Le evidenze scientifiche<sup>84</sup> mettono in luce un rapido declino della biodiversità e un progressivo degrado degli ecosistemi, misurabili attraverso molteplici indicatori. Questo fenomeno in evoluzione interessa i settori che dipendono fortemente dai servizi ecosistemici: oltre la metà del prodotto interno lordo (PIL) globale è generata in comparti che dipendono dalla natura<sup>85</sup> e la perdita di biodiversità e il collasso degli ecosistemi sono riconosciuti tra i tre rischi più gravi nel lungo termine (10 anni)<sup>86</sup>. Tali dinamiche assumono un'importanza crescente per gli investitori istituzionali e gli asset owner. La perdita di biodiversità può generare rischi economici significativi e potenzialmente compromettere la stabilità finanziaria<sup>87</sup>. Può incidere sul valore degli investimenti, sulla frequenza e sull'intensità delle perdite assicurate e sul profilo di rischio complessivo dei portafogli degli assicuratori. Il Gruppo riconosce l'importanza del tema della biodiversità e si impegna ad intraprendere un percorso di mitigazione del potenziale impatto negativo derivante dall'esposizione del portafoglio investimenti - propri e di parti terze - e di quello assicurativo a settori dannosi per la biodiversità. La rendicontazione segue un approccio specifico per l'entità attraverso la descrizione di politiche, azioni e metriche a presidio del tema, in modo da riflettere le caratteristiche peculiari del proprio business.

## Investitore responsabile

### Asset Owner

#### Strategia

In qualità di investitore istituzionale ed Asset Owner, Generali ha individuato la conservazione e/o il ripristino della biodiversità come uno dei temi di sostenibilità emergenti e più rilevanti da sviluppare, nonché come un pilastro complementare alla propria strategia per il cambiamento climatico. La relazione tra cambiamenti climatici e biodiversità è sempre più evidente: la biodiversità del territorio è influenzata dagli effetti dei cambiamenti climatici, ma rappresenta allo stesso tempo una delle principali linee di difesa, ad esempio attraverso la capacità delle foreste di sequestrare e immagazzinare carbonio atmosferico. La forza di questo legame suggerisce che la strategia di Generali debba orientarsi verso la protezione della natura in un'accezione più ampia e integrata.

Il Gruppo si impegna a sviluppare il proprio framework di investimento sostenibile e a integrare progressivamente le considerazioni sulla biodiversità nelle decisioni di investimento, al fine di valutare, misurare e mitigare impatti e dipendenze derivanti dall'esposizione ad attività economiche che:

- esercitano pressioni in grado di alterare gli ecosistemi e incidere sulla biodiversità (materialità d'impatto);
- presentano dipendenze dalla biodiversità e dai servizi ecosistemici (materialità finanziaria), dove per dipendenza si intende il grado di affidamento di un'attività ai servizi ecosistemici ai fini della propria produzione o operatività.

84. Fonte: Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) (2024). Assessment Report on the Interlinkages Among Biodiversity, Water, Food and Health.

85. Fonte: World Economic Forum (2020). Nature Risk Rising, Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy.

86. Fonte: World Economic Forum (2026). The Global Risks Report 2026. 21st Edition.

87. Fonte: Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (2022). Statement on Nature-Related Financial Risks.

Tale obiettivo sarà perseguito in modo graduale, in linea con la disponibilità di metodologie scientifiche e di basi dati complete ed affidabili, in grado di valutare l'esposizione del portafoglio investimenti ai rischi legati alla biodiversità e di quantificare i conseguenti impatti positivi e negativi.

Nel corso del 2024, il Gruppo ha avviato collaborazioni con iniziative di riferimento e ha svolto un esercizio pilota, su un perimetro ridotto del portafoglio di Generali France, che ha consentito di approfondire le diverse metriche disponibili sul mercato e le relative modalità di utilizzo. Nel 2025, il Gruppo ha ulteriormente esteso le analisi ai propri investimenti diretti in emittenti corporate (azioni quotate e strumenti obbligazionari) ed ha condotto una valutazione qualitativa e quantitativa per determinare l'impatto e la dipendenza degli investimenti rispetto alla biodiversità. A tal fine, è stata svolta una valutazione a livello settoriale, seguita da una successiva misurazione dell'impronta di biodiversità a livello di emittente. Tali iniziative e i relativi risultati sono descritti in dettaglio in *Metriche*.

## Politiche

L'Investment Governance Group Policy e l'Integration of Sustainability into Investments and Active Ownership Group Guideline definiscono le modalità di integrazione nel processo decisionale degli investimenti proprietari dei fattori di sostenibilità, incluse le considerazioni collegate alla biodiversità illustrate in *Azioni*.

 Cambiamenti climatici, Investitore responsabile per maggiori dettagli sulle politiche

## Azioni

In aggiunta alle azioni intraprese per contrastare i cambiamenti climatici, quelle presentate di seguito sono volte a dimostrare come le decisioni di investimento possano contribuire a limitare gli impatti negativi sulla biodiversità. In particolare, le azioni concrete che Generali integra nel processo di investimento per limitare tali impatti si basano su due dei tre approcci già attivi sul tema dei cambiamenti climatici: esclusione ed engagement e attività di voto.

## Esclusione

Il Gruppo adotta politiche atte a limitare e/o escludere investimenti in emittenti le cui attività (o politiche nel caso di emittenti governativi) hanno un impatto significativamente negativo sulla biodiversità.

Oltre alle esclusioni già citate in *Cambiamenti climatici* (che possono anche limitare la perdita della biodiversità del territorio, come il gas e petrolio non convenzionale), altre esclusioni specifiche vengono applicate sia agli investimenti diretti che ai fondi.

Tipologia di investimenti	Classi di attivi	Azioni
Investimenti diretti	Emittenti corporate	Sono vietati nuovi investimenti e si richiede disinvestimento graduale da emittenti responsabili di gravi abusi ambientali, compresa la distruzione del capitale naturale e il danneggiamento della biodiversità del territorio.
	Emittenti sovrani	Sono vietati nuovi investimenti e si richiede disinvestimento graduale dai paesi che mostrano delle evidenti controversie legate al proprio impatto ambientale, dove l'analisi di tale impatto include anche la deforestazione del territorio.
Investimenti indiretti (fondi)	Liquidi (corporate e sovrani)	Gli investimenti in fondi sono oggetto di un processo di valutazione (due diligence) che include anche i criteri di sostenibilità. In particolare, tra i criteri utilizzati per la selezione del fondo, viene verificato che il fondo o l'AM abbia adottato una politica di esclusione delle aziende accusate di importanti controversie ambientali, tra cui quelle inerenti alla perdita di biodiversità.

## Engagement ed attività di voto

Il Gruppo pone in essere specifiche azioni cosiddette di azionariato attivo, per incoraggiare le aziende investite a ridurre il proprio impatto ambientale negativo e adottare misure per salvaguardare la biodiversità.

Soggetti coinvolti	Azioni
Società investite	<p><b>Engagement</b></p> <p>Il Gruppo dialoga con le società che, tramite attività dirette o indirette, risultano esposte a un rischio materiale per la biodiversità o generano un impatto negativo significativo sulla biodiversità. Le società con cui avviare il dialogo vengono identificate attraverso approcci complementari:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>screening annuale dei portafogli del Gruppo, eseguito utilizzando i dati del provider MSCI, per individuare emittenti coinvolti in controversie ambientali materiali con potenziali impatti sulla biodiversità (ad esempio, inquinamento di siti industriali e da imballaggi, approvvigionamento di olio di palma);</li> <li>allineamento annuale delle partecipazioni di Generali con le società identificate come prioritarie da Nature Action 100, secondo la metodologia dell'iniziativa;</li> <li>allineamento annuale delle partecipazioni di Generali con le società prioritarie nell'ambito del framework PRI Spring, secondo la metodologia dell'iniziativa.</li> </ul> <p>Tali approcci si traducono in una lista di società prioritarie con cui Generali svolge engagement individuale diretto o engagement collettivo tramite iniziative collaborative tra investitori.</p>
	<p><b>Attività di voto</b></p> <p>Per quanto riguarda le attività di voto, i principi di voto del Gruppo sono allineati con il contenuto degli obiettivi ambientali del Regolamento 2020/852/UE (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia). Generali utilizza il voto per esprimere aspettative e promuovere la responsabilizzazione delle società che operano in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità. Attraverso le proprie decisioni di voto, Generali incoraggia le società a identificare e gestire adeguatamente i rischi ambientali materiali e a migliorare la trasparenza in merito alle valutazioni dei rischi, alle misure di gestione e ai relativi risultati.</p>

## Metriche

L'engagement rappresenta un approccio centrale per la gestione degli impatti legati alla biodiversità e svolge un ruolo cruciale per instaurare un dialogo costruttivo con le società investite e incoraggiarle a integrare maggiormente le considerazioni sulla biodiversità nelle proprie strategie. Il dialogo continuativo con loro consente di monitorare e supportare i miglioramenti, tracciandone i progressi nel tempo. Le società oggetto di engagement sono identificate sulla base dei criteri complementari sopra descritti.

In parallelo, al fine di garantire un quadro solido per l'integrazione delle considerazioni sulla biodiversità nelle pratiche di gestione del Gruppo, risultano essenziali analisi di natura quantitativa. Tali analisi forniscono una base robusta, che consente di ancorare l'approccio a indicatori scientifici e a metriche di performance. In tale contesto, il Gruppo valuta e monitora l'esposizione del portafoglio al rischio biodiversità su due livelli: settoriale e di emittente. Questi due livelli di analisi forniscono evidenze complementari sul profilo complessivo di biodiversità del portafoglio investimenti del Gruppo.

L'analisi a livello settoriale è complementare alla valutazione condotta dalla funzione Group Risk Management (GRM) in linea con le aspettative regolamentari per il processo di Own Risk and Solvency Assessment (ORSA). In particolare, GRM svolge un'analisi indipendente e basata sull'esposizione al rischio del portafoglio investimenti, utilizzando il framework della Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) e coprendo un perimetro di investimenti più ampio e distinto.

## Engagement e attività di voto

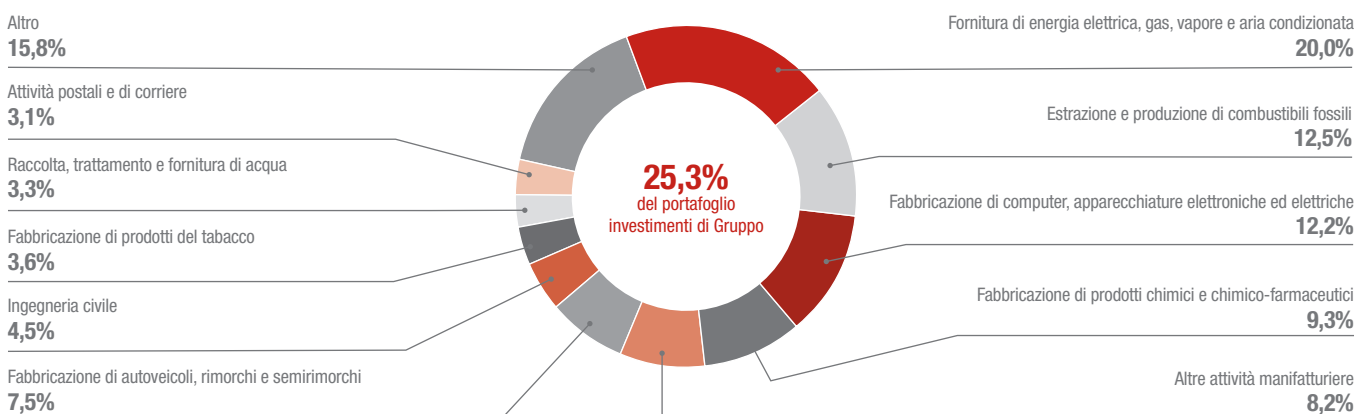
In materia di dialogo con gli emittenti, a partire dal 2023 Generali ha attuato un **piano di engagement tematico sulla biodiversità**, avviando un dialogo con società selezionate nel proprio portafoglio investimenti. In particolare, nel 2025 il Gruppo ha avviato un engagement con 22 tra le società più significative dei propri portafogli, analizzandone le strategie di sostenibilità e valutando l'allineamento degli incentivi del top management con gli obiettivi ambientali. Nel 2025, Generali ha inoltre proseguito le attività di engagement con le società investite tramite 5 dialoghi individuali e 17 iniziative collettive, tra cui Nature Action 100, a cui il Gruppo ha aderito nel 2024, e il framework di engagement collettivo PRI Spring, a cui ha aderito nel 2025. In termini di settori industriali, gli engagement sono in larga parte riconducibili al settore dei beni di consumo di base.

## Valutazione a livello settoriale: impatto e dipendenza dalla biodiversità

Il Gruppo riconosce l'importanza crescente di valutare in che misura il proprio portafoglio investimenti risulti esposto ad attività economiche che dipendono dalla biodiversità e dai servizi ecosistemici e che generano impatti su biodiversità ed ecosistemi.

In tale ambito, il Gruppo ha condotto una **valutazione specifica sugli investimenti diretti in emittenti corporate** (azioni quotate e obbligazioni corporate) utilizzando dati tratti dal database ENCORE<sup>88</sup>.

### Ripartizione settoriale della quota del portafoglio investimenti del Gruppo investita in settori considerati come aventi un impatto materiale (elevato o molto elevato) sulla biodiversità (informazioni specifiche per entità) (\*)



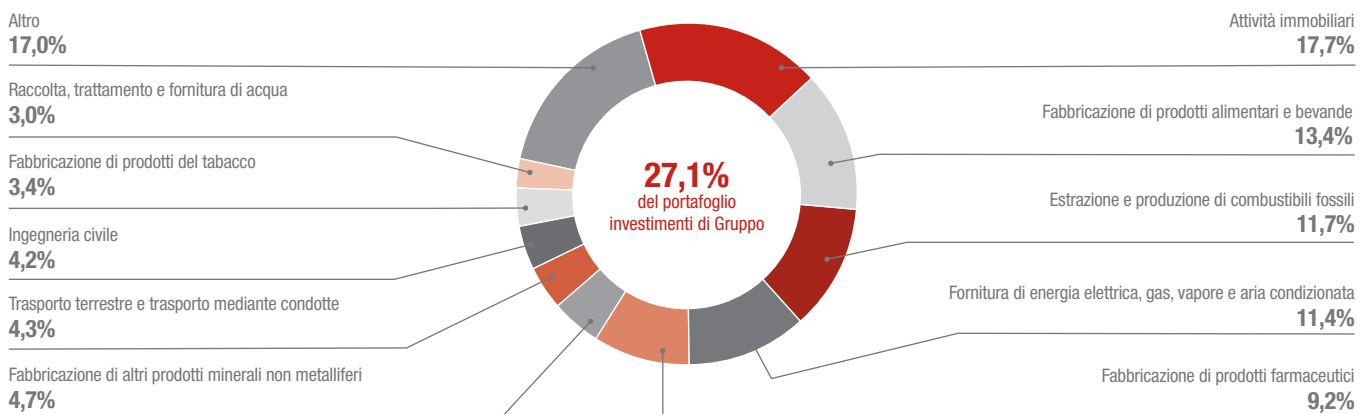
(\*) Le percentuali riportate si riferiscono esclusivamente alla porzione del portafoglio identificata come investita in settori con un impatto materiale sulla biodiversità e, pertanto, non fanno riferimento al perimetro complessivo analizzato.

88. Il database ENCORE è sviluppato e mantenuto dalla ENCORE Partnership (Global Canopy, UNEP-FI e UNEP-WCMC). Le analisi basate sul database ENCORE sono utilizzate per identificare, valutare e prioritizzare i rischi legati alla biodiversità, mettendo in relazione le attività economiche con le relative dipendenze e i loro impatti sui servizi ecosistemici. ENCORE fornisce una mappatura basata su evidenze scientifiche tra settori economici, dipendenze dal capitale naturale e pressioni ambientali, consentendo alle organizzazioni di comprendere dove e in che modo le proprie attività o i propri investimenti risultino esposti a rischi legati alla natura. Tali analisi contribuiscono a tradurre la perdita di biodiversità in driver di rischio finanziariamente rilevanti - quali rischi fisici, di transizione e sistemici - supportando così le valutazioni di materialità dei rischi, i processi decisionali strategici e l'integrazione delle considerazioni sulla biodiversità nei framework di gestione dei rischi.

Alla fine del 2025<sup>89</sup>, il 25,3% del portafoglio del Gruppo risulta investito in settori considerati come aventi un impatto materiale<sup>90</sup> sulla biodiversità. All'interno di tale quota del portafoglio, un contributo significativo proviene dagli emittenti operanti nei settori della fornitura di energia elettrica, vapore e aria condizionata, dell'estrazione e produzione di combustibili fossili e della fabbricazione di computer, apparecchiature elettroniche ed elettriche, che nel loro insieme rappresentano quasi la metà dell'esposizione totale. Alcuni di questi settori hanno un impatto diretto sulla biodiversità, mentre altri generano impatti indiretti. Ad esempio, la produzione di computer e apparecchiature può comportare l'utilizzo di ingenti quantità di sostanze chimiche che possono inquinare il suolo e le risorse idriche. La produzione di energia elettrica, invece, incide sulla biodiversità principalmente in modo indiretto, attraverso le emissioni di gas a effetto serra e il loro contributo ai cambiamenti climatici, che a loro volta hanno conseguenze negative sulla biodiversità.

Questi risultati consentono di individuare i settori che possono essere considerati potenzialmente tra i più impattanti all'interno del portafoglio del Gruppo. Un'analisi più approfondita dei dati permette inoltre di comprendere, per ciascuno di essi, le principali pressioni esercitate sull'ambiente. Nel loro insieme, tali evidenze costituiscono una base preliminare per l'identificazione delle controparti che potrebbero generare un impatto significativo.

### Ripartizione settoriale della quota del portafoglio investimenti del Gruppo investita in settori considerati come aventi una dipendenza alta o molto alta dai servizi ecosistemici (informazioni specifiche per entità) (\*)



(\*) Le percentuali riportate si riferiscono esclusivamente alla porzione del portafoglio identificata come investita in settori con una dipendenza alta o molto alta dai servizi ecosistemici e, pertanto, non fanno riferimento al perimetro complessivo analizzato.

Alla fine del 2025, il 27,1% del portafoglio del Gruppo risulta investito in settori considerati come aventi una dipendenza alta o molto alta dai servizi ecosistemici. All'interno di tale quota del portafoglio, un contributo significativo proviene dagli emittenti operanti nei settori delle attività immobiliari, della fabbricazione di prodotti farmaceutici e della fabbricazione di prodotti alimentari e bevande. Tali settori presentano un'elevata dipendenza dalle risorse e dai servizi ecosistemici forniti dalla biodiversità. Ad esempio, la fabbricazione di bevande si basa sui servizi di approvvigionamento idrico forniti dagli ecosistemi, necessari a garantire quantità e qualità adeguate dell'acqua. Nel settore farmaceutico, molti principi attivi derivano direttamente da piante, animali, funghi o microrganismi; di conseguenza, la perdita di biodiversità riduce il potenziale di scoperta di nuovi medicinali. Il settore immobiliare, a sua volta, è fortemente dipendente dai servizi di amenità visiva: la prossimità ad aree naturali, parchi e altri spazi verdi accresce l'attrattività - e quindi il valore - della maggior parte degli asset immobiliari.

Questa analisi a livello settoriale consente una migliore comprensione delle dipendenze del portafoglio. In particolare, consente di evidenziare i principali settori caratterizzati da una dipendenza materiale dai servizi ecosistemici (ad esempio, attività immobiliari, fabbricazione di prodotti alimentari e bevande, estrazione e produzione di combustibili fossili, fornitura di energia elettrica, prodotti farmaceutici). Una volta individuati tali settori, l'analisi permette di determinare i servizi ecosistemici da cui essi dipendono e, di conseguenza, di comprendere meglio il legame tra l'attività economica e i servizi forniti dalla natura.

La valutazione di materialità condotta tramite ENCORE rappresenta una prassi ampiamente diffusa sul mercato. È tuttavia importante evidenziare che la metodologia sottostante è in continua evoluzione, riflettendo sia i progressi scientifici sia gli sviluppi dei framework regolamentari e strategici. Di conseguenza, i risultati futuri potrebbero variare con la disponibilità di metodologie più avanzate e di basi dati più robuste. È inoltre importante sottolineare che le valutazioni a livello settoriale (in termini sia di impatti sia di dipendenze) si basano sugli emittenti inclusi da ENCORE nella propria classificazione settoriale. Tali valutazioni non considerano

89. Il perimetro complessivo dell'analisi riguarda gli investimenti diretti in azioni quotate e obbligazioni corporate, pari a € 104 miliardi a fine 2025, con un tasso di copertura complessivo del 98% sia per le metriche di impatto sia per quelle di dipendenza.

90. Le categorie di impatto elevato e molto elevato sono considerate materiali ai fini dell'analisi. La valutazione copre 271 attività economiche. A ciascun settore viene attribuito un punteggio compreso tra molto basso e molto elevato per ciascuna tipologia di pressione e per ciascuna dipendenza da un servizio ecosistemico. Attraverso l'aggregazione dei punteggi per sotto-fattore, viene determinato un punteggio complessivo di impatto o di dipendenza per ciascun settore.

gli emittenti specifici presenti nel portafoglio del Gruppo in ciascun settore, né includono informazioni specifiche di localizzazione o colgono le differenze all'interno di uno stesso settore. Pertanto, l'evidenza di un'elevata dipendenza per una determinata attività economica non implica che tutte le società operanti in tale attività presentino il medesimo grado di dipendenza o esercitino il medesimo livello di pressione.

## Valutazione a livello di emittente: impatto (Corporate Biodiversity Footprint - CBF)

Le analisi settoriali sopra riportate forniscono una visione di alto livello delle principali sfide del Gruppo legate alla biodiversità. Tuttavia, per tradurre tali evidenze in una comprensione più avanzata dell'impatto del portafoglio, tenendo conto delle sue specificità, sono necessarie analisi più granulari sia a livello di portafoglio sia di singolo asset. A tal fine, il Gruppo ha introdotto un approccio di misurazione dell'impronta di biodiversità, selezionando la **Mean Species Abundance** (MSA) quale metrica di riferimento.

La CBF è uno strumento di valutazione che consente agli investitori di combinare dati modellizzati e dati riportati dagli emittenti al fine di quantificare il loro potenziale impatto sulla biodiversità. L'impronta risultante rappresenta pertanto una misura dell'impatto negativo del portafoglio. In tale contesto, la metrica MSA misura la perdita di biodiversità in un'area specifica attribuibile alle attività di una società, rispetto alle condizioni di un ecosistema inalterato<sup>91</sup>.

### Metrica relativa agli investimenti diretti in azioni quotate e obbligazioni corporate, basata sulla perdita di specie causata dalle attività della società all'interno di un'area geografica definita (informazioni specifiche per entità) (\*)

	31/12/2025
Mean Species Abundance (MSA.km <sup>2</sup> /M€)	-0,06

(\*) Il perimetro complessivo dell'analisi riguarda gli investimenti diretti in azioni quotate e obbligazioni corporate, pari a € 104 miliardi a fine 2025, con un tasso di copertura complessivo dell'81%.

Per ogni milione di euro investito e in confronto allo stato iniziale, le società incluse nel portafoglio generano una perdita complessiva di biodiversità su un'area pari a 0,06 km<sup>2</sup>. Questo valore include non solo l'impatto diretto legato all'uso del suolo, ma anche l'impatto indiretto sulla biodiversità generato da diverse tipologie di pressione, quali i cambiamenti climatici, lo sfruttamento delle risorse naturali e l'inquinamento.

Attraverso l'analisi della CBF, è possibile valutare il contributo di ciascun emittente del portafoglio agli impatti sulla biodiversità, nonché di identificarne i principali driver. L'analisi di queste informazioni consente di avviare un dialogo costruttivo con le società coinvolte, comprendere meglio le misure da esse adottate per mitigare il proprio impatto e supportarle nel rafforzamento delle pratiche di gestione della biodiversità.

Come già evidenziato per la valutazione a livello settoriale, la presente analisi si basa su una metodologia suscettibile di ulteriori affinamenti nelle future iterazioni, in funzione dell'evoluzione della qualità dei dati, delle pratiche di rendicontazione delle società e dei framework di valutazione della biodiversità. I risultati sono pertanto soggetti a limitazioni metodologiche: in particolare, l'impronta di biodiversità è condizionata dalla disponibilità dei dati e si fonda spesso su una combinazione di informazioni pubblicamente disponibili, stime e assunzioni modellistiche. A differenza dei dati climatici, la biodiversità non dispone di una metrica univoca paragonabile alle emissioni di gas a effetto serra, rendendo intrinsecamente complessa qualsiasi aggregazione in un singolo indicatore.

## Asset Manager

La rendicontazione del tema biodiversità ed ecosistemi segue la stessa struttura di quella dei cambiamenti climatici in considerazione del contesto di una pluralità di Asset Manager (AM) del Gruppo, come descritto in *Cambiamenti climatici*.

## Strategia

Alla luce della limitata maturità del mercato e disponibilità di metriche e dati affidabili sul tema della biodiversità e degli ecosistemi, **Infrantry** non ha definito una strategia dedicata al tema della biodiversità e degli ecosistemi nell'ambito dei propri investimenti. Tuttavia, l'AM ha avviato l'integrazione del tema contribuendo agli obiettivi del Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework e a specifiche azioni, disciplinate nella propria Sustainable Investment Policy. Inoltre, nel corso del 2025, nell'ambito della partecipazione all'iniziativa Finance of Biodiversity, Infrantry ha pubblicato il proprio Sustainable Investment Report.

**Sycamore AM** ha adottato la Natural Capital Strategy, strategia ambientale basata su un approccio multidimensionale che copre i principali impatti ambientali dei propri investimenti, ovvero i cambiamenti climatici, la biodiversità e le risorse naturali. La strategia mira ad aumentare il contributo dei propri investimenti verso la transizione ambientale entro il 2030.

91. La metrica MSA è calcolata utilizzando la MSA.km<sup>2</sup> come unità di misura ed esprime la perdita di specie generata dalle attività delle società nelle aree geografiche in cui esse operano, in confronto allo stato della natura nella medesima area dieci anni prima. La valutazione si basa sui dati forniti tramite la piattaforma Iceberg Data Lab, che applica modelli interni per attribuire la perdita di biodiversità (ossia il declino delle specie) a ciascuna combinazione di attività, area geografica e tipologia di pressione. I dati in input includono le informazioni riportate dall'emittente (ricavi, volumi di produzione, dati finanziari, localizzazione geografica, ecc.), integrate da fonti di dati di terze parti. Lo stato inalterato (pristine state) di riferimento di ciascuna area, definito come la condizione della biodiversità dieci anni prima, è derivato dal database GLOBIO.

La Natural Capital Strategy è ispirata ai requisiti della Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures (TNFD), valuta l'impatto e la dipendenza degli investimenti dalla biodiversità e contribuisce agli obiettivi del Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework, nonché stabilisce specifici obiettivi ambientali al 2030.

Per l'attuazione della strategia, Sycomore AM utilizza tre leve principali:

- **esclusione** di investimenti in settori dannosi dal punto di vista ambientale, ed in particolare della biodiversità e degli ecosistemi;
- **integrazione**: investimento in aziende che favoriscono la transizione ambientale con i loro prodotti e servizi;
- **azionariato attivo**: engagement delle società investite per supportarle nella gestione dei loro impatti e dipendenze dal capitale naturale.

 Cambiamenti climatici per maggiori dettagli sulla Natural Capital Strategy di Sycomore AM

Considerata la scarsa maturità del mercato, la limitata disponibilità di dati affidabili sul tema della biodiversità e l'eterogeneità con cui lo stesso può essere implementato all'interno dei diversi progetti e tecnologie in cui investe, **Sosteneo** non ha, al momento, formalizzato una politica di biodiversità applicabile ai propri investimenti. Tuttavia, come riportato nella propria Investment Sustainability Policy, Sosteneo ha avviato l'integrazione del tema negli investimenti attraverso azioni specifiche correlate all'esclusione di attività impattanti sulla biodiversità e sugli ecosistemi, all'identificazione e misurazione dei rischi ambientali e al controllo di fattori ambientali.

La società integra il tema della biodiversità all'interno dei propri progetti attraverso l'implementazione di iniziative e azioni di asset management *ad hoc*, che variano a seconda del territorio in cui ogni progetto si inserisce.

## Politiche

Le politiche dei tre AM, descritte in *Cambiamenti climatici*, affrontano anche l'integrazione delle considerazioni legate alla biodiversità e agli ecosistemi nel processo di investimento e si applicano a tutti gli Assets Under Management (AUM).

In particolare, la Sustainable Investment Policy di **Infrantry**, assieme alle politiche e procedure ad essa collegate, delinea la strategia, la governance e le modalità tramite le quali la società integra la biodiversità nei propri processi di investimento, attraverso le fasi di:

- esclusione dall'universo d'investimento di specifici settori la cui attività risulta dannosa per la biodiversità e gli ecosistemi, nonché di investimenti che comportino un rischio di sostenibilità troppo elevato;
- analisi degli impatti negativi sulla biodiversità e gli ecosistemi effettuata attraverso una *due diligence* ESG per identificare i potenziali impatti negativi e le misure di mitigazione esistenti;
- engagement degli asset su tematiche relative alla sostenibilità, tra le quali le considerazioni legate alla biodiversità ed agli ecosistemi, considerate particolarmente rilevanti per la classe di attivi delle infrastrutture.

**Sycomore AM** disciplina l'integrazione delle considerazioni ESG nel processo di investimento, incluso il tema della biodiversità e degli ecosistemi, nella propria ESG Integration Policy e nelle politiche e procedure ad essa collegate. Tale processo è implementato attraverso:

- metodologia di integrazione ESG proprietaria SPICE, attraverso la sua componente ambientale;
- esclusione di investimenti in specifici settori, volta a limitare l'impatto negativo su biodiversità ed ecosistemi delle decisioni di investimento di Sycomore AM;
- attività di engagement e di voto nelle assemblee delle società partecipate su temi legati alla biodiversità e agli ecosistemi;
- considerazione dei principali impatti avversi delle decisioni d'investimento su fattori di sostenibilità, incluso la biodiversità e gli ecosistemi.

**Sosteneo** integra la gestione sostenibile degli investimenti in infrastrutture per la transizione energetica, includendo anche la componente relativa alla biodiversità all'interno della propria Investment Sustainability Policy attraverso le seguenti fasi:

- esclusione degli investimenti in progetti coinvolti in specifiche attività dannose per la biodiversità e gli ecosistemi e che presentano un rischio per l'ambiente;
- identificazione e quantificazione dei rischi climatici ed ambientali legati alla sostenibilità attraverso un processo di screening e assessment in fase di pre-investimento;
- engagement su tematiche ESG in qualità di Investment Manager nei confronti degli investimenti sostenibili, in particolare riguardo a deviazioni dallo status di investimento sostenibile ai sensi del Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) e di investimento allineato alla Tassonomia UE.

 Cambiamenti climatici per maggiori dettagli sulle politiche degli AM

## Azioni

Infrantry ha messo in atto azioni relative al tema della protezione della biodiversità e degli ecosistemi allineate con gli obiettivi della propria Sustainable Investment Policy. Le azioni riportate, presentate per tipologia di leva, sono applicate in via continuativa.

Leve	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione	Tutti gli AUM	<p>Esclusione degli investimenti nei seguenti settori, secondo le specifiche della Sustainable Investment Policy e delle politiche e procedure ad essa collegate, al fine di limitare l'esposizione ad investimenti in settori dannosi per la biodiversità e gli ecosistemi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• settore dei pesticidi, dei prodotti chimici, delle plastiche, dei materiali agricoli legati alla deforestazione, della produzione di olio di palma, di OGM e minerario e dei combustibili fossili convenzionali e non convenzionali;</li> <li>• investimenti con impatto diretto sulla biodiversità e sugli ecosistemi: (i) attività situate in aree ad alto rischio di deforestazione; (ii) attività che utilizzano l'olio di palma per la produzione di energia, a meno che non rispettino gli standard Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO) e si impegnino a non contribuire alla deforestazione; (iii) attività che utilizzano la biomassa come fonte di energia che potrebbero avere un alto rischio di contribuire alla deforestazione.</li> </ul>
Integrazione	Tutti gli AUM	Analisi ESG di tutte le opportunità di investimento attraverso un punteggio ESG calcolato con metodologia proprietaria, che considera temi legati alla biodiversità e agli ecosistemi.
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	Attività di engagement nei confronti degli asset in portafoglio per permettere un miglioramento della performance sul tema della biodiversità e degli ecosistemi.

Al fine di implementare gli obiettivi della propria strategia ambientale ed implementare le previsioni della ESG Integration Policy, Sycomore AM integra il tema della protezione della biodiversità e degli ecosistemi attraverso diverse azioni, applicate in via continuativa e suddivise per tipologia di leva.

Leve	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione	Tutti gli investimenti diretti	<p>Applicazione di criteri di esclusione degli investimenti volti a limitare l'esposizione a settori dannosi dal punto di vista ambientale, secondo le specifiche descritte nella ESG Integration Policy e nelle politiche e procedure ad essa collegate. Sono applicati tre differenti livelli di esclusioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Core: esclusione degli investimenti in società coinvolte nel settore del carbone termico, dei pesticidi chimici sintetici e dell'olio di palma o coinvolte in gravi controversie legate al mancato rispetto dei principi UNGC;</li> </ul>
	Fondi UCITs della gamma SRI di Sycomore AM; fondi con certificazione SRI; mandati di gestione e fondi dedicati gestiti secondo una strategia SRI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SRI: applicate in aggiunta alle esclusioni Core, prevedono l'esclusione di società coinvolte nei settori legati al carbone termico, alla produzione di elettricità da fonti ad alta intensità carbonica, al petrolio e gas convenzionali e non convenzionali ed allo sviluppo di nuovi progetti legati a petrolio e gas;</li> </ul>
	Fondi e mandati di gestione con specifiche certificazioni	<ul style="list-style-type: none"> <li>• legate a specifiche certificazioni: applicate in aggiunta alle esclusioni Core e SRI, prevedono l'esclusione dei settori specificamente previsti dalla rispettiva certificazione di sostenibilità (ad esempio, Towards Sustainability, label Relance, FNG-Siegel, ecolabel Umweltzeichen e Greenfin).</li> </ul>
	Tutti gli investimenti sostenibili	Considerazione dei principali impatti avversi delle decisioni di investimento sulla biodiversità e gli ecosistemi, con l'obiettivo di limitare l'esposizione ad attività che incidono negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità.
Integrazione	Tutti gli AUM	Utilizzo del modello proprietario SPICE per l'analisi ambientale dei potenziali investimenti, al fine di integrare nelle decisioni di investimento le considerazioni legate a rischi e opportunità relativi al tema della biodiversità e degli ecosistemi.
	Fondi della gamma Eco Solutions e alcuni mandati	Sviluppo di fondi e mandati di gestione con obiettivi di investimento ambientali, inclusivi dei temi legati alla biodiversità e agli ecosistemi.
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	Attività di voto nelle assemblee delle società partecipate, in linea con gli obiettivi della propria Natural Capital Strategy di Sycomore AM. L'azione viene svolta caso per caso su specifici investimenti.

Sosteneo ha adottato azioni volte alla tutela dell'ambiente e degli ecosistemi, in linea con gli obiettivi definiti nella propria Investment Sustainability Policy. Tali iniziative, articolate per tipologia di leva, vengono applicate in modo continuativo.

Leve	Perimetro di applicazione	Azioni
Esclusione	Tutti gli AUM	Esclusione dall'universo investibile dei progetti e delle società legate a progetti coinvolti in attività dannose per la biodiversità e gli ecosistemi.
Integrazione	Tutti gli AUM	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analisi ESG dei rischi ambientali e valutazione del loro impatto finanziario materiale sugli investimenti e sulle decisioni di investimento;</li> <li>Definizione, integrazione e monitoraggio di indicatori di sostenibilità relativi alla biodiversità e agli ecosistemi (Principal Adverse Impacts - PAI) nelle decisioni di investimento.</li> </ul>
Azionariato attivo	Tutti gli AUM	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il gestore, in qualità di responsabile degli investimenti sostenibili, svolge attività di engagement attraverso processi di <i>due diligence</i>, con focus sulle fasi di holding, sugli indicatori di sostenibilità e attività di follow-up;</li> <li>Le società di progetto vengono coinvolte in attività di monitoraggio e di engagement per discutere eventuali scostamenti rispetto alla denominazione di investimento sostenibile SFDR o di investimento allineato alla Tassonomia UE e per concordare, laddove necessario, eventuali modifiche alla gestione.</li> </ul>

## Assicuratore responsabile

La tutela della biodiversità è un tema che sta assumendo sempre maggior rilevanza anche nell'ambito delle attività di sottoscrizione del Gruppo.

La Responsible Underwriting Group Guideline (RUGG) delinea, come descritto in *Cambiamenti climatici*, specifiche restrizioni verso settori sensibili dal punto di vista del cambiamento climatico e che hanno anche un potenziale impatto negativo sulla biodiversità, tra cui carbone termico e petrolio e gas convenzionali e non convenzionali.

In aggiunta, il Gruppo ha identificato specificatamente dei settori cosiddetti sensibili verso la biodiversità, come ad esempio attività minerarie, attività estrattive di idrocarburi, pesca e allevamento, dighe di grandi dimensioni per impianti idroelettrici. In quanto potenzialmente impattanti verso la biodiversità, il Gruppo ha sviluppato un ulteriore presidio ovvero ha adottato un processo di escalation locale (che può coinvolgere anche il top management locale) volto a limitarne il più possibile la loro sottoscrizione. Tale processo di escalation consiste in una condivisione del processo decisionale con comitati interfunzionali a livello locale, in modo da garantire una valutazione equa e indipendente dei rischi di sostenibilità e un livello adeguato di autorità decisionale per decidere se procedere con la transazione.

Il Gruppo sta anche valutando possibili sviluppi da implementare nel corso dei prossimi anni al fine di mitigare ulteriormente il potenziale impatto negativo a medio e lungo termine dovuto all'esposizione del portafoglio assicurativo Danni a settori che contribuiscono alla perdita di biodiversità e all'impoverimento degli ecosistemi.

# INFORMAZIONI SOCIALI

## Forza lavoro propria

### Group People Strategy

La sostenibilità è al centro della GPeople27 - People Powered Excellence. Fondata sulla solida convinzione che le persone di Generali siano il vero motore del cambiamento e della crescita, la GPeople27 rappresenta un fondamento della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*. Con l'obiettivo di accrescere la motivazione delle persone e ispirarle a realizzare pienamente il proprio potenziale, promuove l'empowerment e una cultura di apprendimento continuo, fornendo le competenze necessarie per essere pronti alle sfide future e favorendo un ambiente di lavoro dinamico e collaborativo.

La GPeople27 abbraccia quattro priorità fondamentali.

### ECCELLENZA SOSTENUTA DALLE NOSTRE PERSONE



#### CULTURA DISTINTIVA

SU CUI FAR LEVA COME VANTAGGIO COMPETITIVO



#### LEADERSHIP DELLE COMPETENZE

PER RAFFORZARE LA NOSTRA POSIZIONE DI LEADERSHIP NELLO SVILUPPO DI COMPETENZE



#### ATTRAZIONE E SVILUPPO DEI TALENTI

PER ESSERE RICONOSCIUTI COME EMPLOYER OF CHOICE



#### ORGANIZZAZIONE FUTURE-READY

PER SUPPORTARE L'ECCELLENZA, LA PRODUTTIVITÀ E LA CRESCITA

LAVORO IBRIDO >>> PER ACCRESCERE IL SENSO DI APPARTENENZA, IL COINVOLGIMENTO E L'EFFICACIA DELLE PERSONE



#### CULTURA DISTINTIVA

Generali promuove una cultura aziendale centrata sulla persona, dove ogni individuo, di qualsiasi generazione, si senta valorizzato, coinvolto e parte attiva della trasformazione continua verso l'eccellenza. Attraverso la GPeople27, che ha previsto anche l'aggiornamento, la promozione e l'adozione del nuovo framework culturale di Gruppo (purpose, valori e comportamenti), il Gruppo favorisce il benessere, la collaborazione autentica e l'empatia, alimentando un ambiente inclusivo e psicologicamente sicuro, in cui ogni voce è ascoltata e rispettata. In quest'ottica, il Gruppo continua a promuovere la partecipazione alla Global Engagement Survey triennale e alle Global Pulse Survey annuali, raccogliendo feedback e coinvolgendo attivamente le sue persone nel miglioramento dell'ambiente di lavoro. Generali si impegna costantemente ad affermarsi come punto di riferimento per l'eccellenza in materia di diversità, equità e inclusione, attraverso eventi e campagne che riflettono il suo impegno verso il rispetto e la valorizzazione di ogni identità, promuovendo la parità di genere e favorendo la cooperazione e il dialogo intergenerazionale. Inoltre, per rafforzare il senso di responsabilità individuale e la creazione di valore sostenibile nel lungo termine, nel 2026 verrà lanciato un nuovo piano triennale di partecipazione azionaria a supporto della strategia di Gruppo.



#### LEADERSHIP DELLE COMPETENZE

Il Gruppo, in sinergia con le relative funzioni locali, si impegna a preparare le persone ad affrontare con successo le sfide di un contesto professionale e tecnologico in rapida evoluzione sviluppando percorsi formativi di alta qualità, accessibili a livello globale e pienamente allineati alle priorità strategiche del Gruppo. Generali offre programmi di formazione su competenze chiave di business, soft skill e cultura Lifetime Partner, nonché upskilling digitale, con particolare attenzione a tecnologie emergenti come l'Intelligenza Artificiale (IA) e la GenAI. Per la progettazione e l'erogazione di questi percorsi, si avvale anche delle competenze già presenti nel Gruppo, coinvolgendo attivamente leader ed esperti interni e promuovendo una cultura basata sulla conoscenza condivisa.



#### ATTRAZIONE E SVILUPPO DEI TALENTI

Generali aspira ad essere il datore di lavoro ideale per i migliori talenti, sostenendo una crescita responsabile, orientata alla creazione di valore e volta all'attrazione di competenze strategiche per l'evoluzione del business in un mercato altamente competitivo. A tale proposito, Generali sta rafforzando l'offerta dedicata alla leadership aziendale e ai talenti, con esperienze mirate in ambito formazione, sviluppo di carriera, mobilità internazionale e proposte retributive competitive. Inoltre, il Gruppo investirà in una strategia globale di Employer Branding<sup>92</sup> (EB) e in una Employee Value Proposition<sup>93</sup> (EVP), basate su una narrazione coerente e coinvolgente, radicata nel proprio purpose e diffusa in modo uniforme su tutti i canali. Infine, per rafforzare la propria attrattività, il Gruppo avvierà diverse iniziative, tra cui campagne di comunicazione dedicate, programmi internazionali per giovani laureati e lo sviluppo di una nuova piattaforma globale dedicata alle carriere rafforzando la visibilità internazionale delle opportunità professionali del Gruppo.



#### ORGANIZZAZIONE FUTURE-READY

Per sostenere efficacemente il raggiungimento degli obiettivi strategici e continuare ad essere competitiva, Generali lavora all'evoluzione del proprio modello organizzativo e operativo. Nell'ambito della GPeople27, il Gruppo adotta un approccio integrato alla pianificazione e gestione strategica delle sue persone, anticipando l'evoluzione dei ruoli e i cambiamenti demografici, e garantendo che tutti i dipendenti, di tutte le generazioni, ricoprano ruoli coerenti rispetto al proprio profilo e ambizione, con le competenze adeguate a progredire il proprio percorso di carriera. La GPeople27 promuove inoltre l'adozione responsabile e diffusa di tecnologie innovative come l'IA e la GenAI, supportando i processi di cambiamento per incrementare la produttività individuale e dell'intera organizzazione. Allo stesso tempo, Generali si impegna a favorire un ambiente agile che consenta all'organizzazione di rispondere rapidamente alle sfide del mercato, puntando all'eccellenza e alla crescita nel lungo periodo.

92. L'EB è il processo strategico attraverso cui un'organizzazione definisce e comunica la propria identità e reputazione come datore di lavoro, al fine di attrarre, coinvolgere e trattenerne i talenti.  
93. L'EVP è la promessa chiara e autentica dell'esperienza, della cultura e dei benefici che le persone possono aspettarsi quando lavorano per un'organizzazione.

Queste priorità vengono perseguite all'interno di un ambiente di lavoro ibrido equilibrato che, pur adattandosi alle esigenze e normative locali, rappresenta un elemento distintivo della cultura aziendale di Generali, condiviso e valorizzato in tutto il Gruppo. Il modello si fonda sulla fiducia che Generali ripone nelle proprie persone ed è concepito per favorire la collaborazione, il benessere e la realizzazione personale, contribuendo al miglioramento dei risultati individuali e collettivi. L'approccio adottato riceve un costante apprezzamento da parte dei dipendenti, come attestato dai risultati delle survey annuali. I feedback raccolti continueranno a costituire uno strumento imprescindibile per perfezionare l'efficacia e la qualità del modo di lavorare.

La solidità della Group People Strategy è stata riconosciuta anche dal Top Employers Institute, l'ente globale di certificazione dell'eccellenza in ambito HR. L'istituto ha assegnato a Generali la certificazione di Top Employer Europe 2026 e ad altre 14 società del Gruppo in 10 paesi nel mondo la certificazione di Top Employer.

Con l'obiettivo di supportare la strategia di business, la Group People Strategy viene ridefinita ogni tre anni, in collaborazione con tutte le Business Unit (BU), in occasione del lancio di un nuovo ciclo strategico. Il responsabile della sua definizione e attuazione è il Group Chief People & Organization Officer, con il supporto dell'HR Council - formato dai Center of Excellence (CoE) di Group People & Organization e dagli HR Director delle principali BU e geografie del Gruppo - e la sponsorship del Group CEO, e del Group Management Committee (GMC), che assicura la coerenza con le altre iniziative e politiche del Gruppo. Nella definizione della strategia sono coinvolti anche il Group Sustainability Officer e la dirigente responsabile di The Human Safety Net<sup>94</sup>, in modo da assicurare che la sostenibilità, l'ambiente e il supporto alla comunità tramite il volontariato siano principi chiave per l'ispirazione e la prioritizzazione delle iniziative. Il Comitato Aziendale Europeo (CAE) viene informato delle priorità e iniziative chiave fin dalla fase di definizione della strategia.

Data la rilevanza e la significatività della Group People Strategy e delle iniziative che ne derivano, il Gruppo provvede attivamente a mantenere un dialogo costante con tutti gli stakeholder. In particolare, il Group People & Organization Officer si impegna a raccogliere i bisogni e le priorità di tutti i dipendenti sia tramite focus group ed iniziative di ascolto (come la Global Engagement Survey e la Global Pulse Survey), sia coinvolgendo i rappresentanti di tutte le BU e geografie, in modo da definire iniziative che rispondano alle esigenze di tutti. Anche tutte le funzioni, incluse quelle relative all'area commerciale, sono coinvolte nella proposizione di iniziative, al fine di considerare gli interessi degli stakeholder esterni, in particolare i clienti, in coerenza all'obiettivo del Gruppo di essere Partner di Vita. In considerazione delle tematiche trattate e degli obiettivi che persegue, la Group People Strategy si applica trasversalmente a tutte le tipologie di dipendenti e in tutti i paesi in cui il Gruppo opera. Questo significa promuovere i valori del Gruppo uniformemente, diffondere le competenze chiave indipendentemente dalle capacità di formazione locali e diffondere i modelli di best practice ovunque siano applicabili. La strategia ispira anche le iniziative locali legate all'ambito delle risorse umane, come lo sviluppo delle competenze di interesse ed applicabilità locali ed i modelli di lavoro ibridi coerenti con le normative specifiche di ogni paese.

Tutti i portatori di interessi che ne sono potenzialmente coinvolti hanno a disposizione informazioni sui contenuti e sulle iniziative della Group People Strategy durante la fase di attivazione. I dipendenti, principali protagonisti della strategia, sono i destinatari di un ampio piano di comunicazione relativo alle iniziative, che include vari strumenti, tra cui un handbook illustrativo e riassuntivo, un video di presentazione della Group Chief People & Organization Officer che illustra i punti chiave della Group People Strategy, e un corso di formazione che copre l'intero contenuto della strategia di Gruppo e include un capitolo che approfondisce, in particolare, le iniziative People.

Le principali iniziative della Group People Strategy verranno pubblicate sul sito istituzionale di Gruppo, consentendo a tutti gli stakeholder la loro consultazione.

## Politiche sulla forza lavoro propria

Come gruppo assicurativo leader globale, Generali si impegna a salvaguardare e promuovere il rispetto dei diritti umani e del lavoro in tutti i paesi in cui opera. In qualità di gruppo responsabile e membro del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), riconosce i diritti umani come un aspetto fondamentale del più ampio framework di sostenibilità, formalmente sancito all'interno della Sustainability Group Policy. Generali si impegna a rispettare e promuovere tutti i diritti umani così come definiti nello United Nations International Bill of Human Rights e negli standard dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL). In particolare, in linea con i propri obiettivi strategici, Generali promuove attivamente e sostiene il rispetto dei diritti umani, inclusi i diritti del lavoro, di tutti i dipendenti a tutti i livelli dell'organizzazione.

Come ulteriormente dettagliato nello [Statement Pubblico sui Diritti Umani](#), il Gruppo ha anche implementato un processo di dovuta diligenza volto a identificare, valutare, prevenire, mitigare o rimediare, e monitorare potenziali impatti negativi sui diritti umani, sia diretti che indiretti, in osservanza dei Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani e delle Linee Guida OCSE per le imprese multinazionali. L'identificazione e la valutazione dei potenziali impatti negativi per il Gruppo hanno fatto leva sulla valutazione della doppia rilevanza, che ha previsto il coinvolgimento di stakeholder interni ed esterni come, ad esempio, rappresentanti dei lavoratori, comunità finanziaria e partner contrattuali.

Il Gruppo include il rispetto dei diritti umani e dei relativi principi internazionali nelle proprie politiche e regolamenti interni relativi alla propria forza lavoro. In particolare, il Codice di Condotta di Gruppo, la DEI Group Guideline, la Carta Sociale Europea, l'Accordo

94. The Human Safety Net è un hub di innovazione sociale per la comunità dedicato a liberare il potenziale delle persone che vivono in condizioni di vulnerabilità.

sul CAE e la Group Remuneration Internal Policy rappresentano le norme interne che meglio supportano l'impegno del Gruppo nell'indirizzare il rispetto dei diritti umani di tutti i propri lavoratori. Al loro interno sono anche indicate le costanti misure implementate dal Gruppo per la prevenzione di potenziali impatti negativi sui diritti umani considerati più rilevanti per i lavoratori.

Generali implementa inoltre processi dedicati, volti a definire le misure di rimedio per comportamenti connessi a violazioni dei diritti umani, a loro volta monitorate attraverso canali di segnalazione specifici.

 Processi e canali di segnalazioni per maggiori dettagli

Il quadro normativo del Gruppo, che è composto dalle politiche e dai regolamenti interni, svolge un ruolo chiave nell'implementazione della Group People Strategy. Di seguito sono illustrati i documenti cardine del Gruppo che disciplinano le principali tematiche relative alla sua forza lavoro.


### Codice di Condotta di Gruppo

Il Codice di Condotta di Gruppo definisce le regole di condotta fondamentali da adottare e richiede il rispetto dell'integrità e dei valori etici da parte di tutto il personale e dei componenti degli organi amministrativi delle società appartenenti al Gruppo, al fine di prevenire condotte devianti di cui le sue società possono essere chiamate a rispondere.

 Informazioni sulla governance, Politiche sulla condotta delle imprese per maggiori dettagli

### Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline

La Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline disciplina come effettuare le segnalazioni relative a violazioni, anche solo potenziali o presunte, del Codice di Condotta di Gruppo o di altre norme interne o esterne e come gestire le segnalazioni whistleblowing. Il documento fornisce anche una descrizione della politica per la prevenzione delle ritorsioni nei confronti di chi effettua una segnalazione, di chi collabora e facilita la segnalazione e/o l'investigazione, di chi conduce le investigazioni e nei confronti delle terze parti - incluse le persone giuridiche - collegate ai segnalanti, che potrebbero subire una ritorsione collegata all'ambiente di lavoro.

 Informazioni sulla governance, Politiche sulla condotta delle imprese per maggiori dettagli

### DEI Group Guideline

La DEI Group Guideline definisce il quadro di riferimento in relazione ai principi della DEI. In particolare, la linea guida illustra come questi principi siano gestiti nel Gruppo, integrati nei processi fondamentali delle risorse umane, e attuati attraverso la governance. Questo consente al Gruppo, oltre che a garantire il rispetto dei principi DEI, di promuovere un ambiente inclusivo tutelando i lavoratori contro le discriminazioni e di definire il proprio percorso di inclusione in allineamento agli obiettivi strategici.

Come dichiarato nel Codice di Condotta di Gruppo, la linea guida sottolinea ulteriormente il ripudio del Gruppo per qualsiasi forma di lavoro irregolare o sfruttamento, nonché qualsiasi tipo di lavoro forzato, obbligato e minorile, e qualsiasi altra pratica non in linea con i principi contenuti nel UNGC e negli standard dell'OIL.

L'ambito di applicazione segue il principio di proporzionalità; le regole delineate nella linea guida devono essere adottate con particolare attenzione alla dimensione e alla struttura organizzativa delle singole società, soprattutto in termini di numero di dipendenti. Le società di minori dimensioni devono implementare almeno i principi fondamentali della linea guida, inclusi quelli relativi alla gestione delle problematiche legate a molestie e ritorsioni. La linea guida è redatta in linea con la Dichiarazione Congiunta sulla DEI firmata dal CAE e da Assicurazioni Generali.

### Carta Sociale Europea

La Carta Sociale Europea definisce gli obiettivi chiave per la promozione del dialogo sociale, per il rispetto dei diritti fondamentali dei collaboratori del Gruppo, dei diritti di libertà sindacale, di costituzione delle rappresentanze dei lavoratori e delle relative funzioni (come, ad esempio, la contrattazione collettiva). Inoltre, è volta a minimizzare gli impatti sociali per i lavoratori, promuovendo l'applicazione di misure di tutela dei posti di lavoro e di riqualificazione dei dipendenti in caso di ristrutturazioni aziendali.

La Carta, ulteriore testimonianza dell'impegno costante del Gruppo verso tutte le tematiche relative alle nostre persone ed il dialogo sociale, richiama i principi fondamentali dell'OIL, quali il rispetto della dignità umana, della libertà, dell'uguaglianza, della solidarietà, della salute e sicurezza, il divieto del lavoro minorile e la messa al bando di qualsiasi forma di discriminazione e di molestia, sia morale che sessuale. In tal senso, si ispira alle Dichiarazioni dei diritti umani delle Nazioni Unite e alla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea.

Il documento si applica a tutti i dipendenti dei paesi dell'Unione Europea (UE) e dello Spazio Economico Europeo (SEE) in cui il Gruppo opera ed è disponibile sul sito istituzionale del Gruppo ([www.generali.com/sustainability/responsible-employer/european\\_social\\_charter](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/european_social_charter)).

La Carta è stata sviluppata in collaborazione con i rappresentanti dei lavoratori facenti parte del CAE, unico organismo di rappresentanza dei dipendenti europei del Gruppo. È stata validata dal Group CEO e dal Group Chief People & Organization Officer ed è attuata tramite la funzione EWC Relations & Labour Network.

## Accordo sul CAE

L'Accordo sul CAE è stato sottoscritto per la prima volta nel 1997 in applicazione della Direttiva 1994/45/CE, successivamente rinnovato nel 2012 in conformità alla Direttiva 2009/38/CE<sup>95</sup> recepita nel D. Lgs. 113/2012, e ulteriormente integrato mediante un apposito addendum nel 2022. Ha come principale finalità l'informazione e la consultazione dei lavoratori, attraverso i loro rappresentanti europei nel CAE e regola, in particolare, le modalità di funzionamento dei processi info-consultivi a supporto di progetti trasformativi aziendali di natura transnazionale e di interesse rilevante per i lavoratori, in cui risultino coinvolti almeno due paesi o due società del Gruppo operanti in due paesi diversi appartenenti all'UE e allo SEE.

L'accordo disciplina i compiti del CAE, le modalità di dialogo tra management e CAE, articolato in numerosi incontri annuali, nonché la costituzione e le attività del CAE in seduta plenaria, del Comitato Ristretto, del Segretario e Vicesegretario CAE e dei gruppi di lavoro costituiti all'interno del Comitato per sviluppare conoscenze e competenze su temi specifici (ad esempio, l'Intelligenza Artificiale e il well-being).

L'accordo, richiamato nella Carta Sociale Europea, contiene disposizioni specifiche riguardanti: la designazione e la composizione dei membri dei comitati, le tematiche oggetto di informazione e consultazione, gli incontri in sede ristretta e plenaria, i permessi dei membri del CAE e la loro attività formativa.

Nel dialogo con il CAE, la Capogruppo è rappresentata dal Group Chief People & Organization Officer, che, tramite la funzione EWC Relations & Labour Network, informa e consulta il CAE su vari temi quali, ad esempio: la situazione economica e finanziaria, la prevedibile evoluzione delle attività, gli investimenti di particolare rilevanza, i cambiamenti fondamentali nella struttura del Gruppo, le nuove acquisizioni/fusioni e significativi ridimensionamenti o chiusura di società (sedi o loro parti essenziali), la situazione e la prevedibile evoluzione dell'occupazione ed altri temi specifici da concordare tra le parti.

Il perimetro di applicazione dell'accordo è rappresentato dai paesi membri dell'UE e dello SEE. Tutti i dipendenti del Gruppo hanno la possibilità di conoscere i contenuti del dialogo sociale nonché avere informazioni dettagliate e aggiornate sui risultati più significativi raggiunti nell'ambito del Forum europeo con il CAE attraverso appositi canali di comunicazione, quali la intranet aziendale e il sito istituzionale del Gruppo ([www.generali.com/sustainability/responsible-employer/European\\_Works\\_Council](http://www.generali.com/sustainability/responsible-employer/European_Works_Council)).

L'accordo è stato stipulato tra il Group Chief People & Organization Officer, la funzione di Group Head Office EWC Relations & Labour Network ed il CAE del Gruppo.

## Group Remuneration Internal Policy

La Group Remuneration Internal Policy (GRIP), predisposta annualmente in seguito dell'approvazione della Politica di Remunerazione di Gruppo da parte dell'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali, definisce la politica interna di remunerazione di Gruppo, in conformità alle disposizioni internazionali e nazionali, al fine di garantire una corretta attuazione della Politica di Remunerazione di Gruppo in tutte le società assicurative e una sua coerente applicazione anche per le altre società del Gruppo, come previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018, in conformità con il quadro normativo di settore applicabile a tali società.

La politica si basa su principi chiari, condivisi e coerenti a livello globale, applicabili all'intera organizzazione, che si traducono nei diversi programmi retributivi del Gruppo.

Ogni intervento nelle politiche retributive segue questi principi ispiratori che guidano tutte le decisioni prese:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alla strategia e creazione di valore sostenibile di lungo termine per tutti gli stakeholder;
- competitività rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance in termini di risultati sostenibili, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

## Caratteristiche dei dipendenti

Al 31 dicembre 2025, il Gruppo conta una popolazione aziendale di 88.249 dipendenti, di cui 2.226 risultano inattivi<sup>96</sup>.

 Nota integrativa, Informazioni aggiuntive per informazioni relative ai dipendenti

La distribuzione dei dipendenti in base al genere si conferma bilanciata, con un rapporto di 52,1% donne e 47,9% uomini.

95. La Direttiva 2025/2450/CE ha modificato la Direttiva 2009/38/CE, integrando il quadro regolatorio in materia di consultazione e informazione al livello UE in seno al CAE. Nel corso del 2026, nell'ambito del forum di dialogo sociale europeo, il management e il CAE valuteranno assieme le novità introdotte.

96. Il numero di dipendenti equivale al numero di persone considerate dipendenti del Gruppo al termine di ogni periodo di rendicontazione, incluso il personale cosiddetto inattivo per lo più a causa di assenze di lungo periodo, come ad esempio, dipendenti in congedo parentale, maternità, e assenze di lungo termine, in conformità alle definizioni normative applicabili.

**Informazioni sul numero di dipendenti in base al genere**

Genere	Numero di dipendenti (numero di persone)	
	31/12/2025	31/12/2024
Uomini	42.247	41.545
Donne	45.999	45.304
Altro	2	2
Non comunicato	1	0
<b>Totale</b>	<b>88.249</b>	<b>86.851</b>

Italia, Germania e Francia rappresentano i paesi in cui il Gruppo è presente con almeno il 10% del totale dei suoi dipendenti.

**Numero di dipendenti nei paesi in cui l'impresa conta almeno 50 dipendenti >= 10% del numero totale di dipendenti**

Paese	Numero di dipendenti (numero di persone)	
	31/12/2025	31/12/2024
Italia	19.057	18.733
Germania	11.211	11.388
Francia	10.378	9.991

La distribuzione geografica dei dipendenti evidenzia la forte presenza di Generali in Europa con il 78,1% del totale. Nel resto del mondo seguono, per numerosità, la regione Asia Pacifico e Medio Oriente, l'America Latina e l'America del Nord.

**Numero di dipendenti per Regione**

(numero di persone)	31/12/2025	31/12/2024
Europa	68.927	68.310
Asia Pacifico e Medio Oriente	14.652	13.787
America Latina	3.218	3.314
America del Nord	1.452	1.440
<b>Totale</b>	<b>88.249</b>	<b>86.851</b>

La maggior parte dei dipendenti (94,0%) ha una tipologia di contratto a tempo indeterminato, che dimostra l'attenzione ed il continuo impegno del Gruppo nel promuovere un'occupazione stabile e sicura. Al contempo, è altresì presente una minoranza di dipendenti (pari al 6,0% del totale) con contratto a tempo determinato, fattispecie che si configura in particolare in business soggetti a stagionalità o per esigenze di tipo progettuale.

**Informazioni sui dipendenti in base al tipo di contratto, suddivisi per genere**

(numero di persone)	31/12/2025					31/12/2024				
	Donne	Uomini	Altro	Non comunicato	Totale	Donne	Uomini	Altro	Non comunicato	Totale
Numero di dipendenti	45.999	42.247	2	1	<b>88.249</b>	45.304	41.545	2	0	<b>86.851</b>
Numero di dipendenti a tempo indeterminato	42.857	40.081	2	1	<b>82.941</b>	41.995	39.327	2	0	<b>81.324</b>
Numero di dipendenti a tempo determinato	3.134	2.164	0	0	<b>5.298</b>	3.297	2.214	0	0	<b>5.511</b>
Numero di dipendenti a orario variabile (*)	8	2	0	0	<b>10</b>	12	4	0	0	<b>16</b>

(\*) I dipendenti a orario variabile sono assunti dal Gruppo senza la garanzia di un numero minimo o fisso di ore di lavoro.

Nel corso del 2025 un totale di 12.783 dipendenti ha lasciato il Gruppo su base volontaria o a causa di licenziamento, pensionamento o decesso in servizio. Il tasso di avvicendamento corrispondente è pari al 14,5%. Questo valore tiene conto anche dei livelli più elevati di turnover tipici di alcune aree geografiche, come l'Asia, e di specifiche linee di business come il settore assistenziale, nonché della forza vendita.

### Dipendenti che hanno lasciato il Gruppo nel periodo di riferimento

	31/12/2025	31/12/2024
Numero di dipendenti che hanno lasciato il Gruppo	12.783	12.597
Tasso di avvicendamento	14,5%	14,5%

## Processi di coinvolgimento dei lavoratori

In allineamento ai principi chiave del Gruppo e alla Group People Strategy, il coinvolgimento dei lavoratori rappresenta uno degli elementi fondamentali per garantire la competitività e la crescita del Gruppo. Tra le modalità di ascolto attivo e periodico dei lavoratori, il Gruppo si avvale di survey dedicate, quali la Global Engagement Survey e la Global Pulse Survey. Inoltre, a livello europeo, Generali assicura il coinvolgimento dei lavoratori tramite i loro rappresentanti designati nel CAE, nel rispetto delle modalità di coinvolgimento previste localmente secondo prassi e regole dei rispettivi paesi.

La **Global Engagement Survey** e la **Global Pulse Survey** sono aperte a tutti i dipendenti di tutte le società consolidate del Gruppo e sono guidate dalla funzione Group People & Organization, con il supporto delle funzioni HR e Comunicazione locali per la comunicazione ed il coinvolgimento delle nostre persone. Le survey misurano e promuovono annualmente l'engagement dei dipendenti, elemento chiave all'interno della GPeople27, incrementando le occasioni di contatto e ricezione di feedback e consentendo di integrare i punti di vista di tutti i dipendenti nei processi e nella strategia aziendale.

La Global Engagement Survey viene condotta con cadenza triennale ed esplora vari aspetti dell'ambiente lavorativo, dal rapporto con il top management e i manager, ai temi di carriera, formazione e sviluppo, principi DEI, modello di lavoro ibrido, benessere, empowerment e fiducia, collaborazione tra team e dipartimenti. La Global Pulse Survey, introdotta a partire dal 2022 al fine di migliorare ulteriormente l'approccio all'ascolto dei dipendenti, costituisce una versione ridotta e più specifica del questionario ed è condotta con cadenza annuale nel periodo che intercorre tra due edizioni della Global Engagement Survey.

Ogni survey prevede un'analisi dettagliata dei feedback ricevuti dai dipendenti, per comprendere gli ambiti dove migliorare ed accelerare per rendere Generali un posto di lavoro ancora migliore e sviluppare così iniziative dedicate. Sono previsti anche momenti di condivisione con i rappresentanti del CAE nelle diverse fasi, dalla definizione delle survey all'implementazione delle relative iniziative ed azioni.

Nel 2025 è stata condotta la terza edizione della Global Pulse Survey, registrando un tasso di partecipazione record, superiore rispetto alle due precedenti edizioni. Tale risultato riflette il successo dell'iniziativa e la vasta adesione delle nostre persone, con circa 69.000 rispondenti rispetto agli oltre 77.300 dipendenti invitati a partecipare<sup>97</sup>.

La metrica chiave è il **tasso di engagement**, che misura la fiducia dei dipendenti negli obiettivi e nelle finalità aziendali (connessione razionale), il loro senso di orgoglio di lavorare in Generali (connessione emotiva) e la loro disponibilità a sostenere in maniera proattiva il successo aziendale (connessione comportamentale). In occasione della Global Pulse Survey del 2025, il tasso di engagement di Gruppo si è attestato all'85% di risposte favorevoli, il dato migliore di sempre da quando viene raccolto. Questo straordinario risultato, nettamente superiore al benchmark di mercato di riferimento, conferma il forte senso di connessione, motivazione e allineamento al nostro purpose da parte delle nostre persone e riflette il grande lavoro svolto a tutti i livelli dell'organizzazione.

### Metrica e target (informazione specifica per l'entità)

Obiettivo strategico	Metrica (*)	Risultato della metrica al		Target (**)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Promuovere l'engagement dei dipendenti del Gruppo	Tasso di engagement	85%	83%	Tasso di engagement maggiore o uguale del benchmark di mercato	2025-2027	N/A

(\*) Questo indice è calcolato come media dei risultati di sei domande specifiche nella survey di Gruppo che colgono diversi elementi di engagement e viene valutato sia rispetto all'evoluzione storica del Gruppo sia a un benchmark esterno di società finanziarie comparabili.

(\*\*) Il benchmark di mercato si riferisce a European HQ Financial Services Norm di Willis Towers Watson. Il target è stato stabilito nell'ambito della definizione del piano strategico del Gruppo. L'identificazione del target, il monitoraggio dei risultati ottenuti e l'individuazione di potenziali miglioramenti dei target non prevedono il coinvolgimento dei dipendenti o dei rappresentanti dei lavoratori. I dipendenti e/o i loro rappresentanti sono destinatari di un piano di comunicazione relativo ai target definiti, al livello di raggiungimento rispetto al target nonché delle relative azioni di supporto individuate.

La Global Pulse Survey è stata tradotta in 25 lingue per garantire un'immediata fruizione a livello globale.

Le prospettive dei lavoratori particolarmente vulnerabili sono trattate e considerate in egual misura, con la possibilità di analizzare eventuali differenze di feedback tra diversi segmenti di popolazione, ad esempio, attraverso autodichiarazione di genere. In questo modo, è possibile attuare iniziative specifiche per mantenere alto l'engagement e la soddisfazione di tutti i dipendenti.

Con l'avvio di ogni ciclo strategico, attraverso i risultati della Global Engagement Survey, il Gruppo identifica alcune aree di opportunità su cui lanciare azioni specifiche, a cui si aggiungono iniziative locali di ogni BU. Il cascading in termini di comunicazione, così come l'informativa e l'ingaggio, sono di responsabilità delle funzioni HR e Comunicazione locale, che possono attenersi alle proposte

97. La differenza tra il numero totale dei dipendenti e quelli effettivamente invitati è dovuta principalmente al numero di dipendenti che hanno lasciato il Gruppo nel periodo tra il lancio dell'iniziativa e l'effettivo invio della survey, oltre che alla non inclusione di alcune società di recente acquisizione o caratterizzate da specifiche peculiarità di business.

di Gruppo oppure eventualmente rinforzarle o integrarle sulla base di necessità locali. Durante il ciclo strategico, la Global Pulse Survey rappresenta un momento chiave per monitorare l'andamento e l'efficacia delle iniziative strategiche e delle azioni specifiche in corso, permettendo di identificare eventuali ulteriori aree di miglioramento o accelerazione. Il contributo dei dipendenti raccolto durante la Global Pulse Survey 2025 ha confermato l'ottimo lavoro svolto relativamente alla definizione, pianificazione e realizzazione delle iniziative lanciate durante il primo anno del ciclo strategico 2025-2027. I risultati emersi hanno inoltre confermato le priorità di lavoro individuate con la Global Engagement Survey 2024, evidenziando progressi significativi, sostenuti dalle oltre 400 iniziative di engagement attive nel Gruppo.

Per sostenere il dialogo sociale, il Gruppo implementa e sviluppa processi ed iniziative di **coinvolgimento dei dipendenti attraverso i rappresentanti dei lavoratori**. Questo approccio è fondamentale per stabilire un confronto costruttivo che consenta di integrare il risultato delle intese e degli accordi raggiunti all'interno delle politiche aziendali. L'unico organo di rappresentanza dei dipendenti del Gruppo a livello europeo è il CAE. I rappresentanti del CAE sono designati nei rispettivi paesi in base alla regolamentazione e alla legislazione locale e sono destinatari di sessioni di formazione annuale, tra le quali quelle riguardanti le tematiche di contrattazione collettiva e di rappresentanza dei lavoratori in sede plenaria del CAE stesso.

Come illustrato in *Politiche sulla forza lavoro propria*, l'Accordo sul CAE disciplina i compiti e le attività del CAE e fa riferimento agli obiettivi definiti all'interno della Carta Sociale Europea, che è ispirata ai principi fondamentali dell'OIL. In virtù dell'addendum all'accordo del 2022 sono previsti degli incontri di approfondimento finalizzati a monitorare le iniziative ed i processi derivanti dall'applicazione della strategia aziendale e dalle dichiarazioni congiunte sottoscritte con il CAE. Il dialogo tra la Direzione della Capogruppo, rappresentata dal Group Chief People & Organization Officer, e il CAE avviene periodicamente nel corso dell'anno, trimestralmente in sede di Comitato Ristretto e una volta all'anno con tutti i membri del Comitato in sede plenaria. La plenaria CAE si riunisce inoltre al suo interno per la sessione di formazione annuale che è calendarizzata, di norma, in novembre.

Il Comitato può esprimere un parere in merito alle misure transnazionali con impatti significativi per i lavoratori (quali, ad esempio, ristrutturazioni aziendali, trasferimento o scorporo di attività e di lavoratori, con ricadute su almeno due paesi) nei processi di informazione e consultazione. I pareri possono essere tenuti in considerazione nel corso del processo decisionale del Gruppo.

Il Gruppo condivide con il Comitato il piano strategico e la Group People Strategy, ed il coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori si attiva anche sui progetti e iniziative transnazionali che ne derivano, come, ad esempio, la Global Engagement Survey, in relazione al business e a temi specifici legati alle nostre persone.

Le strutture locali dedicate coinvolgono inoltre i rappresentanti dei lavoratori in momenti di informazione su tematiche ed iniziative di interesse per i lavoratori stessi come, ad esempio, l'applicazione del modello di lavoro ibrido.

Il confronto tra le parti viene ulteriormente promosso attraverso incontri periodici, la cui frequenza viene stabilita dalle parti a livello locale; momenti dedicati alla partecipazione attiva di tutti i lavoratori, come le Town Hall, sono organizzati sempre con maggior frequenza.

## Contrattazione collettiva, dialogo sociale, libertà di associazione e occupazione sicura

Aspetti quali il riconoscimento dei diritti fondamentali dei lavoratori, la contrattazione collettiva, il dialogo sociale e la libertà di associazione sono richiamati dal Codice di Condotta di Gruppo, che si applica ai dipendenti di tutti i paesi in cui il Gruppo opera. Anche la Carta Sociale Europea, che si applica, come l'Accordo sul CAE, nell'ambito dei paesi dell'UE e dello SEE, riflette l'attenzione del Gruppo verso i propri dipendenti, il dialogo sociale e le relazioni con i rappresentanti dei lavoratori. In particolare, la Carta definisce il rispetto dei diritti di libertà sindacale e l'esercizio delle relative funzioni e promuove, attraverso il dialogo sociale, la gestione socialmente responsabile degli eventuali impatti sulle persone derivanti da ristrutturazioni aziendali.

L'Accordo sul CAE, richiamato nella Carta Sociale Europea, ne recepisce i principi ed obiettivi, che vengono perseguiti attraverso attività periodiche di condivisione, informazione e consultazione con i rappresentanti dei lavoratori, a livello locale queste attività hanno ad oggetto, ad esempio, la sottoscrizione, la revisione e/o il rinnovo degli accordi contrattuali esistenti.

Il Gruppo ha intrapreso azioni concrete per migliorare il dialogo sociale e promuovere la contrattazione collettiva, il rispetto della libertà di associazione e di costituzione delle rappresentanze, nonché delle libertà sindacali. In particolare, negli anni più recenti, sono state sottoscritte dichiarazioni congiunte con il CAE, che sono il risultato di un percorso che è nato nel 1997 con l'accordo di costituzione del CAE e che ha visto nel tempo alcuni momenti chiave di crescita del dialogo sociale, quali l'adozione nel 2006 della Carta Sociale Europea e il ciclo di incontri nel 2010 e 2011 denominati *Sharing Labour and Social Experiences in a European perspective*, atti a sensibilizzare le parti sociali su tutte queste tematiche.

Le **dichiarazioni congiunte**, che sono dei testi congiuntamente sottoscritti dal management e dal Comitato Ristretto del CAE, hanno la finalità di definire dei principi ispirazionali volti a indirizzare le politiche dei singoli paesi in modo non vincolante e promuovere temi che derivano dalla costante trasformazione del lavoro, dal mutato contesto di riferimento e dall'evoluzione tecnologica.

Le più recenti dichiarazioni sottoscritte hanno riguardato i seguenti temi:

- il nuovo modo sostenibile di lavorare in uno scenario Next Normal (2023), finalizzato a ridefinire un percorso di transizione da un modello di lavoro totalmente da remoto, introdotto nel periodo emergenziale del Covid-19, verso un modello di lavoro ibrido più rispondente al contesto post-pandemico;

- Diversity, Equity and Inclusion (DEI, 2023), in cui sono stati promossi i principi e i valori della Group People Strategy per il rafforzamento della cultura aziendale nell'ottica di consolidare un ambiente di lavoro orientato alla valorizzazione delle persone e sull'essere datore di lavoro socialmente responsabile.

Nel corso del 2025, le principali azioni<sup>98</sup> del Gruppo si sono concentrate nel proseguire il percorso di condivisione di informazioni con il CAE, relativamente all'implementazione e adozione dei processi di trasformazione tecnologica e Intelligenza Artificiale (IA), il cui sviluppo è in linea con l'approccio di gestione etica e socialmente responsabile del business. Nello specifico, il dialogo con il CAE ha portato alla sottoscrizione il 17 dicembre 2025 di una Dichiarazione Congiunta in materia di trasformazione tecnologica, digitalizzazione e Intelligenza Artificiale, valida per tutte le entità del Gruppo nei diversi territori del SEE. I contenuti del nuovo testo congiunto riguardano, tra gli altri aspetti, la gestione degli impatti dell'IA in relazione ai percorsi di formazione finalizzati all'upskilling e reskilling delle nostre persone, alla possibile creazione di nuove professionalità e/o all'evoluzione di quelle esistenti, alla mobilità interna e allo sviluppo delle competenze trasversali (soft skills), nonché alla gestione e al controllo dei rischi derivanti dall'applicazione dell'IA così come al trattamento dei dati personali.

Le dichiarazioni normalmente non prevedono un limite temporale e la loro implementazione è oggetto di monitoraggio periodico per verificarne la concreta applicazione.

A livello europeo, il monitoraggio di queste tematiche viene svolto con il CAE. Attraverso il dialogo con questo organismo, e in applicazione della Carta, eventuali dissonanze o inosservanze dei diritti riconosciuti vengono posti all'attenzione del management. Il dialogo costante contribuisce ad identificare e a promuovere azioni ed iniziative di interesse per i lavoratori volte, da una parte, a garantire una gestione sostenibile e socialmente responsabile del business aziendale e, dall'altra, ad assicurare il mantenimento di un adeguato livello di relazioni sindacali. Considerando il quadro normativo interno costituito dalla Carta, dall'Accordo sul CAE e dalle dichiarazioni congiunte, le parti sociali, qualora ravvisassero delle criticità, possono attivarsi per individuare le più opportune soluzioni per porre rimedio ad eventuali violazioni dei diritti.

Il 68,0% del totale dei dipendenti del Gruppo è coperto da contratti collettivi, con una percentuale che sale all'88,1% nello SEE. In Francia e Italia, la copertura è pressoché totale, mentre in Germania è dell'82,4%. In questi paesi, la rappresentanza dei lavoratori copre la quasi totalità dei dipendenti. Al di fuori dell'Europa, la regione Asia Pacifico e Medio Oriente registra un basso tasso di copertura da contrattazione collettiva, che tuttavia risulta in linea con i tassi di copertura generalmente presenti in quest'area geografica in tutti i settori merceologici.

### Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale

Tasso di copertura	31/12/2025		
	Copertura della contrattazione collettiva		Dialogo sociale
	Dipendenti - SEE (per paesi con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)	Dipendenti - Non-SEE (stima per regioni con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)	Rappresentanza sul posto di lavoro (solo SEE) (per paesi con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)
0-19%	Asia Pacifico e Medio Oriente		
20-39%			
40-59%			
60-79%			
80-100%	Francia, Germania, Italia		Francia, Germania, Italia

### Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale

Tasso di copertura	31/12/2024		
	Copertura della contrattazione collettiva		Dialogo sociale
	Dipendenti - SEE (per paesi con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)	Dipendenti - Non-SEE (stima per regioni con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)	Rappresentanza sul posto di lavoro (solo SEE) (per paesi con > 50 dipendenti che rappresentano > 10% dei dipendenti totali)
0-19%	Asia Pacifico e Medio Oriente		
20-39%			
40-59%			
60-79%			
80-100%	Francia, Germania, Italia		Francia, Germania, Italia

98. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

Generali dispone, sia a livello di Gruppo, tramite la struttura EWC Relations & Labour Network, sia a livello locale, di apposite strutture e persone dedicate alle relazioni con i rappresentanti dei lavoratori. A tal fine le società operanti nei diversi paesi assegnano le adeguate risorse finanziarie destinate a coprire quanto concordato in sede di contrattazione collettiva e ad implementare eventuali iniziative scaturite dal dialogo sociale.

In questo contesto, nel solco dell'impegno al dialogo sociale con tutti gli stakeholder di riferimento e in coerenza con il proprio purpose, il Gruppo è molto attento anche alle tematiche di **protezione sociale** dei propri dipendenti, in linea con le migliori prassi di mercato e nel rispetto delle specificità dei contesti nazionali in cui opera.

Tutti i dipendenti del Gruppo sono coperti da strumenti di protezione sociale per eventi quali malattia, disoccupazione, infortunio sul lavoro e disabilità acquisita, congedo parentale e pensionamento, ad eccezione di alcune casistiche molto limitate ed in linea con le specificità del paese. In particolare, non è presente una copertura in caso di disoccupazione in India, Polinesia Francese, Perù e Singapore. Si registrano casistiche immateriali di non copertura in caso di congedo parentale tra i lavoratori a tempo determinato negli Stati Uniti e per tutti i lavoratori in Polinesia Francese, ed in caso di pensionamento per i lavoratori a tempo determinato in Giappone e in Singapore per lavoratori senza cittadinanza nel paese. Per le aree non ancora coperte, il Gruppo si impegna a monitorare con attenzione eventuali necessità e opportunità di miglioramento delle coperture, assicurando un costante allineamento agli standard più elevati e alle prassi di mercato ed ai contesti e specificità di ciascun paese.



## CULTURA DISTINTIVA

Il Gruppo, nell'ambito della GPeople27 e coerentemente con il framework culturale aggiornato, promuove un approccio profondamente radicato nei principi di diversità, equità ed inclusione, anche retributiva, in cui la tutela della salute e della sicurezza sul lavoro rappresenti un elemento imprescindibile nelle decisioni e nelle azioni di tutti i giorni.

## Diversità

La DEI Group Guideline, che illustra la gestione dei principi di DEI, esprime l'impegno di Generali a promuovere la diversità, l'equità e l'inclusione nella convinzione che un ambiente di lavoro diversificato, equo e inclusivo ampli le prospettive, alimenti l'innovazione, rafforzi la cultura aziendale e, infine, contribuisca al successo sostenibile e alla competitività del Gruppo.

A conferma di questo impegno, a fine 2023 è stata firmata con il CAE una Dichiarazione congiunta su DEI, che segue quella sulla diversità e l'inclusione sottoscritta nel 2019 e che integra il concetto di equità, con l'obiettivo di promuovere un ambiente equo e trasparente e garantire pari opportunità a tutti i dipendenti del Gruppo.

Generali si adopera per creare un ambiente che valorizzi le caratteristiche individuali di tutti i dipendenti, riconoscendo il loro importante contributo al progresso e sviluppo del business, e si impegna a eliminare i pregiudizi sistemici e a garantire che tutti i dipendenti abbiano un accesso equo e paritario alle opportunità di apprendimento, sviluppo e avanzamento, considerando la meritocrazia come una delle componenti chiave nei processi decisionali. In linea con tali obiettivi, i principali processi HR - reclutamento, formazione, sviluppo, valutazione, politiche retributive, promozione e nomina - integrano i principi DEI a tutti i livelli organizzativi e sono basati sul merito, sulla prestazione lavorativa, sulle competenze e sui comportamenti, e non sono influenzati da caratteristiche individuali (ad esempio, genere, identità di genere, orientamento sessuale, etnia, età, abilità mentali e fisiche, cultura, credo, prospettive o qualsiasi altra categoria protetta dalla legge nelle giurisdizioni locali). Il Gruppo si impegna anche a supportare attivamente i dipendenti appartenenti a categorie particolarmente vulnerabili e a garantire che tutti i dipendenti abbiano pari accesso alle opportunità e si sentano valorizzati e rispettati sul posto di lavoro. Il Gruppo promuove l'inclusione anche attraverso il riconoscimento delle diverse esigenze dei dipendenti, promuovendo comportamenti e linguaggio inclusivi e favorendo l'equilibrio tra vita lavorativa e privata, benessere e un ambiente privo di barriere.

Il Gruppo incoraggia ad esprimersi e a segnalare qualsiasi comportamento inappropriato. È previsto uno standard di tolleranza zero verso qualsiasi forma di discriminazione e molestia, sessuale o non sessuale, inclusi bullismo, mobbing e ogni tipo di discriminazione basata su genere, identità di genere, orientamento sessuale, etnia, età, abilità mentali e fisiche, cultura, credo, prospettive o qualsiasi altra categoria protetta dalla legge nelle giurisdizioni locali.

La DEI Group Guideline è soggetta ad un processo che ne supervisiona e ne monitora l'implementazione. Inoltre, al suo interno viene fatto esplicito riferimento ad altre linee guida di Gruppo, come la Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline che disciplina il processo di gestione delle segnalazioni delle violazioni delle norme interne o esterne, inclusa quindi ogni forma di discriminazione.

 Informazioni sulla governance, Politiche sulla condotta delle imprese per maggiori dettagli

La strategia DEI ruota attorno a tre pilastri: diversità, equità ed inclusione. Per ciascuno di essi, sono state implementate azioni che generano un impatto positivo all'interno del Gruppo e che rappresentano anche un'opportunità di crescita.

## Diversità

Al fine di promuovere un ambiente di lavoro sempre più diversificato, il Gruppo si concentra su due aree principali: la diversità di genere e la diversità generazionale.

Per quanto riguarda la **diversità di genere**, Generali continua a promuovere la parità come parte integrante della strategia DEI di lungo periodo, con l'obiettivo di consolidare i risultati raggiunti in termini di rappresentanza femminile, in particolare nelle posizioni strategiche e nei ruoli manageriali.

### Differenza di genere nell'alta dirigenza (\*)

	31/12/2025	31/12/2024
Numero di donne in posizioni strategiche	605	647
Percentuale di donne in posizioni strategiche	40,7%	38,6%

(\*) Le posizioni strategiche sono definite come quelle relative al Group Management Committee (GMC), il Generali Leadership Group (GLG) e i loro riporti diretti. La fonte dei dati è Orion, un sistema informatico di Gruppo. Le metriche sono calcolate su tutte le società consolidate del Gruppo, ad eccezione di quelle di asset e wealth management, che non presentano GMC o GLG, ed esclusioni non materiali dovute a peculiarità locali.

Per supportare la parità di genere, Generali si impegna, sia a livello di Gruppo sia a livello locale, con una serie di azioni<sup>99</sup> concrete:

- nel luglio 2024 il Gruppo ha lanciato la terza edizione del programma Elevate, rivolto a manager donne con l'obiettivo di fornire competenze e strumenti per accedere a posizioni strategiche, contribuendo ad alimentare la leadership pipeline del Gruppo. Il percorso, conclusosi nel dicembre 2025, si è basato su alcuni elementi chiave quali, ad esempio, coaching sulla executive presence e sponsoring. Il programma, della durata di oltre un anno, è stato potenzialmente aperto a tutte le società del Gruppo e ha selezionato le partecipanti in base alla performance e al potenziale di crescita, rappresentando l'intera diversità geografica, professionale e di background del Gruppo;
- tra i programmi chiave a supporto della leadership femminile figura anche il Lioness Acceleration Program, rivolto a senior manager con l'obiettivo di accelerarne la crescita verso ruoli di vertice. Il programma, della durata di un anno, prevede attività di sviluppo focalizzate su competenze strategiche per la leadership, momenti di coaching individuale, mentoring e sessioni con esperti esterni. Le selezioni, avviate nel 2025 attraverso un processo strutturato che coinvolge anche valutatori esterni, porteranno al lancio ufficiale della terza edizione del programma nel 2026. Sempre nel 2026 è previsto il lancio del Women Hub, uno spazio dedicato alle donne in ruoli di leadership per favorire il confronto tra pari, la condivisione di esperienze e l'apprendimento su sfide e opportunità comuni;
- nel 2023 è stato lanciato TOGETHER, il primo network globale dedicato alle donne e agli alleati, colleghi che supportano attivamente la parità di genere, con l'obiettivo di offrire uno spazio di dialogo, crescita e sensibilizzazione sul tema della gender equality. Nel 2025, in occasione della Giornata Internazionale della Donna, è stata introdotta la TOGETHER Week, che ha coinvolto le diverse società del Gruppo attraverso una serie di eventi locali e un evento globale, stimolando una riflessione condivisa sulla parità di genere. Il network continua a rappresentare un punto di riferimento per promuovere una cultura organizzativa più equa e consapevole ed è aperto a tutti i dipendenti del Gruppo, inclusi CEO e leader aziendali.

Oltre a queste iniziative a livello di Gruppo, sono state implementate circa 160 azioni a livello locale, tra cui programmi di empowerment femminile, eventi di networking, programmi di mentoring, iniziative di ritorno al lavoro dopo il congedo parentale, comunità di genitori, attività di sviluppo con partner esterni (come Valore D e FinŽeny), formazione e campagne sulla violenza di genere, borse di studio ed eventi di orientamento professionale dedicati alle studentesse in materie STEM (scienza, tecnologia, ingegneria e matematica).

In relazione alla **diversità generazionale**, per sostenere l'obiettivo di creare un ambiente di lavoro inclusivo e privo di pregiudizi, Generali pone particolare attenzione alla convivenza delle quattro generazioni attualmente presenti nel Gruppo, distribuite all'interno di diverse fasce di età.

### Distribuzione dei dipendenti per fasce di età (\*)

	31/12/2025	31/12/2024
Meno di 30 anni	11.718	11.303
Fra i 30 e i 50 anni	50.798	50.437
Oltre i 50 anni	25.733	25.111
<b>Totale</b>	<b>88.249</b>	<b>86.851</b>

(\*) Il conteggio è fornito in numero di persone. I dipendenti che hanno lasciato il Gruppo nel corso dell'anno non sono stati inclusi nel conteggio.

L'obiettivo del Gruppo è sfruttare i punti di forza, le competenze e le esperienze uniche delle persone di ogni età, promuovendo lo scambio di competenze a tutti i livelli per attrarre, trattenere e coinvolgere le proprie persone. Per supportare ulteriormente questa ambizione:

- nel 2024 il Gruppo ha lanciato il programma Jump into the Future!, con l'obiettivo di coinvolgere giovani talenti provenienti da diversi paesi nella definizione del nuovo piano strategico, attraverso la generazione di idee innovative e l'esplorazione di temi chiave

99. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

come nuove tecnologie, dati e intelligenza artificiale, sostenibilità, cambiamenti climatici e dinamiche interculturali. Il programma ha previsto iniziative di apprendimento personalizzate con esperti interni ed esterni. A seguito del successo della prima edizione, nel settembre 2025 è stata avviata la seconda edizione del programma, confermando l'impegno del Gruppo nel valorizzare le nuove generazioni e nel promuovere una cultura dell'innovazione e della partecipazione attiva;

- nel 2025 è stato lanciato il Next Gen Council, un nuovo organismo che affianca il DEI Council esistente, composto da CEO e leader del Gruppo, con l'obiettivo di contribuire alla strategia DEI portando nuove prospettive e stimolando il dialogo intergenerazionale. Come il DEI Council, anche il Next Gen Council riflette la diversità geografica e generazionale del Gruppo e rappresenta un ulteriore passo verso una governance inclusiva, capace di integrare visioni complementari nel disegno delle iniziative e delle priorità DEI.

A questi programmi vanno ad aggiungersi circa 50 azioni a livello locale, tra cui workshop di sensibilizzazione generazionale, iniziative di cooperazione intergenerazionale, programmi di mentoring reciproco, stage, programmi di buddy, attività di employer branding per talenti e programmi rivolti a colleghi con maggiore esperienza lavorativa.

## Equità

In linea con i principi espressi nella DEI Group Guideline, il Gruppo garantisce pari opportunità e supporta un ambiente di lavoro inclusivo. In particolare, continua a promuovere una cultura basata sull'equilibrio di genere e sull'equità retributiva. In tal senso, dal 2020 sono state condotte analisi specifiche a livello locale applicando una metodologia comune al Gruppo, incentrata sull'equità in termini di Equal Pay Gap per la stessa mansione o per mansioni di pari valore. Inoltre, nel 2025 è iniziato un percorso di monitoraggio sui recepimenti della Direttiva UE sulla trasparenza retributiva, con l'obiettivo di garantire che tutte le società coinvolte nei diversi Paesi siano pronte ad applicare i requisiti a partire dal 2026.

 Remunerazione per ulteriori dettagli

## Inclusione

Per supportare l'obiettivo di promuovere una cultura e un ambiente inclusivi, sono state implementate una serie di iniziative di sensibilizzazione, campagne di comunicazione e formazione, nonché progetti concreti mirati ad accompagnare l'evoluzione del Gruppo. In particolare:

- nel 2019 è stata istituita la Community of Practice (CoP) del Gruppo sulla DEI che comprende circa 300 membri. Questa comunità è aperta a tutti i dipendenti del Gruppo che scelgono volontariamente di diventare ambasciatori DEI e di contribuire attivamente a promuovere la DEI in tutto il Gruppo. Attraverso la sua attività, la CoP sensibilizza sulle tematiche DEI, condivide le migliori pratiche interne ed esterne e collabora alla creazione di iniziative innovative. Nel 2025, in occasione della Disability Week, è stato organizzato un evento dedicato all'esplorazione di tematiche legate alla disabilità, all'inclusione e alla valorizzazione delle diverse abilità, pensato per la CoP e per le Employee Resource Groups (ERG) di Gruppo. L'incontro ha offerto uno spazio di confronto autentico, in cui sono state presentate esperienze e iniziative concrete che hanno avuto un impatto positivo all'interno del Gruppo, contribuendo a rafforzare l'impegno verso una cultura inclusiva e consapevole;
- a partire dal 2020, al fine di supportare l'inclusione di ogni identità di genere e orientamento sessuale, è stato istituito l'ERG denominato WeProud per i dipendenti LGBTQI+ e alleati. L'ERG è aperto a tutti i dipendenti del Gruppo e conta circa 1.000 membri. L'obiettivo di WeProud è sensibilizzare sui temi dell'inclusione, prevenire e combattere qualsiasi discriminazione, difendere i diritti LGBTQI+. WeProud coordina anche la partecipazione del Gruppo alle parate del Pride. Oltre ai due ERG globali, WeProud e TOGETHER, ci sono numerosi ERG locali focalizzati su temi DEI, tra cui genere, generazioni, LGBTQI+, culture, genitorialità e disabilità;
- in occasione della Giornata Internazionale della Donna, Generali ha celebrato la TOGETHER Week, l'iniziativa che incarna l'impegno del Gruppo a promuovere la DEI e a rafforzare ulteriormente l'impegno a favorire la creazione di un'organizzazione sempre più equilibrata dal punto di vista di genere, nonché un ambiente di lavoro più inclusivo ed equo;
- sempre a supporto di una cultura inclusiva, nel 2024 il Gruppo ha organizzato la prima edizione dell'Inclusion Day, un evento globale aperto a tutti i dipendenti, volto a celebrare le oltre 700 iniziative DEI realizzate all'interno dell'organizzazione. Oltre a condividere i progressi raggiunti, l'evento ha rappresentato un'occasione per riflettere sul futuro della strategia DEI. L'iniziativa è stata accompagnata da eventi locali promossi dai CEO in diverse geografie, distribuiti su un arco di due settimane. A partire dal 2024, l'Inclusion Day è diventato un appuntamento annuale. Nell'edizione 2025, l'evento globale conclusivo della campagna ha visto la partecipazione di diversi DEI Ambassador e leader del Gruppo, che hanno condiviso iniziative locali di successo e avviato un dialogo aperto su comportamenti e pratiche inclusive, con l'obiettivo di rafforzare l'inclusività in ogni aspetto della vita lavorativa quotidiana.

In relazione al tema della **disabilità**, il Gruppo si impegna a promuovere attivamente l'accessibilità sia fisica che digitale, garantendo che tutte le persone, indipendentemente dalle loro abilità, possano partecipare a pieno titolo ed in modo equo a tutti gli aspetti dell'esperienza lavorativa.

Al 31 dicembre 2025, i dipendenti con disabilità sono 2.686, pari al 3,0% della popolazione aziendale complessiva.

### Dipendenti con disabilità

	31/12/2025	31/12/2024
Dipendenti con disabilità (*)	3,0%	3,0%

(\*) Nel calcolo di questo indicatore, il numero di dipendenti con disabilità viene definito in conformità con la definizione di disabilità stabilita dalle leggi nazionali locali. Pertanto, la divulgazione di queste informazioni in specifici paesi, in cui il Gruppo è presente, può essere soggetta a restrizioni legali/limitazioni sulla raccolta dei dati (ad esempio, Stati Uniti). La percentuale è basata sul conteggio del numero di dipendenti in numeri di persone rispetto al totale del Gruppo.

Il Gruppo promuove una serie di iniziative dedicate a questa tematica. In particolare:

- ogni anno, in occasione della Giornata Internazionale delle Persone con Disabilità, Generali organizza l'iniziativa Disability Week, dove viene condiviso l'impegno pubblico a promuovere l'inclusione delle disabilità sia all'interno dell'organizzazione che nella più ampia comunità;
- per supportare l'impegno di eliminare i pregiudizi e garantire che tutti i dipendenti abbiano un accesso equo e paritario alle opportunità di apprendimento, sviluppo e avanzamento, nel 2024 è stato lanciato il programma denominato Superare i nostri pregiudizi per creare una cultura inclusiva, un percorso costituito da tre moduli ed aperto a tutti i dipendenti. Questo percorso trasformativo ha visto la partecipazione di oltre 2.500 dipendenti. La formazione ha offerto strumenti concreti per facilitare conversazioni sui pregiudizi con i colleghi al fine di eradicarli o mitigarli e si è basata non solo su rigorose ricerche scientifiche, ma anche su scenari reali e casi di studio che hanno aiutato i partecipanti a vedere come i pregiudizi inconsci si manifestano in diverse situazioni e interazioni quotidiane. Nel 2025, il secondo capitolo di questo percorso, Inclusion in Action, ha posto l'attenzione sull'integrazione dei comportamenti e della comunicazione inclusiva nelle pratiche di ogni giorno, nel modo in cui agiamo, collaboriamo e interagiamo. Il lavoro è iniziato con il coinvolgimento del Next Gen Council e del DEI Council, attraverso una riflessione congiunta sui tratti distintivi della leadership inclusiva, con particolare attenzione ai comportamenti che favoriscono un ambiente di lavoro equo e rispettoso. Questa fase evolutiva continuerà nel 2026, coinvolgendo diversi stakeholder aziendali e confluendo nel terzo modulo del Managerial Acceleration Program, dedicato all'intera popolazione manageriale del Gruppo e focalizzato sui temi dell'inclusione e della leadership inclusiva;
- nel 2022 è stato creato il Manifesto sull'Accessibilità, una guida che stabilisce i principi per fornire agli stakeholder del Gruppo prodotti digitali conformi alla direttiva europea sull'accessibilità, con l'obiettivo di promuovere la progressiva adozione di soluzioni inclusive. Nel corso del 2025 è stata lanciata la New Mobile Web Hub, la nuova piattaforma cross-mercato progettata in conformità ai principi di accessibilità dei contenuti Web Content Accessibility Guidelines (WCAG). L'applicazione My Generali e il portale web dedicato ai clienti presentano una struttura modulare e flessibile, pensata per adattarsi alle diverse unità e garantire un accesso equo ai servizi digitali, confermando l'accessibilità come uno dei valori centrali delle iniziative del Gruppo;
- dal 2022 il Gruppo è anche membro di Valuable 500, un collettivo globale di 500 CEO con la missione di utilizzare l'influenza del settore aziendale per guidare un cambiamento sistemico per tutte le persone che vivono con una disabilità. Grazie alla rilevanza a livello internazionale, alla rete e alle best practice di Valuable 500, Generali nel 2025 ha partecipato per la seconda volta a Generation Valuable, un programma volto a colmare il gap che riguarda le persone con disabilità a tutti i livelli delle organizzazioni.

A tutte le attività menzionate si aggiunge una serie di azioni sulla disabilità implementate a livello locale, tra cui iniziative per migliorare l'accessibilità, progetti di formazione specifici, nonché la creazione di partnership con aziende e associazioni che mirano a identificare possibili candidati con disabilità da coinvolgere in programmi di job shadowing o stage.

Relativamente all'inclusione nel suo complesso, ad integrare le iniziative del Gruppo si annoverano oltre 300 azioni organizzate localmente, tra cui campagne di comunicazione sui pregiudizi inconsci, ERG locali, programmi di sensibilizzazione sulla disabilità, iniziative sulla salute mentale, numerose collaborazioni con associazioni operanti in ambito LGBTQI+ e disabilità nonché partecipazione a eventi Pride.

L'impatto delle nostre iniziative in ambito diversità, equità ed inclusione viene misurato annualmente attraverso le survey di Gruppo, quali la Global Engagement Survey e Global Pulse Survey. Nel 2025, il risultato della Global Pulse Survey ha dimostrato l'impatto positivo delle attività DEI del Gruppo in relazione alla soddisfazione dei dipendenti e alla cultura organizzativa.

 Processi di coinvolgimento dei lavoratori per maggiori dettagli

L'efficacia delle azioni volte ad aumentare la presenza delle donne in posizioni strategiche è misurata anche attraverso la relativa metrica.

In termini di risorse organizzative dedicate alle tematiche DEI, è stata definita una governance a livello di Gruppo, BU e locale. Il Group DEI Council, presieduto dallo sponsor DEI del Gruppo e dal Group Chief People & Organisation Officer e composto da membri selezionati del Senior Management del Gruppo, stabilisce le priorità DEI, contribuisce a plasmare e orchestrare la strategia DEI del Gruppo, e a definire ambizioni specifiche per la sua implementazione. Tutti i suoi membri hanno un ruolo attivo di ambasciatori della DEI e promuovono le iniziative DEI a livello globale e locale. La funzione Group Leadership Development and Academy, che tra le sue responsabilità ha anche la DEI e riporta al Group Chief People & Organisation Officer, guida e monitora l'implementazione e l'esecuzione della strategia DEI del Gruppo, orchestrando il lavoro dei team HR locali (o dei team DEI dove presenti); inoltre, monitora i progressi ottenuti attraverso indicatori, definisce azioni di sensibilizzazione a livello di Gruppo e promuove iniziative e programmi di formazione e consapevolezza in tutta l'organizzazione.

## Remunerazione

Le politiche di remunerazione del Gruppo si fondano su principi chiari, condivisi e coerenti a livello globale, applicabili all'intera popolazione e declinati sotto forma di programmi retributivi conformi con i requisiti normativi e le leggi locali.

Generali crede che ispirandosi a questi principi si possano gestire con efficacia i programmi retributivi come elemento chiave per attrarre, sviluppare e fidelizzare i talenti, le persone chiave con competenze critiche e ad alto potenziale, coinvolgendo tutti i dipendenti. Tale approccio contribuisce anche ad allineare la performance dei dipendenti ai risultati aziendali, costruendo le premesse per risultati solidi e sostenibili nel tempo.

Nello specifico, il principio di equità e coerenza retributiva riveste una particolare importanza per il Gruppo, e si concretizza attraverso diversi impegni, tra loro complementari, che il Gruppo si assume nella definizione dei programmi retributivi. In particolare, Generali:

- definisce la retribuzione in linea con le leggi e le normative locali, con le disposizioni dei contratti collettivi nazionali e aziendali, garantendo equità rispetto ai compiti e alle responsabilità assegnati alla persona, ai ruoli ricoperti e alle competenze e capacità dimostrate;
- si impegna a promuovere la parità di trattamento e l'equità retributiva di genere, promuovendo una cultura basata sulla meritocrazia e sull'equità, in cui a parità di lavoro o lavoro di pari valore corrisponde una parità di retribuzione;
- promuove pratiche di retribuzione eque, assicurando che la retribuzione dei dipendenti possa soddisfare adeguatamente le loro esigenze alla luce delle condizioni economiche e sociali nazionali;
- modella la composizione dei pacchetti retributivi secondo i principi di equità e coerenza, la posizione e il compito svolto, calibrando le diverse componenti della retribuzione e tenendo conto delle migliori prassi di mercato.

In linea con questi principi, il Gruppo ha rinnovato anche nel 2025 il proprio impegno verso equità e meritocrazia. I traguardi sinora ottenuti sono il frutto di un percorso strutturato verso l'equità retributiva, iniziato nel 2020 in linea con la strategia DEI del Gruppo, che nel tempo si è evoluto da un insieme di analisi e interventi mirati a un programma più ampio, integrato nella governance di remunerazione del Gruppo.

Nel corso del ciclo strategico 2022-2024, il Gruppo ha rafforzato questo approccio introducendo una metodologia basata su modelli statistici di regressione, che considera i fattori oggettivi più rilevanti e neutri rispetto al genere nella differenziazione salariale (per esempio, la famiglia professionale e il livello organizzativo), anticipando la direzione degli sviluppi normativi emergenti e contribuendo a rafforzare la trasparenza retributiva all'interno dell'organizzazione. Tale metodologia ha consentito analisi approfondite e basate sui dati a livello di paese e di Business Unit, permettendo al Gruppo di evolvere il proprio modello e di ridurre progressivamente l'Equal Pay Gap con l'obiettivo di azzerarlo, con un focus specifico sul base salary. Alla fine del ciclo strategico 2022-2024, Generali ha raggiunto la chiusura dell'Equal Pay Gap, in linea con gli obiettivi ambiziosi fissati all'inizio del percorso e confermando l'efficacia dell'approccio adottato.

In continuità con i progressi degli anni precedenti, nel 2025 il Gruppo ha avviato una serie di azioni<sup>100</sup> che si inseriscono in un processo di affinamento del proprio modello di analisi e di estensione verso una prospettiva più ampia di remunerazione totale, con l'obiettivo di integrare ulteriori componenti e criteri oggettivi per fornire una visione ancora più completa dell'equità retributiva.

Questa evoluzione è ulteriormente accelerata dalla prossima Direttiva UE sulla Trasparenza Retributiva, che segna un momento cruciale poiché abbraccia pienamente equità e trasparenza retributiva. La Direttiva apre un nuovo capitolo nel percorso di Generali, richiedendo ulteriori passi oltre le solide basi già esistenti e rafforzando l'impegno del Gruppo verso gli standard internazionali. In questo contesto, le società interessate stanno avanzando con un'ambizione condivisa di abbracciare lo scopo della Direttiva, rispettando i propri contesti di mercato e normativi e aderendo alla trasposizione a livello nazionale, al momento in corso, con piena conformità prevista nel 2026 e nel 2027 in base ai requisiti della Direttiva.

Inoltre, come previsto dalle metriche ESRS, Generali pubblica il divario retributivo di genere e il tasso di remunerazione totale. Il divario retributivo di genere è definito come la differenza tra i livelli retributivi medi orari corrisposti ai lavoratori di sesso maschile e a quelli di sesso femminile espressa in percentuale del livello retributivo medio orario dei lavoratori di sesso maschile. Il tasso di remunerazione totale è definito come il rapporto tra la remunerazione totale annua della persona che percepisce il salario più elevato e la remunerazione totale annua mediana dei dipendenti, esclusa la persona con il salario più elevato. Nel calcolo degli indicatori sono state considerate le componenti retributive richieste dallo standard. Al 31 dicembre 2025, il divario retributivo di genere è pari a 26,9% (28,4% al 31 dicembre 2024) mentre il tasso di remunerazione totale è pari a 219:1 (187:1 al 31 dicembre 2024)<sup>101</sup>.

In un gruppo presente su scala globale come Generali, tali metriche non riflettono pienamente l'equità retributiva interna, in quanto considerano tutte le società consolidate del Gruppo come un'unica entità e confrontano remunerazioni di paesi e/o tipologie di business diverse, senza tener conto della diversa distribuzione dei dipendenti nelle varie geografie e, in generale, delle differenti dinamiche retributive e condizioni socioeconomiche. A titolo esemplificativo, focalizzando l'analisi del tasso di remunerazione totale nei principali paesi in Europa, si osserverebbe una riduzione sostanziale del valore dell'indice, superiore al 25%. Analogamente, determinando il valore del divario retributivo di genere in ciascun paese e aggregandolo a livello di Gruppo, si riscontrerebbe anche in questo caso una riduzione significativa dell'indice, superiore al 20%.

100. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

101. Le metriche si riferiscono alle società con più di 50 dipendenti (in numero di persone) e rappresentano il 98% dei dipendenti del Gruppo.

## Salute e sicurezza

Nel Codice di Condotta di Gruppo viene evidenziato l'impegno a tutelare la salute, la sicurezza e l'ambiente di lavoro, garantendo ambienti salubri, sicuri e protetti, e assicurando condizioni lavorative sempre adeguate e rispettose del benessere dei dipendenti. Il personale deve astenersi da comportamenti che possano compromettere la salute o la sicurezza propria e altrui, promuovendo invece azioni che abbiano un impatto positivo. La responsabilità della definizione ed implementazione di sistemi di gestione per la prevenzione degli incidenti sul lavoro è demandata alle singole società, in coerenza con la legislazione locale. L'importanza della salute e sicurezza dei dipendenti è un aspetto che viene sottolineato anche all'interno della Carta Sociale Europea.

In linea con questo impegno, le società del Gruppo hanno avviato una serie di iniziative finalizzate a promuovere in maniera attiva la sicurezza e il benessere dei propri dipendenti, in aggiunta ai requisiti minimi previsti dalle normative locali vigenti.

Obiettivo delle iniziative	Azioni specifiche (*), che hanno coinvolto tutte le tipologie di dipendenti nel corso del 2025
Supporto del benessere mentale, con l'offerta di servizi dedicati al benessere psicologico che includono, ad esempio, attività di prevenzione focalizzate sulla gestione dello stress	Sono stati messi a disposizione dei dipendenti strumenti volti sia al supporto psicologico (tramite servizi come, ad esempio, sessioni online con psicologi, workshop e piattaforme specifiche) sia al benessere mentale (tramite servizi come, ad esempio, webinar, programmi o workshop).
Promozione della salute fisica dei dipendenti attraverso iniziative quali visite mediche periodiche o promozione di una sana e corretta alimentazione	È consentito ai dipendenti di usufruire gratuitamente di alcuni servizi sanitari come, ad esempio, la possibilità di vaccinarsi o di effettuare specifiche visite mediche, oltre che ad un consulto medico tramite servizi online o a chiamata. Sono state inoltre promosse azioni di prevenzione, offrendo ai dipendenti la possibilità di accedere a check-up sanitari gratuiti o a condizioni agevolate. Viene promosso uno stile di vita sano anche in ambito alimentare, offrendo consulenze con professionisti (come, ad esempio, nutrizionisti) e mettendo a disposizione cibi salutarci.
Promozione dell'attività fisica, ad esempio, supportando l'organizzazione di eventi sportivi o incentivando il benessere dei dipendenti attraverso diverse attività motorie	Vengono organizzati eventi sportivi, viene promossa la partecipazione dei dipendenti a differenti attività (come, ad esempio, maratone o tornei sportivi di squadra) e viene offerta la possibilità di usufruire di convenzioni e sconti per la partecipazione ad eventi sportivi, l'iscrizione a palestre e l'accesso a servizi specifici, come, ad esempio, sedute di fisioterapia. I dipendenti possono infine svolgere esercizio fisico sia in maniera autonoma sia partecipando a corsi specifici (ad esempio, yoga e pilates per migliorare il benessere fisico e la postura), grazie alla messa a disposizione di aree dedicate al fitness all'interno degli spazi aziendali.
Erogazione di attività di formazione su temi relativi a benessere, salute, ergonomia e guida sicura, attraverso sessioni di formazione, workshop e incontri con esperti	Vengono erogati contenuti riguardanti la gestione dello stress, la salute fisica, l'importanza del sonno. Viene fornita ai dipendenti la possibilità di partecipare a corsi sulla guida sicura sia online sia pratici e sono messi a disposizione materiali formativi (come video e corsi specifici) su tematiche relative all'ergonomia. Sono anche diffuse campagne informative sulla salute, volte a sensibilizzare i dipendenti su temi quali i rischi oncologici o l'importanza di una corretta alimentazione.

(\*) Le iniziative riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

Le iniziative sono state adottate dalle società del Gruppo in maniera differenziata, tenendo conto delle peculiarità e specificità locali; complessivamente sono state messe a disposizione ad oltre l'80% dei dipendenti del Gruppo.

Ad ulteriore conferma dell'impegno del Gruppo verso la salute e il benessere dei propri dipendenti, sono state adottate misure concrete per sviluppare un ambiente di lavoro confortevole e sicuro. Diversi spazi aziendali sono stati concepiti per favorire sia lo svolgimento delle attività lavorative sia l'interazione tra colleghi, con aree dedicate alla condivisione e al ristoro, come zone break e spazi attrezzati per la consumazione dei pasti. Per tutelare la salute e migliorare ulteriormente il comfort dei dipendenti, sono stati messi a disposizione materiali e strumenti ergonomici, tra cui sedie, scrivanie, poggiatesta, doppio monitor e monitor di dimensioni maggiorate, oltre che l'installazione di presidi sanitari come, ad esempio, defibrillatori o purificatori d'aria.

Ogni BU definisce le risorse necessarie per implementare i presidi fondamentali per la gestione delle tematiche di salute e sicurezza, in conformità con la normativa locale vigente.

Tutti i dipendenti sono coperti dal sistema di gestione della salute e della sicurezza in base a prescrizioni giuridiche e/o norme od orientamenti riconosciuti. Il numero di infortuni sul lavoro registrabili è particolarmente influenzato sia da alcune specifiche linee di business in cui il Gruppo opera, tra cui quello assistenziale, sia da infortuni causati da incidenti avvenuti durante lo spostamento casa-lavoro che, in alcune legislazioni nazionali, rientrano tra le casistiche di infortuni lavoro-correlato. Le casistiche relative agli incidenti in itinere, che in diversi paesi rappresentano la maggior parte degli infortuni avvenuti, sono state pari a 176, rappresentando il 27,1% del totale degli infortuni registrati.

### Sicurezza e salute sul lavoro

	31/12/2025	31/12/2024
Percentuale di dipendenti coperti dal sistema di salute e sicurezza	100,0%	100,0%
Numero di decessi dovuti a lesioni e malattie connesse al lavoro	0	1
Numero di infortuni sul lavoro registrabili	649	654
Tasso di infortuni sul lavoro registrabili (*)	4,7	4,7

(\*) È calcolato come il numero di infortuni sul lavoro diviso per il numero totale di ore lavorate dai dipendenti e moltiplicato per 1.000.000. Nelle casistiche in cui non è stato possibile calcolare direttamente il numero di ore lavorate, tale evidenza è stata stimata sulla base delle ore di lavoro normali o standard, tenendo conto del diritto a periodi di assenza retribuita dal lavoro (ad esempio, ferie pagate, congedo di malattia retribuito e festività).



## LEADERSHIP DELLE COMPETENZE



## ATTRAZIONE E SVILUPPO DEI TALENTI

Il Gruppo punta a fornire alle sue persone percorsi formativi che, da un lato, ne garantiscano la competitività in un contesto in rapida evoluzione e, dall'altro, rafforzino l'attrattività del Gruppo per i migliori talenti. A supporto di tali obiettivi, il monitoraggio continuo delle performance rappresenta un elemento chiave.

### Formazione e sviluppo delle competenze

La Group People Strategy definisce i principali obiettivi relativi alla formazione e allo sviluppo delle competenze delle persone di Generali, aspetto che riveste un ruolo fondamentale nella strategia di business del Gruppo.

Il contesto esterno sempre più mutevole e la rapida diffusione delle nuove tecnologie hanno stimolato il Gruppo ad investire sempre di più in conoscenze e strumenti all'avanguardia, impegnandosi quotidianamente a sviluppare e aggiornare le competenze delle persone di Generali, garantendo a tutti l'accesso alle risorse necessarie per il proprio sviluppo professionale.

L'attenzione all'innovazione e alla trasformazione digitale in atto ha portato a un profondo rinnovamento delle attività formative del Gruppo: dal 2019 è attivo il **programma di upskilling** denominato We LEARN, il cui contenuto è in continua evoluzione e si basa sui seguenti principali obiettivi:

- fornire alle nostre persone le più recenti e rilevanti competenze consentendo loro di espandere e migliorare le conoscenze esistenti ed eccellere nel loro ruolo attuale o futuro. Con il lancio di nuovi corsi e l'adozione di nuove soluzioni di valutazione delle competenze (ad esempio, We LEARN|Know My Skills), Generali ambisce a guidare la crescita delle proprie persone, ad avere un impatto nell'era digitale e ad evolvere nel modello di lavoro ibrido. Il catalogo conta più di 250 corsi digitali personalizzati tradotti in più di 18 lingue;
- migliorare l'approccio alla pianificazione strategica dei fabbisogni dei dipendenti per comprendere in modo più chiaro i nuovi ruoli e le capacità necessarie per eseguire con successo la strategia di Gruppo e attivare piani di azione HR coerenti per guidare le assunzioni dal mercato, l'upskilling e il reskilling;
- creare consapevolezza sulla strategia del Gruppo e supportarne il raggiungimento degli obiettivi, attraverso le Global Learning Strategic Campaigns. Si tratta di programmi di formazione per tutte le nostre persone, che prevedono un piano di comunicazione dedicato, vengono tradotte in tutte le lingue appartenenti al Gruppo e rese accessibili al fine di facilitarne la fruizione;
- sviluppare un ecosistema che fornisce contenuti di apprendimento professionale (ad esempio, video e interviste), lezioni con il supporto di una rete di oltre 500 esperti interni e la collaborazione con importanti partner altamente specializzati (università di prestigio e società di formazione esterne), garantendo contenuti costantemente aggiornati e innovativi;
- costruire una cultura dell'organizzazione dell'apprendimento in cui le nostre persone si sentano responsabili del loro percorso di crescita, beneficiando di un approccio ibrido all'apprendimento, sia da remoto sia in presenza.

Nel corso del 2025, il Gruppo ha sostenuto le seguenti azioni<sup>102</sup> per avvalorare ulteriormente il percorso di sviluppo delle competenze dei dipendenti:

- il programma di upskilling è stato ampliato con l'introduzione delle Technical and Functional Schools, scuole tecniche e funzionali pensate per supportare l'eccellenza del Gruppo nelle competenze di business, attraverso percorsi di apprendimento modulari articolati su diversi livelli di competenza e personalizzati per specifiche famiglie professionali (ad esempio, P&C e Health);
- sono state sviluppate e lanciate due Global Learning Strategic Campaigns: una dedicata al piano strategico 2025-2027, con l'obiettivo di promuovere la consapevolezza sulle priorità e sugli obiettivi strategici del Gruppo, e una dedicata all'Intelligenza Artificiale Generativa (GenAI), con il fine di formare tutte le nostre persone sull'utilizzo di questi strumenti a supporto delle attività lavorative quotidiane.

Si è anche concluso con successo nel 2025 il percorso Accountancy and Controller of the Future, un executive mini-master parte del programma New Roles Schools, ideato per formare internamente un gruppo selezionato di professionisti di talento e prepararli a ricoprire nuovi ruoli nelle diverse aree di business, sempre più influenzate dall'innovazione e dalla trasformazione digitale.

Le iniziative avviate nel corso del 2025 sono previste per l'intero ciclo strategico 2025-2027.

Le iniziative del programma We LEARN sono disponibili per le BU del Gruppo che operano in tutte le geografie in cui esso è presente, con alcune limitate esclusioni dovute a peculiarità di business o di contesto locale. I programmi formativi sono talvolta dedicati a tutti i dipendenti, talvolta solo a gruppi specifici di persone (come, ad esempio, i responsabili di team) e ogni BU provvede ad implementarli localmente in base alle esigenze formative proprie.

Il programma è supportato anche dai We LEARN Champions, ovvero ambasciatori distribuiti in più di 45 paesi e in tutte le BU che sostengono la partecipazione e l'impegno nella formazione attraverso iniziative di engagement e sessioni dedicate all'apprendimento.

Nel corso del 2025, le risorse finanziarie complessivamente impiegate hanno raggiunto € 74,0 milioni<sup>103</sup>, in aumento rispetto all'esercizio precedente (€ 62,5 milioni al 31 dicembre 2024). Nello stesso periodo, si è registrata una media di 36,5 ore di formazione fruite per dipendente. Tali incrementi riflettono il continuo sostegno agli obiettivi del programma e alle iniziative implementate, sia a livello di Gruppo sia nelle diverse geografie locali, in coerenza con le priorità della GPeople27.

102. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

103. Tale investimento si riferisce alle attività svolte dalla funzione Group Academy per tutto il Gruppo ed alle attività svolte dai L&D locali per le attività formative locali. Le informazioni sugli investimenti in formazione a livello di Gruppo vengono raccolte annualmente dalla funzione Group Academy presso tutte le società e, previa conversione in euro quando necessario, aggregate per produrre il numero complessivo.

**Numero medio di ore di formazione per dipendente (\*)**

	31/12/2025	31/12/2024
Uomini	38,5	34,8
Donne	34,6	30,8
Altro	34,0	7,5
Non comunicato	8,0	-
<b>Totale</b>	<b>36,5</b>	<b>32,7</b>

(\*) Il calcolo di questo indicatore non considera i dipendenti inattivi, include il personale entrato nel corso dell'anno e tiene conto di peculiarità di business e di contesto locale.

Con l'obiettivo di monitorare i progressi delle iniziative di formazione appartenenti al programma di upskilling, è stata definita la metrica **upskilling index**. Essa indica la percentuale di popolazione target del Gruppo che ha completato con successo il proprio percorso di upskilling durante il ciclo strategico 2025-2027 e, nello specifico, di formazione su temi strategici rilevanti legati alle nuove tecnologie, con particolare rilievo per l'AI e le GenAI, l'eccellenza tecnica, la sostenibilità e le competenze trasversali e culturali legate al modello Lifetime Partner. La metrica è stata definita in relazione agli obiettivi della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, in linea con l'evoluzione dell'offerta formativa e tenendo in considerazione i trend e i risultati sinora ottenuti.

L'obiettivo del Gruppo di raggiungere il 90% del valore della metrica upskilling index entro la fine del 2027 è stato definito in linea con un benchmark di mercato considerando i principali player del settore e in coerenza con la dimensione del Gruppo, la sua struttura organizzativa e il piano strategico.

**Metrica e target (informazione specifica per l'entità)**

Obiettivo strategico	Metrica (*)	Risultato della metrica al		Target (**)	Periodo di riferimento del target	Valore base e anno base (***)
		31/12/2025	31/12/2024			
Sviluppare le competenze necessarie per crescere nell'era digitale e sostenere le priorità strategiche	Upskilling index	31%	N/A	Upskilling index $\geq$ 90%	2025 - 2027	N/A

(\*) L'upskilling index è un indice composito che include tre componenti con peso ponderato ed equamente distribuito: Culture, Customer & Sustainability (33%), AI, GenAI & Operational Model (33%) e Core Competencies (Technical & Functional Excellence) (33%). La percentuale di ciascuna leva è arrotondata per difetto per facilità di lettura. In tutte le componenti sono comprese sia iniziative proposte a livello di Gruppo sia iniziative locali sviluppate dalle Academy di ciascuna BU. La metrica è stata definita come una formula che combina la popolazione coinvolta nel programma di upskilling, il numero di iniziative di formazione che vengono proposte e pianificate nel ciclo strategico e l'effettiva partecipazione alle iniziative stesse.

(\*\*) Il target è stato stabilito nell'ambito della definizione del piano strategico del Gruppo. L'identificazione del target, il monitoraggio dei risultati ottenuti e l'individuazione di potenziali miglioramenti dei target non prevedono il coinvolgimento dei dipendenti o dei rappresentanti dei lavoratori. I dipendenti e/o i loro rappresentanti sono destinatari di un piano di comunicazione relativo ai target definiti, al livello di raggiungimento rispetto al target nonché delle relative azioni di supporto individuate. Ogni BU ha la responsabilità di adattare la propria popolazione di riferimento e i target di ogni iniziativa di formazione in relazione a cambiamenti organizzativi che la riguarda e ad aggiornare di conseguenza le società che vengono monitorate. Il perimetro di riferimento dell'upskilling index è potenzialmente rappresentato da tutte le società consolidate integralmente con almeno un dipendente; la facoltà di aderire al programma deriva da una scelta manageriale ed è a discrezione della singola BU. Possono pertanto essere escluse quelle società che per comprovate ragioni non sono rilevanti ai fini del monitoraggio, ad esempio quelle con dipendenti che in virtù delle proprie mansioni effettuano principalmente corsi obbligatori. La forza vendita dipendente viene coinvolta in base alle esigenze formative specifiche di ciascuna BU. Le BU hanno la responsabilità di indicare alla funzione Group Academy l'elenco delle società nel proprio perimetro entro la fine di ogni anno del ciclo strategico.

(\*\*\*) Il monitoraggio della metrica ha inizio con la raccolta dati nel primo trimestre del 2025 e non prevede un valore base di partenza. Il monitoraggio termina nell'ultimo trimestre del 2027.

Nel processo di monitoraggio dell'andamento dei risultati della metrica rispetto al target definito, sono coinvolte le funzioni HR locali, quali responsabili dell'offerta formativa locale e della promozione delle iniziative sviluppate a livello di Gruppo. La funzione Group Academy guida e gestisce il programma fornendo un framework di apprendimento, erogando corsi di formazione di Gruppo e supportando le BU nella pianificazione e nell'erogazione delle attività, mentre ogni BU è responsabile dell'identificazione delle proprie priorità di apprendimento, dell'esecuzione del proprio piano di formazione e dell'erogazione della formazione.

In aggiunta alle iniziative di formazione erogate nell'ambito del programma We LEARN, il Gruppo ha definito anche un percorso formativo nell'ambito della seconda parte del Managerial Acceleration Program, denominato MAP Forward, che è volto a fornire ai people manager le competenze, le conoscenze e il mindset necessari per tradurre le priorità della GPeople27 in azioni manageriali quotidiane, diventando così un punto di riferimento e un modello di eccellenza per tutte le persone dell'organizzazione. Il programma, avviato nel 2024 e articolato su un percorso triennale, ha previsto una prima fase dedicata all'intelligenza artificiale, all'utilizzo dei dati e all'automazione. La seconda fase, erogata nel 2025, è stata invece focalizzata sulla GPeople27 e, in particolare, sulla Cultura dell'Eccellenza di Generali e sul ruolo dei manager nel supportare il raggiungimento degli obiettivi di piano attraverso lo sviluppo e l'empowerment delle proprie persone, la collaborazione e la sperimentazione. Questa seconda parte ha previsto una fase di *train the trainers* che ha coinvolto circa 400 people manager provenienti da diverse realtà del Gruppo. A seguito della formazione, i partecipanti hanno avviato sessioni locali di cascading, con l'obiettivo di trasferire e diffondere i contenuti appresi agli altri oltre 9.100 people manager del Gruppo.

**Gestione delle performance**

La GPeople27 ha posto particolare attenzione sul rafforzamento dell'Employer Branding e della Employee Value Proposition di Generali, fondati su una cultura aziendale meritocratica basata su trasparenza, responsabilità e performance. In questo contesto,

il Gruppo si avvale di un processo di gestione della performance (GPM) come leva strategica per lo sviluppo individuale e per l'identificazione dei talenti. Tale processo garantisce equità e pari opportunità di crescita, attraverso la definizione di obiettivi chiari e coerenti con le priorità del Gruppo e un sistema di feedback continuo da parte dei manager e dei colleghi.

Il processo di GPM, disegnato dal Gruppo ed implementato dal precedente ciclo strategico 2022-2024, si compone delle seguenti principali fasi.

### DEFINIZIONE DEGLI OBIETTIVI

È la fase ispirata da maggiore flessibilità ed ulteriore valorizzazione della responsabilizzazione dei dipendenti. Nel definire gli obiettivi, attuabili e misurabili, vengono considerate tre componenti: *what* (i risultati che i dipendenti mirano a raggiungere), *how* (obiettivi focalizzati sullo sviluppo di competenze collegate ai behaviour del Gruppo), *know-how* (obiettivi che descrivono le competenze tecniche rilevanti per le sfide aziendali future e la crescita professionale). I dipendenti identificano in seguito gli stakeholder interni all'organizzazione, con cui collaborano e ai quali chiedono riscontro sull'andamento delle prestazioni nel corso dell'anno.

### CONDIVISIONE DI FEEDBACK

Costituisce l'elemento fondativo del processo di valutazione delle prestazioni e fattore abilitante di una continua, profonda ed inclusiva cultura del feedback, la cui condivisione si articola su tre livelli. Il primo livello consiste nel feedback fornito da colleghi identificati dal dipendente stesso e approvati dal proprio manager di riferimento, volto a migliorare le prestazioni e lo sviluppo. Il secondo livello prevede la richiesta di feedback, in modalità continua ed informale, anche a colleghi con cui il dipendente ha collaborato nel corso dell'anno, un'opportunità per tutti i dipendenti di ricevere un feedback in qualsiasi momento. Il terzo livello è l'incontro formale di metà anno con il proprio manager per la condivisione dei feedback (mid-year check-in), per rivedere le prestazioni, gli obiettivi fissati all'inizio dell'anno, la progressione del Piano di Sviluppo Individuale (IDP) e i feedback ricevuti. Questo momento è fondamentale per promuovere una cultura basata sul feedback costruttivo e continuo, mostrando il valore di conversazioni significative e frequenti sulle prestazioni e lo sviluppo.

### VALUTAZIONE DELLE PRESTAZIONI

È la fase nella quale i dipendenti in primis forniscono un'autovalutazione qualitativa complessiva delle prestazioni dell'anno, che rivedono poi con il proprio manager. Discutono in particolare il raggiungimento degli obiettivi fissati all'inizio dell'anno, la progressione dell'IDP, i feedback ricevuti dai principali stakeholder e la valutazione finale.

### PIANO DI SVILUPPO INDIVIDUALE CONTINUO

È il risultato chiave della gestione delle prestazioni. In quest'ottica, il dipendente è il primo attore nel definire il proprio sviluppo e propone autonomamente il proprio IDP, che può essere aggiornato in qualsiasi momento durante l'anno, per garantire flessibilità in un contesto in continua evoluzione. Nel definire il proprio IDP, i dipendenti specificano i tre target di sviluppo per l'anno successivo, considerando anche le prestazioni degli ultimi anni, che consistono in: migliorare i propri punti di forza, lavorare sulle aree di miglioramento ed esprimere le proprie ambizioni ed aspirazioni professionali.

A seguito dell'implementazione del processo a livello di Gruppo, che ha l'obiettivo di accompagnare le nostre persone nel cambiamento, sono in corso specifiche iniziative che mirano a fornire supporto digitale, formazione continua e strumenti pratici per manager e dipendenti, nonché a monitorare l'adozione e l'efficacia del processo attraverso indicatori chiave di performance. Tale processo include, tra gli altri, i seguenti aspetti:

- utilizzo dell'app GPM, realizzata internamente, che complementa le soluzioni digitali già a supporto del processo di gestione delle performance ed in uso in diverse BU e geografie del Gruppo;
- la definizione di un programma di formazione messo a disposizione dal Gruppo per gli HR locali strutturato in diversi moduli per ogni fase del processo, per aumentare ulteriormente la conoscenza e piena consapevolezza del processo, supportando il cambiamento e l'implementazione a livello locale;
- il disegno, la produzione e la messa a disposizione di 16 pillole formative in 13 lingue sulla piattaforma di formazione di Gruppo (We LEARN) per i dipendenti e manager che descrivono il processo secondo due percorsi;
- lo sviluppo di un toolkit per manager e dipendenti sulle caratteristiche del processo con strumenti pratici per l'adozione del GPM, in cui sono state organizzate sessioni dedicate con l'obiettivo di approfondire ogni fase del processo.

Nel corso del 2025 le principali azioni<sup>104</sup> si sono concentrate sull'adozione dell'app GPM da parte di ulteriori BU e società del Gruppo, ampliandone ulteriormente il perimetro di utilizzo.

104. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

La supervisione dell'efficacia del processo descritto in precedenza avviene monitorando l'adozione delle seguenti caratteristiche chiave per le rispettive fasi processuali:

- obiettivi *what, how e know-how*;
- incontro di feedback di metà anno;
- autovalutazioni qualitative;
- IDP continuo e modificabile.

Il GPM prevede la revisione periodica della performance dei dipendenti, intesa come l'intero ciclo di valutazione delle performance nel quale i dipendenti sono formalmente coinvolti e valutati durante l'anno. Nel 2025 la percentuale di dipendenti eligible, ovvero i dipendenti che hanno preso parte al ciclo di performance ed alle relative revisioni, si è attestata al 76,6%, evidenziando un bilanciamento di genere. Il divario tra il numero di dipendenti eligible al ciclo di performance e il numero dei dipendenti è dovuto principalmente alla popolazione che non è inclusa nei processi GPM, come la forza vendita in alcune BU (che rientra in processi diversi di valutazione della performance), alcune tipologie di contratti temporanei, i dipendenti che hanno lasciato il Gruppo nel corso dell'anno, i nuovi assunti che non rientrano ancora nel processo ed i dipendenti inattivi. Inoltre, il 97,7 % dei dipendenti eligible ha completato il ciclo di performance nel corso del 2025, confermando anche in questo caso un tasso di completamento bilanciato a livello di genere.

### Percentuale dei dipendenti che hanno partecipato al ciclo di performance (\*)

	31/12/2025	31/12/2024
Uomini	97,4%	97,4%
Donne	98,0%	97,5%
Altro	0,0%	100,0%
Non comunicato	100,0%	-
<b>Totale</b>	<b>97,7%</b>	<b>97,5%</b>

(\*) È calcolato come il rapporto tra il numero di dipendenti che hanno completato il ciclo di performance nel corso dell'anno sul totale dei dipendenti eligible.

In termini di risorse organizzative dedicate alla gestione delle prestazioni, i processi e le iniziative erogate nel Gruppo sono presidiati dalla funzione Group Talent Management. A livello locale, le iniziative sono gestite dai rispettivi referenti in ambito Leadership & Development (L&D), che si occupano di promuovere e monitorare l'implementazione del processo e delle iniziative in ambito GPM, contestualmente alle altre attività svolte in ambito L&D. Per favorire un continuo allineamento con i paesi, la funzione Group Talent Management organizza regolarmente incontri periodici con la L&D Community in cui, tra gli altri, vengono trattate le tematiche nell'ambito della gestione delle prestazioni.



## ORGANIZZAZIONE FUTURE-READY

Per mantenere e accrescere la propria competitività, il Gruppo considera le evoluzioni del contesto sociale e tecnologico, promuovendo modalità di lavoro che favoriscano il benessere delle sue persone e permettano loro di esprimere al meglio il proprio potenziale. Con questo fine, il Gruppo adotta un approccio alla gestione delle persone con una prospettiva strategica che tenga conto dell'innovazione tecnologica e dell'evoluzione culturale, demografica e di mercato. Generali ha anche deciso di confermare l'adozione di un modello di lavoro ibrido che favorisca l'equilibrio tra vita privata e professionale.

## Orario di lavoro ed equilibrio vita professionale-privata

Il Gruppo si adopera da sempre per tutelare e conciliare gli impegni di lavoro con le esigenze familiari dei propri dipendenti a tutti i livelli dell'organizzazione e in tutti i paesi in cui opera. In quest'ottica, l'ambiente di lavoro è orientato all'adozione di modelli di lavoro ibrido, flessibili e sostenibili, che riflettono la nostra vision e incorporano i *behaviour*, valorizzando il potenziale delle nostre persone. La **promozione dell'equilibrio tra vita professionale e privata** è un principio contenuto nella DEI Group Guideline e si concretizza principalmente attraverso il riconoscimento dei benefici previsti dalle leggi, dai contratti collettivi nazionali, dai contratti integrativi aziendali e dalle regolamentazioni locali. Tra i diversi istituti che contribuiscono ad agevolare una modalità di lavoro flessibile, sono previste, ad esempio, assenze retribuite per gravidanza, per l'allattamento per le neomamme, per congedo matrimoniale, per congedo di maternità/paternità, per malattie dei figli e per l'assistenza a familiari disabili.

Specifiche azioni<sup>105</sup> in ambito europeo derivano dalla sottoscrizione con il CAE della Dichiarazione congiunta sulla nuova modalità sostenibile di lavoro in uno scenario di Next Normal, avvenuta nel 2023, che garantisce ulteriormente la promozione del diritto alla disconnessione, all'equilibrio tra la vita lavorativa e vita privata, al benessere e al rispetto del limite dell'orario di lavoro previsto contrattualmente. La dichiarazione prevede sessioni periodiche di monitoraggio con il coinvolgimento dei rappresentanti del CAE che

105. Le azioni riportate contribuiscono sia a generare gli impatti positivi sia a perseguire le opportunità.

possono dare evidenza dell'effettiva applicazione degli obiettivi nei paesi in perimetro. Attraverso gli accordi derivanti dalle trattative con le rappresentanze dei lavoratori a livello locale, il Gruppo garantisce inoltre ai propri lavoratori la possibilità di usufruire di misure o di iniziative volte a garantire maggiore flessibilità come, ad esempio, lavoro ibrido, orari di lavoro flessibili anche nelle giornate in presenza, part-time, asili nido aziendali, congedi e permessi per motivi parentali e familiari.

I principi di Gruppo sulle modalità di lavoro ibrido hanno guidato efficacemente la definizione del modo di lavorare in modalità ibrida in tutti i paesi durante il triennio 2022-2024, sempre tenendo conto delle relative specificità geografiche e culturali. Tali modelli bilanciati tra lavoro in ufficio e da remoto sono stati nel tempo puntualmente rivisti e aggiornati, anche sulla base di nuovi accordi sindacali. In tal senso e nel corso degli ultimi anni, il Gruppo ha investito nel continuo nella creazione di competenze all'avanguardia per guidare la crescita e la trasformazione nella nuova era ibrida, per esempio con formazione specifica dedicata ai manager per promuovere una cultura manageriale basata sull'empowerment delle persone. Questo percorso è supportato anche da ulteriori iniziative per sostenere, a titolo di esempio, l'equilibrio tra vita privata e lavoro e per la promozione di ambienti di lavoro inclusivi.

In continuità con il proficuo lavoro svolto negli scorsi anni per adottare e sostenere modalità di lavoro virtuose, nell'ambito della GPeople27 - People Powered Excellence, il Gruppo conferma la promozione di un **modello di lavoro ibrido equilibrato**, basato su fiducia, flessibilità e performance, che valorizzi e faccia crescere le persone di Generali promuovendo la collaborazione e l'eccellenza. Nel 2025 tale concezione ha guidato un ulteriore sviluppo del modello di riferimento del Gruppo, con la definizione e la promozione di 7 Golden Rules:

- sosteniamo un modello ibrido bilanciato, che combini i punti di forza del lavoro in presenza e da remoto;
- crediamo nell'impegno rispetto ai risultati e nella flessibilità;
- i nostri manager guidano con l'esempio e mettono i membri dei loro team nelle condizioni di dare il meglio;
- favoriamo la connessione, l'innovazione e la collaborazione all'interno e all'esterno dei team;
- accogliamo e integriamo i nuovi colleghi portandoli rapidamente a bordo;
- guardiamo ai dati e ascoltiamo le nostre persone per migliorare continuamente il nostro modo di lavorare;
- abbracciamo l'intelligenza artificiale e le nuove tecnologie per permettere a tutti di lavorare al meglio.

L'efficacia del modello di lavoro ibrido è misurata attraverso le survey; i risultati della Global Pulse Survey 2025 hanno confermato un orientamento estremamente positivo delle nostre persone nei confronti dei modelli di lavoro ibridi, con una percentuale in media di favorevoli del 90% rispetto al perimetro di domande dedicate. Più nello specifico, il 93% degli intervistati ritiene che il modello di lavoro ibrido consenta di gestire efficacemente il lavoro del proprio team.

Oltre alle survey proposte ai dipendenti, le parti sociali del Gruppo condividono nelle sedi dedicate l'opportunità di apportare eventuali adeguamenti a dichiarazioni, accordi e regolamentazioni di riferimento.

La quasi totalità dei dipendenti del Gruppo, pari al 99,9%, ha diritto a congedi per motivi familiari, con un sostanziale equilibrio tra donne e uomini, mentre la percentuale complessiva di coloro che hanno usufruito degli stessi congedi è pari al 9,5%. La minima parte della popolazione che non ha diritto a congedi per motivi familiari comprende principalmente alcune casistiche di dipendenti con contratti a tempo indeterminato, i cui diritti maturano al decorrere dei relativi periodi di prova.

#### Dipendenti che hanno diritto e hanno usufruito di congedi per motivi familiari

(%)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Dipendenti che hanno diritto ai congedi per motivi familiari</b>	<b>99,9%</b>	<b>99,3%</b>
Uomini	99,9%	99,5%
Donne	99,9%	99,1%
Altro	100,0%	100,0%
Non comunicato	100,0%	-
<b>Dipendenti aventi diritto che hanno usufruito di congedi per motivi familiari (*)</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,6%</b>
Uomini	31,1%	31,1%
Donne	68,9%	68,9%
Altro	0,0%	0,0%
Non comunicato	0,0%	-

(\*) La distribuzione dei dipendenti che hanno usufruito di congedi per motivi familiari per genere è espressa come percentuale rispetto al totale dipendenti che hanno usufruito di congedi per motivi familiari.

## Processi e modalità di segnalazione

Il Gruppo mette a disposizione ai propri dipendenti diverse modalità per segnalare potenziali, presunte o anche solo temute violazioni e far sì che queste vengano investigate.

I dipendenti e altri segnalanti possono utilizzare la Generali Group Whistleblowing Helpline ([generali.whispli.com/speakup](https://generali.whispli.com/speakup)), accessibile dalla intranet e dal sito internet del Gruppo. I processi di segnalazione sono descritti in *Informazioni sulla governance* come disciplinati dalla Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline; per quanto riguarda le segnalazioni whistleblowing, sono previsti meccanismi di trattamento delle stesse e modalità di monitoraggio delle azioni adottate a seguito della gestione delle segnalazioni.

Le segnalazioni sulle tematiche relative alla forza lavoro possono anche essere veicolate attraverso i rappresentanti del CAE, così come previsto dalla Carta Sociale Europea disponibile sul sito internet e nella intranet del Gruppo. Le violazioni - o presunte tali - possono essere poste all'attenzione della Direzione durante gli incontri annuali ordinari o straordinari con il CAE nonché nella regolare corrispondenza o in incontri dedicati tra il Segretario CAE e/o i rappresentanti del CAE e l'interlocutore permanente del CAE EWC Relations & Labour Network appartenente alla funzione Group Chief People & Organization Officer.

Di seguito una rappresentazione degli incidenti di discriminazione e delle segnalazioni ricevute sulle tematiche riguardanti la forza lavoro propria tramite i canali sopra descritti.

### Incidenti e segnalazioni

	31/12/2025	31/12/2024
Numero di incidenti di discriminazione (*)	24	25
Numero di segnalazioni presentate (**)	98	93

(\*) Il numero si riferisce alle segnalazioni, anche di periodi precedenti, risultate fondate nel periodo di rendicontazione.

(\*\*) Non ci sono state segnalazioni effettuate presso i punti di contatto nazionali per le imprese multinazionali dell'OCSE e pubblicate nello specifico database OCSE.

## Consumatori e utilizzatori finali

### Privacy

In linea con il proprio impegno al rispetto dei diritti fondamentali delle persone, ed in particolare del diritto alla privacy, ribadito nel Codice di Condotta di Gruppo, Generali è dotata di una serie di presidi a tutela del trattamento dei dati dei propri clienti, dipendenti e altri stakeholder.

Il Gruppo raccoglie solo i dati strettamente necessari, li utilizza per finalità legittime e li protegge con misure tecniche ed organizzative adeguate secondo i propri standard e le previsioni della Commissione Europea - anche quando trasferiti al di fuori dell'Unione Europea e soggetti a regolamentazioni meno stringenti - e garantisce ad ogni persona il pieno controllo dei propri dati, rendendo semplici e trasparenti i processi per accedervi, aggiornarli o cancellarli.

I principi relativi al trattamento dei dati personali sono identificati e dettagliati nella [Personal Data Protection Group Policy](#), che, seppur incardinata sui principi del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR), sancisce la loro applicazione anche a tutte le società del Gruppo al di fuori dell'Unione Europea. Attraverso questa politica, il Gruppo incorpora ed allinea il proprio impegno anche a principi e iniziative internazionali come il Global Compact e i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani, che promuovono pratiche sostenibili e riconoscono la privacy come diritto fondamentale.

La politica e le azioni atte a ridurre il rischio sono oggetto di un costante aggiornamento. Al fine di garantire l'allineamento all'evoluzione normativa, tecnologica e organizzativa e per assicurare un'efficace protezione dei dati personali in ogni contesto operativo del Gruppo, vengono presi in considerazione le best practice emerse, i recenti orientamenti giuridici e regolatori, e le criticità segnalate tramite reclami ed il canale whistleblowing.

Una sintesi della politica è disponibile sul sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/info/privacy/privacy-information](http://www.generali.com/info/privacy/privacy-information)).

Generali adotta un [processo di gestione del rischio legato al trattamento dei dati personali](#) che consente di identificare il rischio stesso e valutarlo, mitigarne l'impatto e monitorarlo nel tempo nonché di darne adeguata informativa e rendicontazione agli organi di amministrazione.

## IDENTIFICAZIONE DEL RISCHIO

La gestione del rischio legato al trattamento dei dati personali si inserisce nel più ampio sistema di gestione dei rischi di Gruppo. Viene pertanto valutato attraverso una metodologia strutturata, che consente di posizionarlo in una matrice di rischio che tiene conto tanto del livello di esposizione delle singole società del Gruppo quanto della loro capacità di gestirlo in modo efficace.

Il Gruppo si avvale inoltre di fattori di rischio (risk driver) e di indicatori di rischio per valutare nel continuo l'esposizione delle principali società che trattano dati personali. Tale valutazione si basa sulle informazioni raccolte attraverso la piattaforma utilizzata per la gestione dei rischi di conformità e per l'esecuzione dei principali adempimenti previsti dal GDPR.

## PREVENZIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Il Gruppo adotta un **modello di governance** strutturato su tre livelli, fondato su principi internazionali riconosciuti - quali i Principi Guida ONU su Imprese e Diritti Umani e le Linee Guida OCSE per le imprese multinazionali - che, insieme alla politica aziendale, definiscono le linee guida per la gestione del framework del rischio legato al trattamento dei dati personali. In linea con il paradigma Proteggere, Rispettare, Rimediare, il Gruppo si impegna a prevenire e mitigare gli impatti negativi derivanti alle persone dal trattamento dei dati personali anche attraverso il rafforzamento continuo dei presidi di cybersicurezza e l'adozione di meccanismi di rimedio efficaci. Allo stesso modo, promuove una condotta responsabile orientata alla trasparenza, al rispetto delle normative, alla tutela dei diritti e alla gestione proattiva dei rischi, presidiando i rischi sia normativi che operativi legati al trattamento dei dati personali.

In questo contesto:

- le funzioni operative, prima linea di difesa, gestiscono il rischio relativo al trattamento dei dati personali nelle rispettive aree e adottano le misure tecniche e organizzative necessarie (ad esempio, raccolgono solo i dati strettamente necessari, utilizzano strumenti come pseudonimizzazione e cifratura per proteggerli, regolano gli accessi in base ai ruoli e assicurano una formazione continua del personale sulla gestione sicura dei dati);
- le funzioni Compliance e i DPO, ove nominati, come seconda linea di difesa, supportano e supervisionano l'attuazione della politica, assicurando che il rischio normativo sia adeguatamente gestito e mitigato dalle strutture di primo livello. Il presidio di tale rischio è di loro esclusiva competenza, in quanto direttamente responsabili della conformità al quadro regolamentare in materia di protezione dei dati personali. La funzione Risk Management, anch'essa parte della seconda linea di difesa, contribuisce in modo complementare alla gestione del rischio privacy, integrandolo nel sistema di Enterprise Risk Management e monitorandone l'evoluzione come rischio operativo;
- la funzione Internal Audit, come terza linea di difesa, verifica nel tempo l'efficacia complessiva del sistema di controllo in essere, promuovendo, ove ancora necessario, il rafforzamento dei presidi di mitigazione del rischio.

Mentre le funzioni operative svolgono nel continuo attività di controllo, le funzioni di seconda e terza linea di difesa attuano campagne di controllo sulla base di piani annuali strutturati con una frequenza adeguata a garantire una verifica indipendente dell'operato della prima linea di difesa. Le funzioni coinvolte nei controlli analizzano, in particolare, i risultati delle campagne di verifica e gli indicatori di monitoraggio del rischio, al fine di individuare eventuali azioni di mitigazione e definire le necessarie attività correttive, condividendo gli esiti con le funzioni di business per garantire consapevolezza, allineamento e attuazione efficace degli interventi.

Al fine di prevenire il rischio legato al trattamento dei dati personali, Generali sviluppa e condivide al proprio interno **best practice e conoscenze** sul tema, organizza **gruppi di lavoro dedicati** e garantisce un'adeguata **formazione** sia online sia in aula a tutti i dipendenti.

Nell'ambito dell'identificazione e prevenzione del rischio assumono un ruolo rilevante i **canali di segnalazione** messi a disposizione dal Gruppo, per poter interagire con le singole società, al fine non solo di esercitare i propri diritti, ma anche di rappresentare criticità in materia di trattamento di dati personali. Tali canali includono strumenti dedicati come e-mail riservate, aree personali e, ove previsto, anche il whistleblowing anonimo, in conformità alle normative vigenti nei paesi in cui il Gruppo opera. Secondo le prassi dei singoli paesi, anche attraverso le proprie associazioni datoriali e le iniziative delle istituzioni di appartenenza, è reso inoltre disponibile un canale diretto con i consumatori per raccogliere le relative istanze.

Le azioni sopra descritte sono integrate nei processi delle società del Gruppo.

## RENDICONTAZIONE DEL RISCHIO

In base al sistema di controllo interno, le risultanze relative all'attività di monitoraggio del rischio, gli esiti delle attività di controllo e l'identificazione di eventuali attività correttive sono oggetto di informativa al Consiglio di Amministrazione delle singole società coinvolte, nonché agli altri organi e comitati coinvolti nel presidio del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, in coerenza con il modello delle tre linee di difesa. Anche il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ne è informato, con focus sui casi a livello di Gruppo maggiormente rilevanti in termini di impatto sul profilo di rischio complessivo, conformità normativa e adeguatezza del sistema di governance, inclusi quelli che possono influire sulla solvibilità, sulla reputazione o sulla continuità operativa del Gruppo.

## Accesso ad informazioni di qualità

Il Gruppo è impegnato nell'identificare i bisogni dei clienti, prendendosi cura delle loro necessità e fornendo informazioni complete e facilmente fruibili, rispettando sempre i requisiti normativi in materia di sviluppo e distribuzione dei prodotti e dei servizi del settore assicurativo.

In tale prospettiva e a presidio dei processi sottostanti, Generali si è dotata della **Product Oversight and Governance Group Policy (POG)**, che detta, tra gli altri, i principi e le linee guida finalizzati a mitigare il rischio di non conformità alle normative in materia, definendo il proprio impegno nell'assicurare che la rete di distribuzione disponga di una documentazione chiara, precisa e aggiornata relativa ai prodotti assicurativi intermediati. La politica specifica inoltre l'importanza di fornire ai clienti **comunicazioni e documentazioni corrette e trasparenti in fase pre-contrattuale e contrattuale**. La POG prevede infatti i requisiti minimi che ogni società assicurativa del Gruppo deve rispettare e implementare, dettando altresì per le società assicurative europee del Gruppo le linee guida necessarie a recepire le normative europee in materia. L'obiettivo è raggiunto anche attraverso la definizione di un processo di sviluppo di prodotti assicurativi, dettando le misure e le procedure per la progettazione, il monitoraggio, la revisione e la distribuzione, compresa l'identificazione del gruppo di consumatori destinatari (target market). Tale modello permette di garantire un'offerta adeguata alle esigenze dei clienti ed un processo distributivo che tuteli la trasparenza e la sottoscrizione di prodotti conformi alle necessità dei clienti.

Al fine di garantire una corretta e trasparente distribuzione, il Gruppo delinea e aggiorna gli standard che devono essere forniti alle reti di vendita affinché queste conoscano appieno le caratteristiche dei prodotti offerti e dei servizi connessi, compresi i rischi e costi (anche impliciti) e le eventuali evoluzioni di prezzo che potrebbero verificarsi in fase di rinnovo. Questo al fine di assicurare a tutti i clienti che si rivolgono alle reti di vendita dei prodotti assicurativi offerti dal Gruppo una completa accessibilità ad informazioni di qualità.

Per monitorare l'efficacia delle azioni sopra menzionate, il Gruppo ha previsto nella POG un processo di monitoraggio del prodotto assicurativo, che ha il suo focus sul cliente, nonché un processo di monitoraggio della rete distributiva, volto a valutare la conformità della rete alle previsioni della POG stessa, con la possibilità di porre in essere delle azioni di rimedio, ove necessarie.

## Cambiamenti demografici

Le comunità moderne sono sempre più influenzate da marcati fenomeni demografici e sociali di forte impatto sui rispettivi equilibri socio-economici.

In Europa si assiste a un continuo processo di invecchiamento della popolazione, guidato dall'incremento dell'aspettativa di vita e dalla riduzione della natalità, che contribuisce anche a rendere più squilibrato il rapporto tra la popolazione lavorativamente attiva e quella anziana. I fenomeni migratori internazionali solo parzialmente controbilanciano questa tendenza, che risulta comunque diversamente influenzata da iniziative sociopolitiche adottate su base locale e fortemente dipendenti dalle tensioni dello scenario geo-politico internazionale.

L'invecchiamento della popolazione comporta una crescente richiesta di soddisfare fabbisogni legati al prolungato mantenimento di una buona qualità della vita in termini sia di capacità di spesa sia di salvaguardia dello stato di salute.

Sulla gran parte dei mercati europei, la popolazione adulta in età lavorativa è spesso interessata dalla pressione dettata dalla concomitanza tra l'attività lavorativa e le incombenze derivanti dal ruolo di care-giver per le fasce più anziane (in espansione) e per i bambini e ragazzi.

Le fasce di età più giovani sono interessate da una ridotta e spesso discontinua capacità reddituale media, fortemente condizionata da un mercato del lavoro flessibile ma precario, che non assicura ragionevole certezza del finanziamento del sistema di welfare pubblico. Permane la forte caratterizzazione di comunità sbilanciate, dove all'incremento del fabbisogno previdenziale e assistenziale sanitario non corrisponde un adeguato finanziamento e una copertura dei sistemi pubblici da parte della popolazione attiva.

Il fabbisogno assistenziale evolve naturalmente verso prestazioni e servizi sempre più sofisticati, quindi costosi, che devono fare fronte a bisogni nuovi. La stabile espansione delle fasce di età più anziane e fragili evidenzia il trend di costante incremento di patologie croniche di severità e incidenza prolungati nel tempo. Si ravvisa in parallelo ai citati fenomeni una maggiore consapevolezza del legame tra salute, abitudini di vita e contesto ambientale, grazie sia a iniziative sociali pubbliche sia a maggiore proattività e promozione da parte del mercato privato.

## Strategia

I cambiamenti demografici secondo le tendenze esposte si possono sintetizzare in due macro-problematiche sociali: insufficiente consapevolezza e/o diffusione della tutela previdenziale (cosiddetto gap pensionistico) e carente livello di copertura delle spese sanitarie e di altri possibili fabbisogni presenti e futuri legati ai rischi sulla vita (cosiddetto gap assistenziale).

Il Gruppo ha evidenziato queste aree di intervento quali leve prioritarie di sviluppo e rafforzamento del business Vita e Salute per rispondere al tema dei cambiamenti demografici, mettendo l'accento in particolare su fasce di popolazione generalmente sottoservite, e quindi anche più vulnerabili, quali donne, giovani, anziani, famiglie e migranti/rifugiati.

Generali si pone come parte attiva nel rafforzamento di comunità più stabili, monitorando e affrontando gli effetti di una società in cambiamento. Per questo motivo, sviluppa e offre soluzioni flessibili e modulari ad alto contenuto previdenziale ed assistenziale per la copertura delle spese sanitarie ed altri possibili fabbisogni presenti e futuri, individuali, familiari e di comunità. Nello specifico, il

segmento clienti senior è particolarmente presidiato con soluzioni modulari che combinano risparmio, protezione e servizi in una logica di assistenza. Generali si impegna inoltre a rafforzare il dialogo con le persone attraverso servizi accessibili su base 24/7.

Il Gruppo fornisce ai clienti informazioni complete e facilmente fruibili sui prodotti e sui servizi, aiutandoli a comprendere i principali fattori che possono incidere sulla loro capacità reddituale, a valutare accuratamente la loro capacità di risparmio, nonché a identificare i propri fabbisogni presenti e futuri.

Credendo che lo strumento assicurativo sia il più adeguato a prevedere e affrontare con il dovuto anticipo i possibili bisogni della vita umana, il Gruppo ne cura la definizione e offerta anche in caso di contesti di mercato con scarsa conoscenza e propensione individuale per le soluzioni assicurative.

## Politiche

### Life Underwriting and Reserving Group Policy

La Life Underwriting and Reserving Group Policy include indicazioni per lo sviluppo di prodotti allineati con gli obiettivi strategici in tema di sostenibilità oltre che con l'insieme di linee di indirizzo e strategiche in tema di business Vita e Salute, con particolare riferimento al tema dei cambiamenti demografici.

## Azioni

Il Gruppo è impegnato nel continuo ad identificare e sviluppare soluzioni assicurative per far fronte ai cambiamenti demografici, anche attraverso la realizzazione di un Demographic Hub dedicato. Con la strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* si pone in particolare l'accento su **soluzioni assicurative di tipo pensionistico e di protezione e salute** che favoriscano e rafforzino l'inclusione sociale nello scenario demografico in evoluzione, rivolgendosi con rinnovato interesse alle fasce perlopiù sotto-servite e quindi anche più vulnerabili della popolazione, come donne, giovani, anziani, famiglie e migranti/rifugiati.

Sono state identificate tre aree prioritarie di potenziale carenza:

- il **gap pensionistico** da affrontare con prodotti dedicati a fornire un reddito aggiuntivo rispetto alle prestazioni dei regimi pensionistici pubblici, a supporto del fabbisogno in età avanzate una volta terminata l'attività lavorativa;
- il **gap di protezione dai rischi sulla vita** per fronteggiare i rischi in caso di decesso, disabilità, malattia grave o non autosufficienza;
- il **gap di protezione dai rischi sulla salute** per fronteggiare i costi delle cure e dell'assistenza, ovvero la diminuzione di reddito dei clienti al verificarsi di gravi malattie o stati di non autosufficienza, in sostituzione o integrazione del servizio sanitario pubblico.

## Metriche e target

In veste di Assicuratore responsabile, al fine di ridurre il gap pensionistico e assistenziale in risposta al tema dei cambiamenti demografici, il Gruppo ha identificato come metrica rilevante i **premi di nuova produzione per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti** e ne ha definito un obiettivo di crescita in termini di CAGR (+6-8%) nel periodo 2024-2027 calcolato a termini omogenei. Questo target mira a sostenere l'impegno di Generali di essere un attore di concreto rilievo ai fini della mitigazione degli impatti sulla società dell'evoluzione dello scenario demografico.

### Metrica e target (informazione specifica per l'entità)

Obiettivo strategico	Metrica (*)	Risultato della metrica al		Target (***)	Periodo di riferimento del target	Valore base (**) e anno base
		31/12/2025	31/12/2024			
Sviluppo di soluzioni per ridurre il gap pensionistico e assistenziale	Premi di nuova produzione (NBP) per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti	€ 3.517 mln	€ 3.205 mln	+6-8% CAGR NBP per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti	2024-2027	€ 3.205 mln (2024)

(\*) Nel caso di contratti di durata annuale che includono coperture infortuni e malattia per i quali i premi di nuova produzione non risultino applicabili, la metrica di riferimento può essere sostituita dai premi lordi contabilizzati. Il Gruppo ha adottato una classificazione interna per identificare le soluzioni pensionistiche e di assicurazione protezione e salute e le categorie di clienti sotto-serviti, ossia quelle più esposte al gap assicurativo: donne, giovani (<35 anni), anziani (>55 anni), famiglie e migranti/rifugiati.

(\*\*) Il risultato della metrica al 31 dicembre 2024, che corrisponde al valore base del target, è stato definito e pubblicato nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2024 facendo uso di dati previsionali forniti ai termini delle procedure standard di pianificazione e controllo. Nella presente rendicontazione è stato rideterminato sulla base di dati a consuntivo 2024. Il risultato è pertanto passato da € 2.899 milioni a € 3.205 milioni, mostrando una crescita di € 306 milioni, derivante anche dall'incorporazione di ulteriori elementi informativi tali da garantire una visione prospettica al 2027. Le informazioni sono fornite dalle principali società tramite interazione dedicata tra le funzioni di Gruppo e locali competenti, con il supporto delle corrispondenti funzioni Sostenibilità.

(\*\*\*) Il target, il cui raggiungimento è soggetto a vincoli di mercato, è stato confermato, pur avendone rideterminato al rialzo il valore base e incrementato la distanza rispetto al percorso di miglioramento previsto. Viene monitorato su base annuale attraverso una raccolta di dati in un sistema centralizzato; la funzione di Gruppo competente svolge un'attività di review manageriale sui dati forniti dalle società.

Al 31 dicembre 2025 i premi di nuova produzione sono stati pari a € 3.517 milioni, con un aumento del 9,6% calcolato a termini omogenei rispetto al periodo precedente e all'anno base. La crescita è stata supportata da incrementi in tutte le linee di business, con contributi particolarmente marcati nel comparto pensione e salute sottoscritti soprattutto dalle categorie sotto-servite di famiglie e giovani. Anche il comparto protezione dai rischi sulla vita, supportato dalle sottoscrizioni da parte della categoria sotto-servita dei clienti anziani, ha contribuito positivamente.

# INFORMAZIONI SULLA GOVERNANCE

## Condotta dell'impresa

Il Gruppo svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, dei codici interni e dei principi di etica professionale, impegnandosi nel contribuire positivamente al benessere di tutti i propri stakeholder. In particolare, adotta presidi e pratiche per garantire un impatto positivo rispetto ai temi della cultura d'impresa e gestione delle segnalazioni, dei fenomeni corruttivi e dei rapporti con i fornitori.

## Politiche sulla condotta dell'impresa

### Codice di Condotta di Gruppo

Il Codice di Condotta di Gruppo, insieme ai nostri valori, costituisce il fondamento dell'identità culturale del Gruppo e definisce le regole di condotta fondamentali da adottare. L'insieme dei valori e delle aspettative etiche definite nel Codice di Condotta vuole essere di ausilio al compimento di scelte coerenti e consentire che nei luoghi di lavoro si possa fare sempre affidamento su buoni principi, quali la franchezza, l'apertura e l'imparzialità. Il Codice di Condotta richiede il rispetto dell'integrità e dei valori etici da parte di tutto il personale e dei componenti degli organi amministrativi delle società del Gruppo, al fine di prevenire condotte devianti di cui le stesse possono essere chiamate a rispondere. In tale ambito fornisce le regole di condotta relative ad esempio a correttezza nel comportamento aziendale, sostenibilità, ambiente di lavoro, diversità, equità e inclusione, dati personali e privacy, libera concorrenza e antitrust, conflitti di interesse, lotta alla corruzione e alla concussione, anticicliaggio, contrasto al finanziamento del terrorismo e sanzioni internazionali. Queste regole sono poi integrate dalla normativa interna implementativa, che dettaglia i principi e le disposizioni del Codice di Condotta. Lo stesso sancisce anche il diritto di essere trattati onestamente e senza discriminazioni, come pure quello di lavorare per un'organizzazione che promuove e premia il lavoro svolto eticamente. Il Codice di Condotta e le normative implementative prevedono l'obbligo di adottare azioni correttive adeguate per la gestione di eventuali violazioni del Codice di Condotta e delle normative interne che possono condurre all'applicazione di misure disciplinari in conformità a quanto previsto dalla vigente normativa.

Il Codice di Condotta ripudia qualsiasi forma di violazione dei diritti umani, incluso lo sfruttamento o il lavoro irregolare nonché qualsiasi tipo di lavoro forzato, obbligato e minorile, e qualsiasi altra pratica non in linea con i principi contenuti nel Global Compact delle Nazioni Unite e negli standard dell'International Labour Organization (ILO), anche da parte dei suoi fornitori. Il Codice di Condotta prevede l'obbligo di contrastare qualunque forma di molestia, intimidazione, mobbing o ritorsione nel Gruppo.

I principi e le regole contenuti nel Codice di Condotta si applicano al personale e ai componenti degli organi amministrativi delle società appartenenti al Gruppo nonché ai terzi che agiscono per suo conto (consulenti, fornitori, agenti, ecc.).

Il Codice di Condotta è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e deve essere adottato dall'organo amministrativo di ciascuna società. I CEO sono responsabili di sovrintendere all'attuazione del Codice di Condotta e delle norme interne, in conformità alla normativa locale.

Al fine di garantire che sia facilmente accessibile e disponibile per il pubblico, il Codice di Condotta è tradotto nelle lingue dei paesi in cui il Gruppo opera ed è pubblicato sul sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/sustainability/our-rules/code-of-conduct](http://www.generali.com/sustainability/our-rules/code-of-conduct)); è richiesta la pubblicazione anche da parte delle società del Gruppo.

### Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline

La Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline disciplina come effettuare segnalazioni relative a violazioni - anche solo potenziali o presunte - del Codice di Condotta o di altre norme interne o esterne, e come gestire le stesse, con particolare riferimento al canale interno previsto dalla normativa Whistleblowing. Il documento fornisce anche una descrizione della politica per la prevenzione delle ritorsioni nei confronti di chi effettua una segnalazione, di chi collabora e facilita la segnalazione e/o l'investigazione, di chi conduce le investigazioni e nei confronti delle terze parti - incluse le persone giuridiche - collegate ai segnalanti, che potrebbero subire una ritorsione collegata all'ambiente di lavoro.

Un estratto della linea guida che illustra il processo utilizzato per la gestione delle segnalazioni whistleblowing è pubblicato sul sito istituzionale di Gruppo nella pagina della Generali Group Whistleblowing Helpline ([generali.whispli.com/speakup](http://generali.whispli.com/speakup)).

### Anti-Bribery and Anti-Corruption Group Policy

La Anti-Bribery and Anti-Corruption (ABC) Group Policy stabilisce il quadro di riferimento con cui il Gruppo gestisce i propri rischi attinenti alla corruzione, concussione e abuso di posizione dominante, definendo gli standard e i requisiti applicabili alle sue società. È stata concepita per prevenire le pratiche di corruzione e concussione all'interno delle società del Gruppo, proteggendo al contempo il Gruppo e i suoi dipendenti da eventuali responsabilità aziendali o personali derivanti dalle leggi e dai regolamenti ABC. L'obiettivo della politica è la salvaguardia della reputazione e del brand del Gruppo, riducendo al minimo i rischi associati.

È stata redatta in linea con i principali standard internazionali e nazionali in materia, tra cui la Convenzione delle Nazioni Unite contro la Corruzione, la Convenzione OCSE sulla lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle transazioni commerciali internazionali, e le linee guida di Wolfsberg Group relative al Compliance Program sull'ABC.

I principi della politica vengono promossi e resi accessibili al pubblico all'interno di un'apposita sezione del sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/sustainability/our-rules/Anti-Financial-Crime-and-Anti-Bribery-and-Corruption](http://www.generali.com/sustainability/our-rules/Anti-Financial-Crime-and-Anti-Bribery-and-Corruption)).

## Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali

Il Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali, disponibile sul sito istituzionale ([www.generali.com/sustainability/our-rules](http://www.generali.com/sustainability/our-rules)), risponde all'esigenza di comunicare ai fornitori/appaltatori l'approccio del Gruppo ai temi maggiormente rilevanti in campo socio-ambientale, portando a loro conoscenza le regole che il Gruppo si è dato, specificando i principi e i valori che devono costituire la base per buone relazioni commerciali: correttezza e onestà, trasparenza e imparzialità, prevenzione del conflitto di interessi, concorrenza leale, riservatezza, tutela dei lavoratori e salvaguardia dell'ambiente.

Il Codice Etico è stato redatto in linea con i valori promossi da United Nations Global Compact, Principles for Responsible Investment dell'ONU, Carbon Disclosure Project, Convenzione Fondamentale dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL), e Dichiarazione Universale dei Diritti Umani delle Nazioni Unite.

Il Codice Etico è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e la responsabilità circa la relativa attuazione è attribuita a ciascuna funzione locale incaricata degli acquisti.

## One Procurement Group Guideline

La One Procurement Group Guideline<sup>106</sup>, richiamando il Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali, ha l'obiettivo di definire un framework di principi, processi e controlli per le attività di fornitura del Gruppo. In aggiunta, la stessa mira a fornire un insieme completo e coerente di principi e regole per la gestione delle attività di approvvigionamento e garantisce così:

- l'incorporazione dei principi e dei valori ispirati al Codice di Condotta e al Codice Etico nelle pratiche di approvvigionamento;
- l'implementazione di pratiche comuni per l'approvvigionamento di beni e servizi;
- un approccio uniforme e un allineamento tra tutte le società del Gruppo coinvolte;
- la conformità alle normative interne del Gruppo.

## Cultura d'impresa e modalità di segnalazione

Il Codice di Condotta di Gruppo costituisce il fondamento dell'identità culturale del Gruppo volta a promuovere una cultura etica e un alto livello di compliance e di integrità, al fine di conseguire successi duraturi anche in termini di sostenibilità e per contribuire positivamente al benessere di tutti gli stakeholder e di realizzare il purpose di Generali.

Il Senior Management delle società del Gruppo promuove **continue iniziative di formazione e di comunicazione** volte a favorire l'effettiva adesione di tutti i dipendenti ai principi di integrità morale e ai valori etici nonché a garantire che il Codice di Condotta e le altre norme interne siano compresi nel modo corretto e attuati efficacemente al fine di sensibilizzare tutti i dipendenti sull'importanza e l'utilità dei controlli interni. L'erogazione di programmi di formazione annuali sul Codice di Condotta intende promuovere piena consapevolezza delle previsioni dello stesso, incoraggiare la segnalazione di violazioni e rassicurare sulla confidenzialità del processo di gestione e sulla protezione delle persone coinvolte nelle segnalazioni e nelle relative investigazioni.

È stato messo a disposizione per chiunque intenda utilizzare la Generali Group Whistleblowing Helpline un video di supporto sul suo utilizzo. Il Senior Management delle società del Gruppo deve assicurare che venga erogata ai dipendenti adeguata informazione e formazione sul processo di segnalazione e fornita una formazione specifica sulla gestione delle segnalazioni al personale della funzione Compliance.

Il Gruppo offre **diverse modalità per segnalare violazioni o eventuali preoccupazioni** riguardanti comportamenti potenzialmente in violazione del Codice di Condotta o di altre norme interne o esterne. Il segnalante, in accordo con le norme e i processi locali e di Gruppo, può infatti rivolgersi alla funzione HR, al diretto superiore o direttamente al Compliance Officer locale o di Gruppo oppure, per le segnalazioni whistleblowing, utilizzare la Generali Group Whistleblowing Helpline ([generali.whispli.com/speakup](http://generali.whispli.com/speakup)), una piattaforma internet sicura e confidenziale, gestita da un fornitore terzo su server situati nell'Unione Europea e accessibile dalla intranet e dal sito istituzionale di Gruppo ([www.generali.com/sustainability/our-rules/code-of-conduct](http://www.generali.com/sustainability/our-rules/code-of-conduct)) e che deve essere resa facilmente accessibile dalle sue società.

Le segnalazioni ricevute attraverso la Generali Group Whistleblowing Helpline vengono analizzate, valutate e gestite da specialisti interni indipendenti della funzione Compliance. La normativa interna prevede che il caso sia gestito dalla funzione Compliance locale competente in modo da assicurare un presidio tempestivo e vicino. In caso di conflitto di interessi, la gestione del caso è assegnata alla funzione Compliance di Gruppo. Quest'ultima è competente anche a ricevere le segnalazioni di violazioni o preoccupazioni del segnalante che non si trovi a suo agio nel riportarle localmente.

Nel caso in cui sia la funzione Compliance a condurre le investigazioni delle segnalazioni e queste risultino essere sostanziate, la stessa propone le misure di rimedio (ad esempio, sessione di formazione, iniziativa di comunicazione, cambiamento organizzativo, procedurale, adozione di un controllo di prima linea o di seconda linea), coinvolgendo le altre funzioni rilevanti e gli organi aziendali competenti per la decisione. La normativa di Gruppo prevede che le decisioni e le attività di rimedio, inclusi eventuali provvedimenti disciplinari, siano documentate e monitorate.

Le investigazioni sono condotte dalla funzione Compliance con diligenza e massima riservatezza. Tutte le informazioni raccolte nella gestione del caso vengono gestite e archiviate in base alle normative interne ed esterne. Una volta chiusi i casi, le informazioni personali gestite sono archiviate e successivamente rimosse in conformità a quanto previsto dalla normativa e dalle disposizioni locali interne ed esterne applicabili.

106. Le categorie merceologiche a cui si applica la linea guida sono: Indirect Categories: professional services, marketing & communications, travel, other expenses; Information Technologies: IT services, hardware, software, telco, credit & financial info provider, business and public data provider; Real Estate & Facilities: works and materials, facility services, property services, RE professional services, furniture and utilities, rental, fleet management, other real estate expenses; Local Categories: general & administrative, logistics & warehousing, black boxes and assistance.

**Numero segnalazioni ricevute e gestite attraverso il canale Whistleblowing (\*) per tipologia (informazione specifica per l'entità)**

	31/12/2025	31/12/2024
Discriminazioni, molestie e ritorsioni	67	67
Cultura etica e di sostenibilità	53	51
Conflitti di interesse	11	23
Frodi interne	22	20
Frodi esterne	4	9
Distribuzione	9	5
Relazioni con i clienti	4	2
Dati personali e privacy	4	2
Altro	48	8
<b>Totale</b>	<b>222</b>	<b>187</b>

(\*) I dati sono stati elaborati sulla base delle segnalazioni ricevute e dei casi gestiti sul Generali Group Whistleblowing Tool secondo la Reporting Concerns and Anti-Retaliation Group Guideline.

Al 31 dicembre 2025 sono state chiuse 233 segnalazioni riferite anche a periodi precedenti (208 al 31 dicembre 2024). Di queste, 86 (84 al 31 dicembre 2024) sono risultate fondate - 24 (25 al 31 dicembre 2024) relative a discriminazioni, molestie e ritorsioni - e hanno portato a licenziamenti o risoluzioni del contratto di lavoro, richiami e altre misure come formazione e aggiornamenti di politiche interne o procedure.

 Informazioni sociali, Forza lavoro propria, Processi e modalità di segnalazione per ulteriori dettagli sulle segnalazioni relative alle tematiche del personale

**Misure adottate a fronte delle segnalazioni chiuse e fondate (informazione specifica per l'entità) (\*)**

	31/12/2025	31/12/2024
Licenziamenti o risoluzioni del contratto di lavoro	16	16
Richiami	42	47
Altro	22	21
<b>Totale</b>	<b>80</b>	<b>84</b>

(\*) I dati sono tracciati nel Generali Group Whistleblowing Tool.

Il Gruppo garantisce protezione a tutte le persone coinvolte nelle segnalazioni e nelle indagini, in linea con quanto previsto dalla Direttiva 2019/1937/UE, e non ammette alcuna tolleranza verso qualsiasi forma di ritorsione<sup>107</sup>, come previsto dal Codice di Condotta e dalla normativa interna. Sono dunque rigorosamente proibite azioni ritorsive nei confronti di coloro che segnalano, conducono le investigazioni, partecipano a investigazioni o che si rifiutano di partecipare o collaborare ad attività improprie o illecite. La ritorsione è un comportamento illecito e, se posta in essere, deve essere severamente punita: essa può comportare provvedimenti disciplinari fino alla risoluzione del rapporto di lavoro.

L'implementazione e l'osservanza delle suddette normative interne ed esterne sono volte a garantire un ambiente in cui i dipendenti e gli stakeholder si sentano al sicuro nel segnalare e comunicare in modo trasparente, sollevando domande o dubbi in qualsiasi momento senza temere ritorsioni.

## Corruzione

Il Gruppo è fermamente impegnato nella lotta alla corruzione e nel rispetto delle relative normative internazionali e nazionali, adottando un approccio di tolleranza zero verso i rischi di corruzione, concussione e abuso di posizione dominante. Ha pertanto emanato la Anti-Bribery and Anti-Corruption (ABC) Group Policy, precedentemente descritta nelle *Politiche sulla condotta dell'impresa* e che, supportata da indicazioni operative, definisce approcci, processi e ogni misura aggiuntiva volta a tale prevenzione.

Il Gruppo si impegna a diffondere nella propria cultura aziendale i principi e le implicazioni della politica ABC tramite attività di **formazione**. Ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Capogruppo viene erogato un *induction training* periodico, organizzato dalla funzione Group Chief Anti-Financial Crime Officer. I membri dei due organi sociali ricevono approfondimenti sul tema della corruzione anche in occasione della predisposizione di politiche e aggiornamenti della normativa interna.

107. Con ritorsione si intende il comportamento ingiusto o negativo adottato nei confronti di chi: effettua una segnalazione interna o esterna in buona fede, in forma anonima o identificandosi; sostiene la segnalazione di un'altra persona, compresi i facilitatori, le persone terze e le persone giuridiche che sono collegate con i segnalanti e che potrebbero subire ritorsioni in un contesto lavorativo; collabora alle indagini; conduce l'indagine. Sebbene non si tratti di un elenco esaustivo, le ritorsioni possono, altresì, comprendere: azioni di impiego, come il licenziamento, il rifiuto di una promozione, la retrocessione, il cambiamento delle mansioni o la riduzione dello stipendio; altre azioni che incidono sull'occupazione o che hanno un impatto negativo, come minacce, valutazioni negative ingiustificate, referenze negative ingiustificate, aumento della sorveglianza o mancata garanzia della sicurezza del dipendente sul posto di lavoro; molestie e mobbing, compresi l'ignorare e l'evitare il dipendente in modo evidente, il non fornirgli informazioni importanti per lo svolgimento del suo lavoro o l'incolpare il dipendente di aver causato problemi perché ha sollevato una preoccupazione o l'affermare che il dipendente dovrebbe trasferirsi o lasciare il lavoro; danni fisici che possono manifestarsi in forma verbale, fisica o scritta.

Tutti i dipendenti del Gruppo sono destinatari dei programmi di formazione sulla corruzione incentrati, oltre che sui riferimenti normativi, anche su politiche e standard del Gruppo. Ne consegue che, in linea con il precedente periodo, il 100% delle funzioni a rischio risulta destinatario dei programmi di formazione. Viene loro fornita una formazione online, disponibile a livello di Gruppo e fruibile sulla piattaforma We LEARN, assegnata dalle funzioni HR delle singole società. Il modulo Be aware of Anti-Bribery and Corruption tratta la comprensione della fattispecie di reato di corruzione (attiva e passiva); il riconoscimento dei rischi, le *red flag*, le aree ad alto rischio e i controlli; nonché la gestione dei rischi associati ai rapporti con i funzionari pubblici e all'interazione con gli intermediari.

A livello locale, il Senior Management sensibilizza i manager e i dipendenti sui rischi ABC attraverso una formazione strutturata in modo tale da trattare leggi, regolamenti, normative interne, casi studio ed esempi pratici, inclusi potenziali scenari che i dipendenti potrebbero trovarsi ad affrontare, nonché gli appositi canali di segnalazione.

Sono promosse anche alcune ulteriori iniziative, tra cui memo e *alert* con dei casi studio diffusi in tutte le società del Gruppo, volti ad aumentare la consapevolezza di come la condotta di un individuo possa influire sulla reputazione di una società. Nell'intranet di Gruppo è presente una sezione dedicata, dove è reso disponibile il materiale informativo come le infografiche e le *flash card* relative ai presidi ABC adottati dal Gruppo.

Il Gruppo adotta specifiche procedure ed un **canale di segnalazione**, la Generali Group Whistleblowing Helpline, precedentemente descritto, al fine di prevenire, identificare e gestire i casi di potenziali violazioni di normative interne ed esterne, inclusi i casi di corruzione. Ha altresì definito un set di controlli sui rischi e sulla conformità (cosiddetti controlli di secondo livello), che hanno l'obiettivo di assicurare la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, e la conformità alle norme dell'operatività aziendale.

Ogni funzione è comunque responsabile, per le proprie aree di competenza, di implementare nei propri processi gli adeguati controlli, le misure e le procedure per garantire il pieno rispetto degli standard definiti dal Gruppo.

Le funzioni esposte a rapporti con controparti esterne sono considerate le funzioni a maggior rischio di corruzione, per effetto del mandato ad esse conferito e in conseguenza del fatto che possono incorrere con maggior probabilità in relazioni d'affari, commerciali o di marketing con pubbliche amministrazioni, pubblici ufficiali o soggetti identificati come politicamente esposti.

### Casi di corruzione

	31/12/2025	31/12/2024
Numero di condanne per violazioni delle leggi contro la corruzione (*)	0	0
Importo delle ammende inflitte per violazioni delle leggi contro la corruzione (in milioni di euro) (*)	0	0

(\*) Le evidenze sono reperibili dal processo di Gruppo volto a identificare e raccogliere gli eventi operativi che generano perdite economiche dirette, dovute per esempio al mancato rispetto delle disposizioni normative in materia di gestione di omaggi e intrattenimenti oppure di registrazioni accurate e trasparenti dei pagamenti nonché al mancato rispetto delle disposizioni normative relative all'assegnazione formale di chiare responsabilità e all'implementazione di procedure interne volte a prevenire pratiche di corruzione e concussione. Gli importi rappresentano i pagamenti effettuati nei periodi di riferimento.

## Gestione dei rapporti con i fornitori

Il Gruppo ha adottato da tempo una serie di regole interne che definiscono come devono essere affrontati e gestiti gli impatti, i rischi e le opportunità legati ai suoi fornitori. L'obiettivo è di garantire l'integrità della catena di approvvigionamento rispetto a principi chiave che includono i diritti umani e del lavoro, la lotta alla corruzione e l'ambiente.

 Politiche sulla condotta d'impresa per una descrizione del contenuto e degli obiettivi di alto livello del Codice di Condotta di Gruppo, Codice Etico per i fornitori del Gruppo Generali e One Procurement Group Guideline

Il Gruppo intende collaborare con fornitori che condividono i suoi stessi valori, improntati sullo sviluppo e sul rispetto di pratiche di sostenibilità e di conservazione ambientale, dei diritti umani e dei diritti del lavoro in un'ottica di sviluppo del benessere complessivo della società. Nel processo di selezione dei fornitori, Generali considera pertanto anche i criteri sociali e ambientali.

La valutazione ESG dei fornitori è sotto la responsabilità delle società del Gruppo che implementano la One Procurement Group Guideline e viene svolta a livello locale da team dedicati. A partire da metà 2025 la valutazione ESG è stata estesa agli approvvigionamenti superiori a € 200.000. Essa pesa per il 5% nei criteri di aggiudicazione delle gare.

La valutazione ESG è effettuata da un ente certificatore esterno indipendente, si basa su un'autodichiarazione del fornitore ed è corredata da eventuali certificazioni ambientali e sociali. L'autodichiarazione è relativa a quattro ambiti:

### DIRITTI UMANI E LAVORO

È articolato in:

- diritti uguali e discriminazione: si chiede se l'azienda garantisce pari diritti e trattamento a tutti i dipendenti, indipendentemente da etnia, genere, età, handicap, religione, nazionalità, orientamento sessuale o estrazione sociale;
- lavoro forzato e maltrattamenti: si chiede se l'azienda si impegna per un ambiente di lavoro libero da abusi fisici, sessuali, mentali e verbali;
- lavoro minorile: si chiede se l'azienda rispetta la legislazione locale sull'età minima dei dipendenti e la Convenzione dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL) sull'età minima (n. 138);
- orari di lavoro e salari: si chiede se l'azienda documenta gli orari di lavoro e i salari dei dipendenti per conformarsi alla legislazione locale e agli standard OIL;
- contrattazione collettiva e libertà di associazione: si chiede se l'azienda riconosce e promuove il diritto fondamentale dei dipendenti di formare sindacati e partecipare alla contrattazione collettiva;
- impatto sulle comunità locali: si chiede se l'azienda non acquisisce o usufruisce illegalmente di terreni, foreste o acque che costituiscono sostentamento delle persone.

### SALUTE E SICUREZZA

Indaga sulla responsabilità dell'azienda nel rispetto delle leggi locali sulla salute e sicurezza sul lavoro. Si chiede se l'azienda abbia implementato una politica di salute e sicurezza adeguata alla propria attività, se ha programmi di formazione per i dipendenti per migliorare le prestazioni in termini di sicurezza, e se ha processi per registrare e valutare i rischi per la sicurezza e correggere le debolezze identificate. Si chiede inoltre se l'azienda abbia stabilito indicatori chiave di performance per monitorare temi rilevanti per la sicurezza. Si indaga se siano promossi l'uso di attrezzature di protezione e se esista una procedura di primo soccorso su cui i dipendenti vengono regolarmente formati. Si chiede infine conferma che l'azienda non violi la Convenzione OIL sulla sicurezza e salute sul lavoro (n. 155).

### PROTEZIONE AMBIENTALE

È articolato in:

- inquinamento ambientale, che indaga sulla responsabilità dell'azienda circa la conformità alle leggi ambientali locali, l'esistenza di politiche per la protezione dell'ambiente, processi per affrontare i requisiti ambientali, obiettivi e formazione per migliorare la protezione ambientale, indicatori chiave di performance per monitorare l'impatto ambientale, meccanismi di controllo interno per monitorare il sistema di gestione, e la conferma che l'azienda non stia causando inquinamento dannoso o consumo eccessivo di acqua;
- sostanze preoccupanti: si chiede conferma che i prodotti o i processi di produzione dell'azienda non incorporino mercurio o composti di mercurio, e che non incorporino alcun inquinante organico persistente;
- rifiuti: si chiede conferma che l'azienda non esporti o importi rifiuti pericolosi, rifiuti domestici o residui derivanti dall'incenerimento di rifiuti domestici.

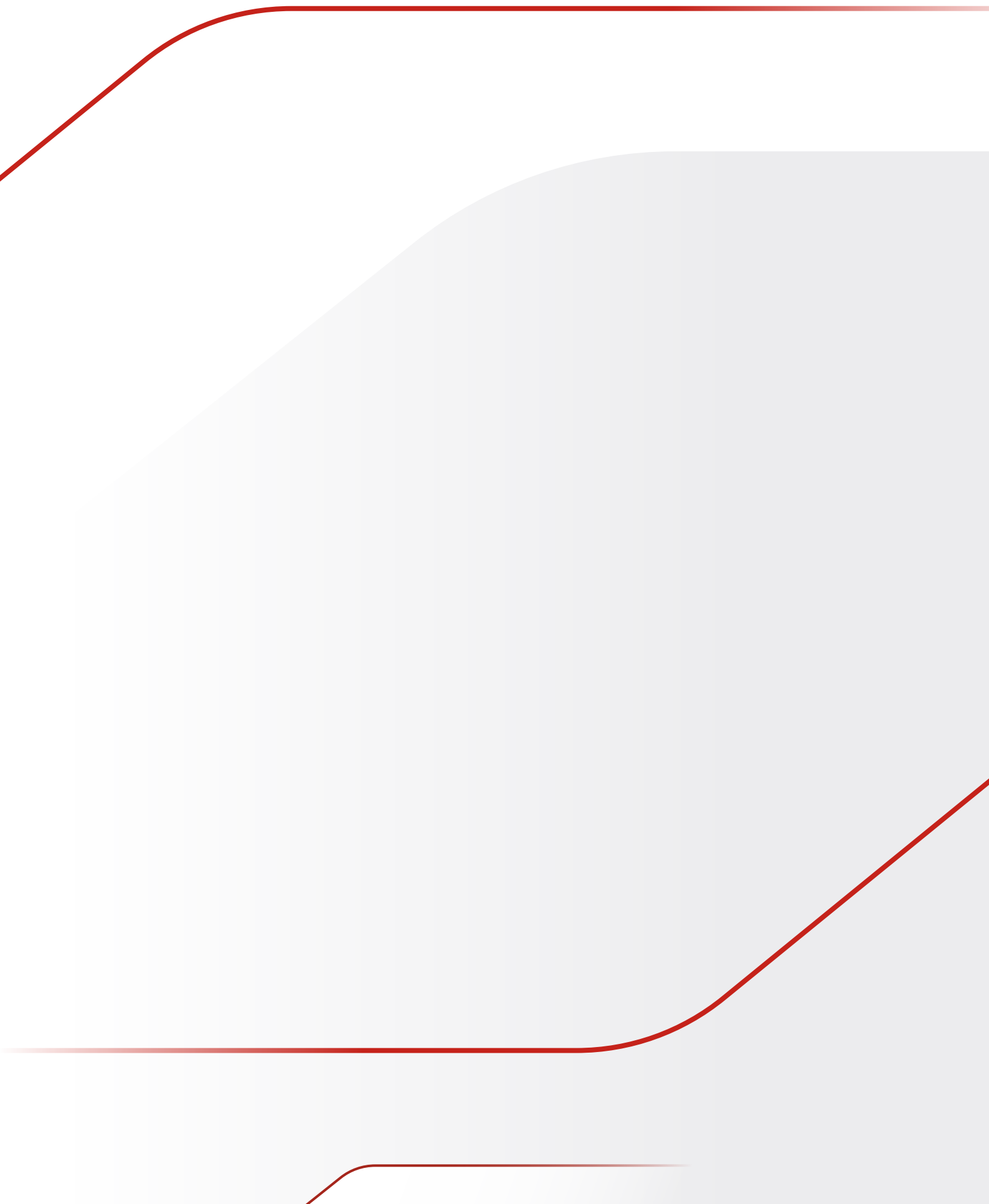
### RESPONSABILITÀ DELLA CATENA DI FORNITURA

Indaga sulla presenza di una politica aziendale che obblighi i fornitori a garantire standard sociali, etici e ambientali nella loro base di fornitura. Si chiede se l'azienda abbia un processo di autovalutazione dei fornitori per ottenere trasparenza sulla responsabilità economica, ecologica e sociale nella base di fornitura. Si indaga anche se le decisioni di approvvigionamento dell'azienda siano influenzate dalla conformità dei fornitori con criteri quali la protezione dell'ambiente, i diritti umani e del lavoro, la salute e sicurezza, e l'anti-corrruzione. Si chiede infine se l'azienda abbia un piano di intervento nel caso in cui vengano identificate criticità relative all'ambiente, al lavoro, ai diritti umani, alla salute e sicurezza o alla corruzione nella catena di fornitura.

L'ente certificatore esterno indipendente elabora le informazioni fornite nell'ambito dell'autodichiarazione dei fornitori e restituisce una valutazione ESG che prevede una scala qualitativa su tre valori: conforme, non conforme o in corso.

La valutazione ESG contribuisce ad accrescere la conoscenza dei fornitori nei quattro ambiti indagati, consentendo di valutare, ad esempio, il grado di adesione a norme e principi internazionali, o il livello di maturità dell'azienda relativamente a queste tematiche.

Il Gruppo introdurrà dal 2026 - con il supporto di un provider specializzato nella valutazione dei fornitori - metodologie avanzate, in particolare valutazioni tramite carbon scorecard e carbon footprint, per rafforzare il monitoraggio dell'impatto ambientale di alcuni predefiniti fornitori.





---

# RISK REPORT



# A. EXECUTIVE SUMMARY

Questa sezione ha l'obiettivo di presentare la posizione di solvibilità, il profilo di rischio e il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali. A tal fine, si presenta una breve introduzione sul contesto esterno e regolamentare.

## Contesto esterno

Il Gruppo Generali è prevalentemente esposto, come in generale il settore assicurativo, a vulnerabilità derivanti dai mercati finanziari influenzati a loro volta dal contesto macroeconomico e geopolitico, oltre che dall'andamento di fenomeni naturali e altri trend, che impattano anche i rischi di natura sottoscrittiva.

Il Gruppo si è dimostrato anche nel 2025 particolarmente resiliente e la posizione di solvibilità, pari a 219%, è rimasta a livelli superiori rispetto alle tolleranze previste nel Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo).

L'instabilità geopolitica, assieme ai timori per i rallentamenti della crescita e alle tensioni internazionali, continuano a rappresentare le principali sfide per il Gruppo e, più in generale, per il settore assicurativo e finanziario.

Il contesto macroeconomico osservato nel corso del 2025, nonostante un contesto segnato da shock e incertezza nell'ambito degli scambi commerciali tra Paesi, è stato contraddistinto da mercati azionari trainati dall'innovazione tecnologica su scala globale. I tassi di interesse di medio-lungo termine hanno presentato un aumento in tutte le principali economie, mentre quelli a breve termine sono leggermente diminuiti. Le principali banche centrali hanno iniziato a ridurre i tassi sui depositi a breve termine, nonostante il contenimento dell'espansione monetaria per il timore di una ripresa di dinamiche inflazionistiche. La performance del mercato obbligazionario è stata generalmente positiva sia per il settore finanziario che non finanziario, grazie alla riduzione degli spread di credito dovuta alla stabilizzazione del ciclo economico.

In vista prospettica, permangono le incertezze derivanti dalla frammentazione geoeconomica. L'introduzione dei dazi continua a rappresentare un fattore di rischio per la crescita dell'economia globale, con ripercussioni particolarmente rilevanti sui settori produttivi aventi catene di approvvigionamento altamente interconnesse, quali ad esempio quelli legati alla tecnologia e quelli industriali. Tali dinamiche potrebbero inoltre accentuare gli effetti diretti sui prezzi dei beni al consumo, producendo nuove spinte inflazionistiche e una maggiore volatilità nei mercati finanziari.

Inoltre, in aggiunta alla prosecuzione della guerra in Ucraina il Gruppo monitora l'evoluzione del conflitto in Medio-Oriente che si è esteso a diversi Paesi nell'area, valutandone gli impatti sul proprio profilo di rischio.

Oltre agli impatti derivanti dai rischi finanziari e di credito, sottoscrittivi e di liquidità, si pone anche una crescente attenzione ai rischi operativi, che includono a loro volta i rischi derivanti dalla non conformità con le norme, e in particolare quelli legati ai rischi ICT (Information and Communication Technology), oltre che ad altri rischi cd. emergenti e di sostenibilità, riconducibili a trend a lungo termine e fenomeni legati a tematiche ambientali, come il cambiamento climatico, la perdita di biodiversità e quelle sociali.

In particolare, in merito ai rischi operativi, si osserva come la crescente sofisticazione degli strumenti digitali, inclusa l'intelligenza artificiale, e la rapida e capillare diffusione di tecnologie emergenti, pur rendendo più efficienti una serie di processi operativi, quali ad esempio quelli legati alla gestione dei dati, esponga a crescenti rischi legati alla sicurezza cyber e, in generale, alla protezione dei dati, oltre che a implicazioni etiche e reputazionali.

Nell'ambito dei rischi emergenti e di sostenibilità, il cambiamento climatico continua ad essere considerato materiale per il Gruppo Generali, e in particolare si considera il rischio fisico derivante dall'intensificazione dei fenomeni climatici che vengono valutati tramite scenari climatici di lungo termine, in aggiunta alle valutazioni già in essere sui rischi catastrofici. Tali eventi hanno comportato la necessità di affinare ulteriormente la modellizzazione del rischio e rinforzare le azioni legate all'adattamento climatico e le misure di prevenzione, anche in virtù delle nuove misure nei Paesi Europei, volte ad aumentare la penetrazione assicurativa.

Infine, i trend demografici e sociali, con l'innalzamento progressivo dell'età media, la riduzione della natalità, i fenomeni migratori, nonché la necessità di proporre soluzioni assistenziali e previdenziali, richiedono uno sviluppo di prodotti sempre più personalizzati e integrati, soprattutto con riferimento ai segmenti protezione, salute e pensione, per rispondere in maniera appropriata alle esigenze in continua evoluzione delle diverse tipologie di clienti, quali per esempio gli anziani.

Le valutazioni dei rischi di cui sopra hanno contribuito anche all'analisi di doppia rilevanza volta a definire i temi di sostenibilità materiali per il Gruppo, descritta nell'ambito della Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni generali, e utilizzata anche ai fini della strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* rappresentata in *We, Generali, La nostra strategia*.

In aggiunta ai rischi di cui sopra, il Gruppo è esposto anche a rischi tipici dell'attività di asset e wealth management, la cui gestione, tramite i framework settoriali di riferimento, viene coordinata rispettivamente dalle controllate Generali Investments Holding (GIH) e Banca Generali.

## Contesto regolamentare

L'attività di costante monitoraggio normativo sia nazionale che sovranazionale ha evidenziato nel corso del 2025 la continua attenzione alla normativa a tutela della clientela, con particolare riferimento alla trasparenza, alla corretta definizione ed al monitoraggio del valore del prodotto assicurativo per il cliente (value for money). La medesima tematica (tutela della clientela) risulta tutt'ora in continua

evoluzione a fronte principalmente - ma non esclusivamente - del dibattito legislativo in corso sulla proposta di Retail Investment Strategy. Tale iniziativa avrà effetti su ambiti quali il valore del prodotto assicurativo (value for money), i meccanismi di remunerazione (inducements), i documenti informativi chiave per i prodotti assicurativi di investimento (KID, Key Information Document), nonché sulle attività di commercializzazione e di consulenza.

L'intero settore assicurativo è stato interessato dall'adozione delle modifiche alla Direttiva Solvency II (Direttiva UE 2/2025), finalizzate ad incentivare gli investimenti di lungo periodo, semplificare il quadro normativo per le imprese assicurative di minori dimensioni e integrare strumenti in materia di sostenibilità e di vigilanza macroprudenziale, nonché dal nuovo quadro normativo sulla risoluzione delle imprese di assicurazione (Direttiva UE 1/2025 - IRRD). Tali discipline sono destinate a registrare ulteriori sviluppi nel corso del 2026, in vista dell'imminente adozione di numerosi standard tecnici regolamentari e di attuazione, che incideranno su aspetti eterogenei quali, tra gli altri, la gestione dei rischi di sostenibilità e il framework di reporting.

Inoltre, il settore e, più in generale, l'intero comparto finanziario, sono stati caratterizzati da una crescente complessità connessa all'introduzione delle norme in materia di resilienza operativa digitale (DORA) e di legislazione sull'intelligenza artificiale, nonché alle conseguenti attività di indirizzo, regolazione e supervisione da parte delle autorità competenti. Parallelamente, il quadro normativo digitale è oggetto di un processo di semplificazione avviato con proposte di regolamentazione (Digital Omnibus) mirate a razionalizzare e consolidare la normativa sul digitale dell'Unione Europea e a ridurre gli oneri amministrativi, oltre che ad armonizzare disposizioni ridondanti e ancora non pienamente coerenti, in particolare con riferimento alla protezione dei dati, alla cybersicurezza e all'intelligenza artificiale.

In ambito di finanza sostenibile, si evidenzia un trend - seppur moderato - verso la semplificazione o il rinvio di taluni obblighi normativi, in particolare a beneficio delle piccole e medie imprese. Ciò si traduce, tra l'altro, nella riduzione degli oneri di disclosure, nella razionalizzazione delle sovrapposizioni regolamentari e nella definizione di categorie di prodotti finanziari volte a limitare il rischio di greenwashing. In questo ambito si colloca la Proposta di modifica del Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) e del Regolamento (UE) 1286/2014 concernente i documenti contenenti le informazioni chiave sui prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), nonché l'abrogazione del Regolamento delegato (UE) 2022/1288.

L'attenzione delle Autorità di Vigilanza in materia di informativa e di valutazione degli impatti relativi alla manifestazione di eventi catastrofici naturali e di pratiche di greenwashing rimane elevata.

In relazione ai rischi connessi ai crimini finanziari, si conferma la crescente attenzione delle Autorità di Supervisione internazionali verso la conformità ai requisiti in materia di antiriciclaggio, contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CTF<sup>1</sup>), prevenzione della corruzione e rispetto delle sanzioni internazionali.

Un primo rafforzamento del quadro regolamentare è derivato dalla pubblicazione, nel 2022, delle linee guida dell'European Banking Authority (EBA) sui ruoli e le responsabilità dei Responsabili AML/CTF, successivamente recepite dall'Autorità di Vigilanza Italiana (IVASS) nel giugno 2024, con un ampliamento degli obblighi di supervisione in capo ai Gruppi.

Il contesto normativo è stato ulteriormente potenziato con il nuovo pacchetto AML/CTF dell'Unione europea, pubblicato nel giugno 2024, che comprende il Regolamento (UE) 2024/1620 istitutivo dell'Anti Money Laundering Authority (AMLA) e il Regolamento (UE) 2024/1624, noto come Single Rulebook, la cui applicazione è prevista a partire dal 10 luglio 2027. Questo passaggio segna una svolta dalla precedente impostazione basata su direttive a un sistema di norme direttamente applicabili contribuendo a consolidare un modello di prevenzione maggiormente armonizzato e coerente a livello europeo, caratterizzato da controlli e procedure più stringenti e da una supervisione centralizzata e cooperativa tra autorità nazionali ed europee.

### Posizione di solvibilità e profilo di rischio

In termini di posizione di solvibilità, il Gruppo Generali e le compagnie aventi sede nello Spazio Economico Europeo (SEE) sono soggetti al quadro di vigilanza prudenziale Solvency II, che prevede requisiti patrimoniali per tutti i rischi quantificabili.

Il Gruppo utilizza a tal fine il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model - PIM), approvato dall'Autorità di Vigilanza, per calcolare il requisito di capitale al fine della miglior rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo Generali. Il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) è calcolato con il Modello Interno (Internal Model - IM) per le compagnie per le quali è stata data l'autorizzazione, ovvero tutte le maggiori Business Unit, in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna. Le rimanenti compagnie assicurative e riassicurative contribuiscono al requisito di Gruppo sulla base della formula standard. Le imprese di altri settori finanziari regolamentate (principalmente banche, fondi pensione e asset manager) contribuiscono al SCR sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza, come ad esempio il regime Basilea.

Confermata la solida posizione di solvibilità<sup>2</sup> a 219%, al di sopra delle soglie di tolleranza e all'interno dell'operating target range, definiti entrambi nel RAF di Gruppo. La generazione normalizzata di capitale, congiuntamente all'effetto di mercato positivo, ha compensato l'impatto dei cambi regolamentari, delle variazioni non economiche, delle operazioni di M&A e dei movimenti di capitale del periodo.

Anche nel corso del 2025, dato l'attuale contesto geopolitico, è stato mantenuto un processo di monitoraggio mensile della posizione

1. Anti-Money Laundering and Counter-Terrorism Financing.

2. I valori riferiti alla posizione di solvibilità (Fondi Propri e SCR) e al Minimum Solvency Ratio (Fondi Propri a copertura e relativo MCR) riportati nel presente documento si basano sulle ultime informazioni disponibili. Potrebbero pertanto riscontrarsi delle differenze con i valori ufficiali che saranno inclusi nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (SFCR) e nei Quantitative Reporting Templates (QRT) di fine anno 2025. Maggiori dettagli sulla posizione di solvibilità sono forniti nel paragrafo Copertura del requisito patrimoniale di solvibilità.

di solvibilità di Gruppo e locale, grazie al quale è stato possibile dare tempestiva e costante informativa della posizione di solvibilità rispetto all'evoluzione dei mercati finanziari.

Per i rischi non inclusi nel calcolo del SCR, vengono utilizzate ulteriori tecniche di valutazione. In particolare, per il rischio di liquidità, il Gruppo ha adottato metodologie e modelli che assicurano un'adeguata gestione del rischio in linea con la strategia di rischio del Gruppo, definita nel RAF di Gruppo.

Il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali si basa su un sistema di governance e su una serie di processi, definiti in linea con il quadro di vigilanza prudenziale Solvency II e formalizzati attraverso politiche di rischio declinate nell'ambito del Generali Internal Regulation System (GIRS). In particolare, il processo di gestione dei rischi viene normato nella Risk Management Group Policy e in una serie di altre politiche che coprono le principali categorie e processi di rischio, garantendo un approccio integrato volto a preservare la solidità patrimoniale e la capacità di adempiere agli impegni verso gli assicurati.

A tal fine, in aggiunta al RAF di Gruppo che declina la strategia di rischio del Gruppo, il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) rappresenta uno strumento fondamentale di gestione del rischio, con il duplice obiettivo di fornire un reporting completo su tutti i principali rischi, quantificabili e non, e di supportare l'aggiornamento della strategia di rischio del Gruppo.

Oltre al processo ORSA, il Gruppo si avvale anche di una serie di presidi tra cui il Recovery Plan, il Piano di gestione del rischio di liquidità e il Piano di gestione del rischio sistemico definiti secondo gli standard del Financial Stability Board (FSB) e dell'International Association of Insurance Supervisors (IAIS)<sup>3</sup>.

Il Risk Report è strutturato come segue:

- la sezione B fornisce una breve descrizione del sistema di gestione dei rischi;
- la sezione C presenta la posizione di solvibilità di Gruppo e gli elementi chiave del processo di gestione del capitale, oltre alle analisi di sensitività ai principali rischi;
- la sezione D fornisce evidenza del profilo di rischio del Gruppo.

Per una più ampia descrizione della posizione di solvibilità e del profilo di rischio si rimanda alla Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (cd. Solvency and Financial Condition Report - SFCR) disponibile sul sito del Gruppo Generali.

Infine, la valutazione del rating di Gruppo fornita dalle principali agenzie di rating esterne è riportata sul sito del Gruppo nella sezione [www.generali.com/investors/debt-ratings/ratings](http://www.generali.com/investors/debt-ratings/ratings).

3. Il Gruppo Generali non è stato incluso nella lista dei Global Systemically Important Insurers (GSII) pubblicata dal FSB.

# B. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI DI GRUPPO

## Risk governance

La risk governance è parte integrante del più ampio sistema di governance di Gruppo.

Il sistema di governance di Gruppo, che include i sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, è costituito dai ruoli e dalle responsabilità dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza (Administrative, Management or Supervisory Body - AMSB), del Senior Management e delle Funzioni Fondamentali (cd. Key Functions). Inoltre, è costituito dalle politiche, dalle procedure amministrative e contabili e dalle strutture organizzative finalizzate all'individuazione, alla valutazione, alla misurazione, alla gestione e al monitoraggio dei principali rischi.

Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Capogruppo definisce le Group Directives on the System of Governance, integrate dalle politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo.

Il sistema di governance di Gruppo è basato sulla costituzione dell'AMSB e delle tre cd. linee di difesa:

- le Funzioni Operative (o Risk Owner), che rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima dei rischi relativi alla loro area di competenza;
- le Funzioni di Risk Management, Compliance, Actuarial e Anti Financial Crime (ove previsto) che rappresentano la seconda linea di difesa;
- la Funzione di Internal Audit, che rappresenta la terza linea di difesa.

La Funzione di Internal Audit, insieme con le Funzioni di Risk Management, Compliance e Actuarial costituiscono le Funzioni Fondamentali; la Funzione Anti Financial Crime è assimilata ad una Funzione Fondamentale.

I ruoli chiave nell'ambito del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sono riportati di seguito:

- l'AMSB è responsabile ultimo del sistema di governance e garantisce la coerenza complessiva del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e del sistema di governance con le normative applicabili, le Group Directives on the System of Governance e le politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo. A tal fine, l'AMSB, supportato dalle Funzioni Fondamentali, rivaluta periodicamente l'adeguatezza del sistema di governance, almeno una volta l'anno. L'AMSB approva l'assetto organizzativo, stabilisce le Funzioni Fondamentali definendone il mandato e le linee di reportistica nonché, laddove applicabile, gli eventuali comitati di supporto, adotta le politiche di controllo interno e gestione dei rischi, svolge funzioni relative all'ORSA, alla concentrazione dei rischi e alle operazioni infragruppo, approva i risultati degli ORSA Report e, sulla base di questi ultimi, definisce la propensione al rischio;
- il Senior Management è responsabile dell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, inclusi i rischi sorti dalla non conformità con la regolamentazione, in linea con le direttive dell'AMSB;
- le Funzioni Fondamentali sono definite a livello di Gruppo e nelle compagnie del Gruppo:
  - la Funzione di Risk Management supporta l'AMSB e il Senior Management nel garantire l'efficacia del sistema di gestione dei rischi e fornisce consulenza e supporto ai principali processi decisionali aziendali;
  - la Funzione di Compliance garantisce che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie, subire perdite economiche o danni alla reputazione conseguentemente alla non conformità con le leggi, i regolamenti, le disposizioni emanate dalle Autorità di Vigilanza o con le norme di autoregolamentazione, nonché il rischio derivante da cambiamenti sfavorevoli della legge o dell'orientamento giudiziario (rischi di compliance);
  - la Funzione Actuarial coordina il calcolo delle riserve tecniche e garantisce l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi sottostanti, verifica la qualità dei relativi dati ed esprime un parere sull'underwriting policy e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
  - la Funzione di Internal Audit verifica i processi di business, l'efficacia e l'adeguatezza dei controlli in essere, fornendo anche supporto e pareri;
- la Funzione Anti Financial Crime supporta l'AMSB e il Senior Management nella definizione di requisiti di Gruppo da adottare nelle società con l'obiettivo di prevenire e contrastare i rischi di riciclaggio, finanziamento del terrorismo, corruzione e sanzioni internazionali, nonché di verificare il rispetto dei requisiti FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)<sup>4</sup>.

I responsabili delle Funzioni Fondamentali e della Funzione Anti Financial Crime riportano all'AMSB.

Le Funzioni Fondamentali di Gruppo, inclusa la Funzione Anti Financial Crime, collaborano secondo un modello di coordinamento predefinito, al fine di condividere le informazioni e creare sinergie. Il coordinamento e la direzione delle Funzioni Fondamentali da parte della Capogruppo sono garantiti dal cd. modello delle solid reporting lines che è definito tra il responsabile della Funzione Fondamentale di Gruppo e i responsabili delle rispettive funzioni delle compagnie<sup>5</sup>.

4. I responsabili Anti Financial Crime locali assumono la responsabilità delle tematiche sopra indicate salvo eccezioni sottoposte ad approvazione della Funzione Anti Financial Crime di Gruppo.

5. Il cd. modello delle solid reporting lines si applica alle compagnie assicurative di Gruppo.

# Sistema di gestione dei rischi

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di reporting, sono riportati nella Risk Management Group Policy<sup>6</sup>, che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi. La suddetta Politica copre tutti i rischi, sia su base attuale che prospettica (forward-looking) ed è implementata in maniera coerente in tutto il Gruppo.

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



## 1. Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione dei rischi, denominato Main Risks Self-Assessment, ha l'obiettivo di assicurare la corretta individuazione di tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto. A tal fine, la Funzione di Risk Management interagisce con le principali funzioni di business e con le Business Unit per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure per mitigare tali rischi, secondo un processo di governance strutturato. I rischi identificati sono distinti in rischi quantificabili in termini di capitale (rischi di sottoscrizione vita e non vita, rischi finanziari e di credito, e rischi operativi) e non quantificabili (rischio di liquidità, strategico, reputazionale e di contagio). A livello di Gruppo sono inoltre considerati, nell'ambito dei rischi non quantificabili, i rischi relativi alle operazioni infragruppo, alla concentrazione e alle interdipendenze tra rischi.

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti<sup>7</sup> relativi a rischi futuri in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità<sup>8</sup>. Ai fini dell'identificazione di questi rischi vengono condotte survey dedicate indirizzate alla popolazione aziendale oltre che alle principali funzioni di business e Top Management in tutti i principali Paesi in cui il Gruppo opera.

Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo è condotto a livello di Gruppo e a livello locale, e le principali conclusioni sono riportate nei Report ORSA. Ai fini del processo di identificazione a livello di Gruppo si tengono in considerazione anche i risultati dei processi locali di identificazione dei rischi.

Il processo è condotto su base annuale ed è previsto un monitoraggio tramite un ulteriore aggiornamento nel corso dell'anno al fine di cogliere eventuali cambiamenti significativi nei rischi identificati.

## 2. Misurazione dei rischi

I rischi identificati sono quindi valutati con riferimento al loro contributo al SCR e con altre tecniche di valutazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della stessa metrica per la misurazione dei rischi e dei requisiti di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR, in linea con la normativa Solvency II, sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni.

Il SCR è calcolato utilizzando l'IM per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita, e per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie<sup>9</sup>. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente, ma anche il loro impatto congiunto sui Fondi Propri del Gruppo.

Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le società di altri settori finanziari regolamentate (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.

La metodologia e la governance del PIM<sup>10</sup> sono riportate nella sezione C. Posizione di Solvibilità.

Il rischio di liquidità è valutato sulla base di un modello di Gruppo per calcolare le metriche di rischio, come definito nella sezione D. Rischio di liquidità. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

Infine, per la valutazione dei rischi, sono utilizzate anche analisi di sensitività e di scenario volte a riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo, incluse quelle a lungo termine in riferimento alla valutazione del rischio climatico.

6. La Risk Management Group Policy copre tutte le categorie di rischi previste da Solvency II e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti è integrata dalle seguenti politiche sul rischio: Investment Governance Group Policy; P&C Underwriting and Reserving Group Policy; Life Underwriting and Reserving Group Policy; Operational Risk Management Group Policy; Liquidity Risk Management Group Policy; Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy; Risk Appetite Framework Group Policy; altre politiche di rischio, come la Capital Management Group Policy, Supervisory Reporting and Public Disclosure Group Policy, Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures, Risk Concentrations Management Group Policy - Reinsurance and Underwriting Exposures, ecc..

7. Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione D. Profilo di Rischio.

8. Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi di sostenibilità sono forniti nella sezione D. Profilo di Rischio.

9. Ai fini del calcolo del SCR, l'utilizzo dell'IM è stato approvato per le più rilevanti compagnie assicurative in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna.

10. Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito Parziale in quanto un numero di compagnie utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

### 3. Gestione e controllo dei rischi

I rischi del Gruppo sono gestiti sulla base del RAF di Gruppo definito dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, Consiglio di Amministrazione). Il RAF di Gruppo definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi nei processi aziendali. In particolare, il RAF di Gruppo include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.

L'obiettivo del RAF di Gruppo è quello di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. La dichiarazione di propensione al rischio del RAF di Gruppo è integrata:

- da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali;
- dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi. I livelli di tolleranza sono riferiti alle metriche di capitale, di liquidità, di utili e legate al rischio sugli investimenti;
- da un operating target range che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui il Gruppo intende operare.

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

### 4. Reporting sui rischi

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

Il processo ORSA include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi in un'ottica attuale e prospettica. Ai fini delle valutazioni si considerano sia i rischi quantificabili in termini di SCR sia i rischi per i quali non è previsto un requisito di capitale. Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati stress test, analisi di sensitività e reverse stress test per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio. Si considerano inoltre esercizi come quelli legati alla misurazione degli impatti in diversi scenari climatici, anche di lungo termine.

Il processo cd. Group-wide, adottato dal Gruppo, implica che ogni compagnia assicurativa sia responsabile della predisposizione dell'ORSA Report a livello locale e che la Capogruppo coordini il processo di reporting ORSA di Gruppo. Le altre compagnie, diverse da quelle assicurative, predispongono una reportistica semplificata tenendo conto dei principi di proporzionalità e/o report predisposti in base alla regolamentazione settoriale locale.

A livello di Gruppo, il processo è coordinato dalla Funzione di Risk Management, supportata da altre funzioni aziendali per quanto riguarda i Fondi Propri, le riserve tecniche e gli altri rischi.

L'ORSA ha l'obiettivo di valutare e fornire un'informativa in merito al profilo di rischio e al fabbisogno di solvibilità complessivo su base attuale e prospettica. Il processo ORSA garantisce una valutazione prospettica della posizione di solvibilità in base al Piano Strategico e con il Piano di gestione del capitale di Gruppo (Group Capital Management Plan).

L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di cambiamenti significativi del profilo di rischio, può essere prodotto un ORSA Report ad-hoc.

In aggiunta alle valutazioni ORSA, il Gruppo monitora le esposizioni al rischio, fornendo apposita informativa al Consiglio di Amministrazione, su base trimestrale con riferimento al capitale e semestralmente con riferimento al profilo di liquidità.

# C. POSIZIONE DI SOLVIBILITÀ

## Copertura del requisito patrimoniale di solvibilità

I processi di gestione dei rischi e del capitale hanno l'obiettivo di gestire in maniera integrata la posizione di solvibilità (o di capitale) e il profilo di rischio del Gruppo.

La posizione di solvibilità è definita come rapporto tra i Fondi Propri di Gruppo (Group Own Funds - GOF) e il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR).

A fine 2025, la posizione di solvibilità del Gruppo si conferma solida, con il Solvency Ratio che si attesta al 219% (210% al 31 dicembre 2024). L'aumento riflette il contributo della generazione normalizzata di capitale e l'effetto di mercato positivo (principalmente attribuibile al restringimento degli spread sui titoli di stato, alla crescita del mercato azionario quotato e all'aumento dei tassi di interesse).

Questi fattori hanno più che compensato gli impatti negativi dei cambi regolamentari (riconducibili soprattutto alle modifiche EIOPA in vigore da inizio anno e alla temporanea perdita dell'applicazione del Modello Interno in Spagna, parzialmente mitigati dall'implementazione della diversificazione tra i perimetri formula standard e Modello Interno del SCR, al netto di altri minori cambi regolamentari e di modello), delle variazioni non economiche (principalmente a seguito dell'ottimizzazione dell'asset allocation, che ha comportato un incremento degli investimenti con maggiore assorbimento di SCR, nonché dell'impatto derivante dal declassamento del rating sovrano della Francia e delle spese di ristrutturazione), delle operazioni di M&A (legate all'acquisizione delle quote di minoranza del business assicurativo danni in Cina e della quota di maggioranza in MGG Investment Group) e dei movimenti di capitale (che riflettono il dividendo del periodo<sup>11</sup> e il programma di riacquisto di azioni proprie, al netto delle operazioni sul debito subordinato effettuate nel corso dell'anno).

### Copertura SCR

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
GOF	52.551	49.066
SCR	24.006	23.396
<b>Solvency Ratio</b>	<b>219%</b>	<b>210%</b>

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

## 1. Fondi Propri di Gruppo

Sulla base dei requisiti regolamentari Solvency II, i Fondi Propri di Gruppo sono definiti come somma dei Fondi Propri di Base (Basic Own Funds - BOF) consolidati relativi alle compagnie assicurative, alle holding e alle imprese ausiliarie attribuibili all'attività assicurativa e dei Fondi Propri attribuibili a compagnie di altri settori finanziari, definiti sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali.

I Fondi Propri di Base possono essere ulteriormente dettagliati come la somma dei seguenti componenti:

- l'eccedenza del valore delle attività sulle passività definita in linea con l'Articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE<sup>12</sup>;
- più il debito subordinato ammissibile dei Fondi Propri di Base;
- meno il dividendo prevedibile;
- meno le deduzioni per le partecipazioni in società di altri settori finanziari;
- meno le deduzioni per i Fondi Propri individuali non disponibili ai fini di Gruppo<sup>13</sup> e per le azioni della Capogruppo stessa.

Nei Fondi Propri del Gruppo Generali non sono presenti Fondi Propri accessori.

11. Il dividendo prevedibile corrisponde al dividendo complessivo proposto, soggetto all'approvazione della prossima Assemblea degli Azionisti.

12. Al netto delle quote di minoranza per le società che sono valutate con il metodo di consolidamento proporzionale, secondo l'articolo 335, Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 del 10 ottobre 2014.

13. Come le deduzioni per quote di minoranza, i Surplus funds e altri elementi non disponibili a coprire i rischi e le perdite a livello di Gruppo.

Il contributo degli elementi sopra descritti ai Fondi Propri di Gruppo è dettagliato nella seguente tabella:

### Componenti dei Fondi Propri di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Eccedenza delle attività sulle passività</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>
Passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base	9.436	8.959
Dividendo prevedibile	-2.480	-2.172
Deduzioni per partecipazioni in società di altri settori finanziari	-5.441	-4.990
Deduzioni per azioni proprie, interessi di terzi (minoranze) e altri elementi non disponibili	-2.775	-2.809
<b>Fondi Propri di Base dopo le deduzioni</b>	<b>50.238</b>	<b>46.472</b>
Contributo delle società di altri settori finanziari	2.313	2.594
<b>GOF</b>	<b>52.551</b>	<b>49.066</b>

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

Relativamente agli elementi che concorrono ai Fondi Propri di Gruppo, si può notare che:

- l'incremento dell'eccedenza delle attività sulle passività, pari a € 4.014 milioni, deriva principalmente dalla solida generazione normalizzata dei Fondi Propri e dalle positive variazze di mercato, comprensive del maggior valore di mercato di Banca Generali. Questi fattori hanno più che compensato il dividendo pagato nel corso dell'anno e l'impatto negativo dei cambi regolamentari, delle operazioni di M&A e delle variazze non economiche;
- l'aumento dei debiti subordinati ammissibili nei Fondi Propri di Base, pari a € 478 milioni, riflette le operazioni di emissione e rimborso effettuate durante l'anno, solo parzialmente compensate dall'impatto negativo dell'aumento dei tassi di interesse sulla loro valutazione ai fini Solvency II;
- il dividendo prevedibile cresce di € 309 milioni (da € 2.172 milioni a € 2.480 milioni);
- l'impatto negativo delle deduzioni per partecipazioni in società di altri settori finanziari, pari a € 451 milioni, attribuibile principalmente all'incremento del valore di mercato delle azioni di Banca Generali, solo in parte compensato dagli effetti dell'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group;
- il lieve beneficio di € 34 milioni derivante dalla riduzione delle deduzioni per azioni proprie, interessi di terzi (minoranze) e altri elementi non disponibili, è dovuto alla diminuzione della quota non ammissibile di surplus funds, interessi di terzi (minoranze) e altre voci a livello di Gruppo, largamente compensata dalla maggiore cancellazione di azioni proprie, quest'ultima trainata dall'incremento annuo del valore di borsa di Assicurazioni Generali;
- la diminuzione del contributo delle società di altri settori finanziari, pari a € 281 milioni, principalmente riconducibile all'impatto dell'acquisizione della quota di maggioranza in MGG Investment Group.

### Fondi Propri di Gruppo classificati per livelli (tiering)

In linea con la normativa Solvency II, gli elementi dei Fondi Propri di Gruppo sono classificati in tre livelli (tier) in base alla loro qualità, misurata in funzione della loro capacità di assorbimento delle perdite in casi di avverse condizioni di business sia su base continuativa che in caso di interruzione aziendale.

I Fondi Propri di Gruppo sono classificati in tier come segue:

- il Tier 1 unrestricted rappresenta i seguenti elementi:
  - il capitale sociale e le relative riserve per sovrapprezzo delle azioni della Capogruppo;
  - le riserve di utili disponibili (cd. available surplus funds delle compagnie tedesche, austriache e francesi);
  - la riserva di riconciliazione, al netto dei dividendi attesi e delle azioni della Capogruppo;
  - le deduzioni per quote di minoranza ed altri elementi non disponibili nei Fondi Propri di Gruppo;
  - i Fondi Propri delle società di altri settori finanziari;
- il Tier 1 restricted è costituito da passività subordinate che secondo Solvency II soddisfano i requisiti di ammissibilità più elevati, comprendendo sia gli strumenti subordinati qualificati emessi nell'ambito della normativa Solvency II, sia la quota del debito subordinato grandfathered<sup>14</sup> che soddisfa i criteri per la classificazione nel Tier 1 secondo la precedente normativa Solvency I;
- il Tier 2 è costituito da passività subordinate, che non soddisfano i requisiti del Tier 1 restricted, includendo strumenti subordinati le cui caratteristiche determinano la loro classificazione nel Tier 2 ai sensi di Solvency II, nonché la parte residua del debito grandfathered<sup>15</sup> Solvency I;
- il Tier 3 è composto dalle imposte differite attive disponibili, contraddistinte da un livello di qualità inferiore in termini di capacità di assorbimento delle perdite.

14. Questi titoli beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II e sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I). Il periodo di grandfathering termina il 31 dicembre 2025, dopo il quale tali passività subordinate non saranno più ammissibili come elementi dei Fondi Propri di Base.

15. A differenza dei debiti grandfathered Tier 1 restricted, questi titoli sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità Solvency I.

Per quanto riguarda i Fondi Propri di Gruppo a copertura del SCR, per il contributo delle società assicurative, si applicano i seguenti filtri di idoneità:

- l'ammontare ammissibile di Tier 1 restricted non deve superare il 20% del Tier 1 totale;
- la somma di Tier 2 e Tier 3 non deve superare il 50% del SCR;
- l'importo ammissibile dei Fondi Propri di Tier 3 non può superare il 15% del SCR.

I Fondi Propri di Gruppo sono dettagliati per tier nella seguente tabella:

### Fondi Propri di Gruppo per tier

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Tier 1	43.697	41.331
Tier 1 unrestricted	42.777	39.905
Tier 1 restricted	919	1.425
Tier 2	8.517	7.533
Tier 3	338	202
<b>GOF</b>	<b>52.551</b>	<b>49.066</b>

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

I Fondi Propri di Gruppo per il 2025 rimangono composti da capitale di alta qualità. Il Tier 1 rappresenta l'83,2% del totale (84,2% nel 2024), il Tier 2 rappresenta il 16,2% (15,4% nel 2024) e il Tier 3 soltanto lo 0,6% del totale (0,4% nel 2024).

Data l'elevata qualità dei livelli di capitale (capital-tiering), non vengono attivate deduzioni di ammissibilità.

## 2. Solvency Capital Requirement

Il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione e operativi come riportato di seguito

### SCR: dettaglio per rischio

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
<b>SCR prima della diversificazione</b>	<b>37.945</b>	<b>100%</b>	<b>36.194</b>	<b>100%</b>
Rischi finanziari (*)	13.412	35%	13.942	39%
Rischi di credito (**)	9.095	24%	8.268	23%
Rischi di sottoscrizione vita	5.238	14%	4.388	12%
Rischi di sottoscrizione malattia	396	1%	344	1%
Rischi di sottoscrizione non vita	6.895	18%	6.413	18%
Rischi intangibili	-	-	-	-
Rischi operativi	2.908	8%	2.838	8%
Beneficio di diversificazione	-9.789		-8.979	
<b>SCR dopo la diversificazione</b>	<b>28.156</b>		<b>27.215</b>	
Assorbimento fiscale	-5.550		-5.143	
<b>SCR (escl. gli altri settori)</b>	<b>22.606</b>		<b>22.072</b>	
Altri settori (***)	1.399		1.324	
<b>SCR totale</b>	<b>24.006</b>		<b>23.396</b>	

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

(\*) I rischi finanziari includono anche lo spread risk (per le compagnie in formula standard).

(\*\*) Il rischio di credito include il rischio di default, l'ampliamento dello spread e il rating migration (per le compagnie in IM).

(\*\*\*) Questa voce include i requisiti relativi alle imprese di altri settori finanziari regolamentate (ad esempio fondi pensione, banche, ecc.).

In termini di incidenza sul profilo di rischio:

- i rischi finanziari e di credito sono pari al 59% del totale SCR prima della diversificazione, data la predominanza del business vita tradizionale;
- i rischi di sottoscrizione vita e non vita sono pari rispettivamente al 14% e al 18% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi di sottoscrizione malattia, relativi alle compagnie valutate con la formula standard, sono pari all'1% del totale SCR prima della diversificazione;
- i rischi operativi contribuiscono al SCR di Gruppo per l'8%.

Rispetto all'anno precedente, si evidenzia un aumento complessivo del SCR dovuto in particolar modo a:

- una riduzione dei rischi finanziari, guidata principalmente dall'aumento della curva dei tassi di interesse risk-free, con benefici in termini di maggior capacità di assorbimento delle perdite da parte dei portafogli vita, parzialmente compensata da una solida performance del mercato azionario;
- un aumento dei rischi di credito, principalmente guidato da una crescita dei volumi legata alla riduzione degli spread di rendimento dei titoli obbligazionari solo parzialmente compensata dall'aumento della curva dei tassi di interesse risk-free, nonché da una maggior esposizione generata da scelte di asset allocation;
- un aumento dei rischi di sottoscrizione vita, principalmente determinato da un aumento del rischio di riscatto per un maggior valore dei profitti futuri attesi nei portafogli vita, nonché da modifiche del perimetro dell'IM temporanee legate alla fusione tra le società spagnole Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.<sup>16</sup>;
- un aumento dei rischi di sottoscrizione danni legato alla crescita organica del business con particolare riferimento ai portafogli Generali Corporate & Commercial, Europ Assistance Business Travel e anche all'emanazione della Legge di Bilancio 2024 sul portafoglio delle compagnie italiane, nonché alle modifiche del perimetro dell'IM temporanee legate alla fusione tra le suddette società spagnole.

Si precisa che, nel corso dell'anno, è avvenuta l'acquisizione delle quote di minoranza di Generali China Insurance Co. Ltd. e delle compagnie del gruppo MGG Investment Group.

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

## Copertura del requisito patrimoniale minimo

In aggiunta alla copertura del SCR, si determina il requisito patrimoniale minimo (Minimum Consolidated Group SCR - MCR). Il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il Gruppo sarebbe esposto a un livello di rischio inaccettabile a proseguire le attività.

Il Minimum Solvency Ratio è pari a 253% al 31 dicembre 2025, con un aumento pari a 16 p.p. rispetto all'esercizio precedente. La copertura del MCR è presentata nella seguente tabella:

### Copertura MCR

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
GOF a copertura del MCR	44.934	42.306
MCR	17.755	17.848
<b>Ratio GOF/MCR</b>	<b>253%</b>	<b>237%</b>

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

Per definire la copertura del MCR, sono applicate regole più stringenti per l'ammissibilità dei Fondi Propri rispetto a quanto applicato in precedenza per il SCR<sup>17</sup>. I Fondi Propri ammissibili alla copertura del MCR sono di seguito presentati:

### GOF a copertura del MCR per tier

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Tier 1	41.383	38.736
Tier 1 unrestricted	40.464	37.311
Tier 1 restricted	919	1.425
Tier 2	3.551	3.570
<b>GOF a copertura del MCR</b>	<b>44.934</b>	<b>42.306</b>

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025, valori ufficiali per il 2024.

16. L'inclusione del business spagnolo nell'IM è prevista nel corso del 2027.

17. L'ammontare ammissibile delle voci del Tier 1 deve essere almeno pari all'80% del MCR. L'ammontare ammissibile di voci Tier 2 non deve eccedere il 20% del MCR. Gli elementi di Tier 3 e i Fondi Propri disponibili delle società di altri settori finanziari non sono ammessi a copertura del MCR.

## Analisi di sensitività

Parallelamente al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il Gruppo conduce periodicamente analisi di sensitività al fine di valutare il livello di Solvency Ratio al variare dei fattori di rischio. L'obiettivo delle analisi è di valutare la resilienza della posizione di capitale del Gruppo ai principali fattori di rischio e ad un insieme di fattori.

Sono presentate le seguenti analisi di sensitività condotte al 31 dicembre 2025:

- un aumento e riduzione dei tassi d'interesse pari a 50 pb;
- un aumento dello spread sui titoli governativi dell'area Euro pari a 50 pb<sup>18</sup>;
- un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 pb;
- un aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

I cambiamenti espressi in termini di punti percentuali rispetto alla baseline al 31 dicembre 2025 (Solvency Ratio pari a 219%) sono riportati di seguito:

### Analisi di sensitività

	Tassi d'interesse +50 pb	Tassi d'interesse -50 pb	Spread titoli governativi area Euro +50 pb	Spread titoli corporate +50 pb	Mercato azionario +25%	Mercato azionario -25%
Variazione Solvency Ratio	+2 p.p.	-3 p.p.	-8 p.p.	-2 p.p.	+6 p.p.	-7 p.p.

Basati sulle ultime informazioni disponibili per il 2025.

Poiché non è previsto nel 2026 un aggiornamento regolamentare da parte di EIOPA dell'Ultimate Forward Rate (UFR), non è atteso un impatto sul Solvency Ratio al 31 dicembre 2025 dovuto alla variazione di UFR.

## Modello Interno Parziale di Gruppo (PIM di Gruppo)<sup>19</sup>

L'IM è ritenuto il metodo più idoneo ai fini della rappresentazione del profilo di rischio, sia a livello del Gruppo, sia delle compagnie nel perimetro, in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio.

L'IM è strutturato sulla base della Mappa dei rischi, definita nella Risk Management Group Policy, che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo Generali ha identificato come rilevanti per il proprio business, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

### 1. Metodologia del PIM di Gruppo

Per calcolare il SCR del PIM, il Gruppo combina i risultati dell'IM con due componenti aggiuntive, la formula standard e i requisiti patrimoniali previsti dagli altri regimi del settore di appartenenza in linea con le previsioni regolamentari di secondo livello che consentono di beneficiare di effetti di diversificazione tra differenti regimi e metodologie.

Nell'implementazione del Modello, il Gruppo ha adottato, per tutte le società che hanno ricevuto l'approvazione dell'IM, l'approccio Monte-Carlo con proxy function, per determinare la cd. distribuzione di probabilità (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni dei Fondi Propri di Base su un orizzonte temporale di 1 anno.

### 2. Governance del PIM di Gruppo

La governance e i processi relativi all'IM sono definiti nella Internal Model Governance Group Policy con la finalità di:

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

La Internal Model Change Group Policy definisce i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti major e minor al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo dell'IM, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento dello stesso.

Nell'ambito della Governance del Modello, è stato istituito l'Internal Model Committee, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e per garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la Internal

18. L'impatto riflette la variazione del Solvency Ratio derivante da un allargamento di 50 pb dello spread dei titoli governativi emessi dai paesi dell'area Euro.

19. Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito Parziale in quanto un numero di compagnie utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

Model Governance Group Policy. Il Comitato è presieduto dalla Model Design Authority, nella persona dell'Head of Group Enterprise Risk Management, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM. I membri dell'Internal Model Committee sono tutti i Model Owner e la Model Design Authority ed eventualmente ulteriori partecipanti richiesti dalla Model Design Authority.

Il GCRO definisce i processi e i controlli per assicurare la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio del Gruppo. Inoltre, il GCRO è responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'Internal Model Committee di Gruppo, così come della produzione dei risultati e, infine, della presentazione della reportistica relativa all'IM al Comitato Controllo e Rischi (CCR) e al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, assistito dal CCR, assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, la sua conformità e che l'IM continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio del Gruppo.

Questi ruoli sono generalmente previsti anche nella struttura organizzativa di ogni compagnia del Gruppo rientrante nel perimetro dell'IM.

### 3. Validazione del PIM di Gruppo

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

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definite nella Internal Model Validation Group Policy e nelle relative linee guida.

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

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

Nell'ambito del processo di validazione vengono considerati i risultati ottenuti durante gli esercizi di validazione precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione esclude gli aspetti coperti dalle verifiche della Funzione Actuarial (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro governance). Sono inoltre previste interazioni periodiche con la Funzione Actuarial al fine di garantire coerenza tra i rispettivi processi di validazione e di avvalersi eventualmente delle attività già svolte dalla stessa.

Il processo di validazione funge complessivamente da meccanismo d'incentivo al miglioramento e aggiornamento continuo 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. Altri elementi importanti come la data quality, la documentazione e gli usi dell'IM sono validati di conseguenza.


Il processo di validazione viene condotto su base annua e laddove richiesto dal Senior Management, dal Consiglio di Amministrazione o dalle Autorità di Vigilanza.

# D. PROFILO DI RISCHIO

## Rischio di sottoscrizione vita

Il rischio di sottoscrizione vita deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nel valore delle passività assicurative relative ai contratti vita e salute. Tale rischio è conseguente all'incertezza sottostante i tassi di mortalità, longevità, malattia, morbilità e disabilità utilizzati per la valutazione delle passività (ipotesi biometriche), o a rischi connessi alle spese e all'esercizio di opzioni contrattuali da parte degli assicurati (ipotesi operative). Il riscatto della polizza costituisce la principale opzione prevista contrattualmente per gli assicurati, unitamente alla possibilità di ridurre o sospendere la copertura assicurativa.

Le principali esposizioni del Gruppo riguardano prodotti di tipo tradizionale, di risparmio e protezione, e unit-linked, derivanti dal lavoro diretto. Il lavoro indiretto, o accettato, da altre compagnie esterne al Gruppo rappresenta una parte minoritaria del business.

 Relazione sulla Gestione, Le nostre performance finanziarie per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche

 Nota integrativa, Contratti assicurativi e d'investimento

La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture assicurative legate alla vita e alla salute degli assicurati. Include inoltre coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità. La maggior parte delle coperture assicurative include opzioni derivanti dalle condizioni contrattuali o dalla normativa che consentono all'assicurato di riscattare, ridurre, limitare o sospendere la copertura in maniera parziale o totale, di estinguerla anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riattivare la copertura assicurativa in maniera parziale o totale. Per questi motivi i prodotti sono soggetti al rischio di riscatto.

I rischi di sottoscrizione vita e salute includono:

- il rischio di mortalità, definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporta un aumento nel valore delle passività assicurative. Il rischio di mortalità include anche il rischio di mortalità catastrofale, derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel pricing e nella riservazione in caso di eventi estremi o irregolari;
- il rischio di longevità, analogamente alla mortalità, è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità, in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporta un aumento del valore delle passività assicurative;
- il rischio di disabilità e di morbilità deriva da variazioni dei tassi di disabilità, malattia, morbilità e dei tassi di riattivazione;
- il rischio di riscatto è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere la copertura assicurativa, e derivano dalle condizioni contrattuali o dalla normativa. Tale rischio considera anche eventi cd. mass-lapse, relativi a riscatti di massa;
- il rischio spese deriva dall'incertezza legata ai costi sostenuti in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;
- il rischio malattia, infine, è riferito nello specifico all'assicurazione malattia anche collegata a eventi catastrofali<sup>20</sup>.

Oltre ai rischi sopra elencati, la Mappa dei rischi di Gruppo include anche il rischio cd. going concern reserve, che è un rischio specifico per il portafoglio tedesco relativo alla stima delle ipotesi legate alla nuova produzione.

Ai fini della misurazione del rischio di sottoscrizione vita si utilizza il PIM<sup>21</sup>. Tale misurazione si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e operative, attraverso l'applicazione di scenari di stress. I requisiti di capitale sono determinati come differenza tra il valore delle passività prima e dopo l'applicazione degli stress.

Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione vita è pari a € 5.238 milioni prima della diversificazione (pari al 14% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dal rischio di riscatto, seguito dai rischi di spese<sup>22</sup> e di mortalità<sup>23</sup>. Il rischio di sottoscrizione vita presenta un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il suo contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

Il rischio di sottoscrizione vita nel Gruppo Generali viene gestito in accordo con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con la regolamentazione interna. Si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione;
- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

20. Questo rischio viene specificatamente modellato per le compagnie che utilizzano l'IM.

21. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

22. Compresa anche la going concern reserve.

23. Compreso il rischio di mortalità catastrofale.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si definiscono le caratteristiche del prodotto e le ipotesi di costo, finanziarie, biometriche e relative al comportamento degli assicurati, in modo da consentire alle compagnie del Gruppo di far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi.

Per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di profit testing, mentre per gli altri prodotti con rischi biometrici e collegati allo stato di salute si adottano ipotesi prudenziali durante la tariffazione.

Anche il rischio di riscatto, derivante dal recesso volontario dal contratto e il rischio relativo all'incertezza sulle spese, sono valutati in maniera prudenziale durante la fase di tariffazione dei nuovi prodotti. Nel processo di profit testing e di definizione di una nuova tariffa, le ipotesi sottostanti vengono considerate sulla base dell'esperienza del Gruppo.

Per i portafogli assicurativi aventi rischio biometrico, viene svolta una revisione della mortalità effettiva di portafoglio, confrontandola con la mortalità attesa, definita sulla base di tavole di mortalità aggiornate e specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, data della polizza, somme assicurate e altri criteri di sottoscrizione, al fine di garantire che le ipotesi di mortalità rimangano adeguate nel tempo e di limitare al minimo il rischio di errata stima per i successivi anni di sottoscrizione.

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

Per il pricing delle coperture salute di lunga durata viene condotto il monitoraggio dei sinistri di mercato relativi a prestazioni sanitarie e della corrispondente indicizzazione.

Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (cd. moral hazard). Il Gruppo ha definito degli standard chiari per la sottoscrizione di questi rischi e utilizza manuali e questionari specifici relativi a requisiti medici e finanziari. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di moral hazard, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte. Al fine di mitigare questi rischi, vengono definite anche specifiche condizioni di esclusione ai contratti.

L'esposizione ai rischi è monitorata su base periodica e sono previsti processi di verifica di conformità ai limiti operativi e processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

La Funzione di Risk Management di Gruppo definisce le linee guida che le funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio.

In particolare, la Funzione di Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta inoltre la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Il Gruppo ha definito un framework volto allo sviluppo di nuovi prodotti e servizi in linea con gli obiettivi di sostenibilità. Considera inoltre i potenziali impatti dei rischi di sostenibilità nei processi di sottoscrizione.

Durante il 2023 i tassi di riscatto del Gruppo Generali hanno subito un incremento legato all'evoluzione del contesto macroeconomico e all'incremento dei tassi di interesse. Già nel 2024 si è osservato un trend decrescente rispetto al 2023 dei tassi di riscatto, supportato anche dalle iniziative di successo intraprese dal Gruppo. Tale riduzione è proseguita anche durante il 2025, riportando i tassi di riscatto a livello di Gruppo su valori paragonabili a quelli registrati prima del 2023.

Infine, la riassicurazione del rischio per il portafoglio vita è adottata dal Gruppo per ottimizzare l'utilizzo del capitale, tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate. La strategia di riassicurazione vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo. Il processo di riassicurazione e la definizione dei trattati vengono coordinati dalla Funzione di Group Reinsurance, con il coinvolgimento delle Funzioni di Risk Management e Actuarial.

## Rischio di sottoscrizione non vita

Il Gruppo è esposto al rischio di sottoscrizione non vita che deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nelle stime relative alla frequenza e/o della gravità dei sinistri. Tale rischio è conseguenza di:

- variazioni rispetto a ipotesi utilizzate nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rischio di tariffazione e di riservazione);
- perdite legate a eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale);
- eventuali riscatti anticipati da parte degli assicurati (rischio di riscatto).

Il Gruppo opera nei segmenti retail, middle market e corporate & commercial, con uno sviluppo diffuso in tutte le aree geografiche di operatività ed una maggiore esposizione nel business non-motor.

 Relazione sulla Gestione, Le nostre performance finanziarie per gli indicatori per paese, per volumi di premi e relative analisi geografiche

 Nota integrativa, Contratti assicurativi e d'investimento

Ai fini della misurazione del rischio di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM<sup>24</sup>. Tale misurazione si basa su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofici per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato. Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

Il requisito di capitale per il rischio di sottoscrizione non vita è pari a € 6.895 milioni prima della diversificazione (pari al 18% del SCR totale prima della diversificazione). Tale valore è determinato principalmente dal rischio di riservazione seguito dai rischi catastrofale e di tariffazione. Il rischio di riscatto non vita contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni in Italia, Germania, Austria e nell'area dell'Europa Centro Orientale, e più in generale le tempeste in Europa. Ulteriori rischi catastrofali, di minore rilevanza, sono a loro volta valutati con analisi di scenario.

In seguito all'emanazione della Legge di Bilancio 2024, che prevede l'obbligo per le imprese che operano in Italia di dotarsi di copertura assicurativa per i danni derivanti da catastrofi naturali, il Gruppo Generali, e più specificatamente le compagnie italiane del Gruppo interessate, hanno attivato dei processi di monitoraggio degli impatti sottoscrittivi, riassicurativi e di gestione del rischio.

Al contempo, è in atto un costante progressivo miglioramento delle metriche cd. Risk adjusted nei processi decisionali in ambito sottoscrittivo, di monitoraggio del portafoglio e riassicurativo.

I rischi di sottoscrizione non vita vengono gestiti in accordo con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con la regolamentazione interna. La selezione dei rischi si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione coerente con metodologie dedicate per business retail, case underwriting e rischio catastrofale;
- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- definizione dei limiti sottoscrittivi e monitoraggio di eventuali sforamenti;
- definizione di limitazioni per specifiche tipologie di business, non ammessi sulla base delle politiche del Gruppo;
- monitoraggio continuativo del portafoglio tramite indicatori dell'andamento tecnico e della redditività delle linee di business;
- attivazione di presidi specifici in caso di fenomeni o esposizioni straordinari, per i quali non sono stati osservati precedenti simili, a livello di Gruppo o con riferimento al più ampio mercato assicurativo (cd. unknown events).

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

La Funzione di Risk Management di Gruppo definisce le linee guida che le funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio.

Inoltre, la Funzione di Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta inoltre la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Al fine di monitorare i rischi di sottoscrizione non vita, vengono utilizzati ulteriori indicatori, come ad esempio le esposizioni rilevanti, la concentrazione dei rischi e il requisito di capitale. Tali indicatori sono calcolati con cadenza almeno semestrale.

Il Gruppo, in aggiunta alle previsioni già indirizzate nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy, per quanto riguarda la valutazione dei clienti dal punto di vista delle questioni di sostenibilità nel processo di sottoscrizione non vita, ha sviluppato e adotta una linea guida, la Responsible Underwriting Group Guideline, al fine di garantire l'adozione di comportamenti responsabili e ridurre le esposizioni verso controparti operanti in settori con profili ESG potenzialmente sensibili come definiti nella suddetta linea guida.

La riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione utilizzata dal Gruppo per i rischi non vita. Tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, essa permette di ottimizzare l'utilizzo del capitale e limitare la volatilità del risultato tecnico.

Come per il rischio di sottoscrizione vita, la strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo e tenendo in considerazione al contempo il ciclo del mercato riassicurativo.

A livello di Gruppo, la Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei

24. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM di Gruppo calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

rischi assunti a riassicuratori esterni. In particolare, per la mitigazione del rischio catastrofe non vita il Gruppo adotta un approccio centralizzato in cui la Funzione di Group Reinsurance gestisce il placement della riassicurazione verso il mercato, ottimizzandone così la diversificazione e limitando la concentrazione verso singole controparti.

Pur mantenendo la sua propensione alla riassicurazione tradizionale, il Gruppo segue anche lo sviluppo dei prodotti di trasferimento del rischio più innovativi, come ad esempio cat bonds, prodotti nei quali la capacità riassicurativa viene fornita da investitori terzi rispetto ai tradizionali riassicuratori. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia, e alle tempeste in Europa è esclusa dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofe e collocata nel mercato degli Insurance Linked Securities (ILS) tramite un cat bond.

## Rischi finanziari e di credito

Il Gruppo investe i premi raccolti in una varietà di attività finanziarie. In particolare, i rischi finanziari e di credito derivano da:

- investimenti in attività finanziarie, volti a onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e a generare valore per gli azionisti;
- esposizioni verso controparti di diversa natura, come ad esempio i riassicuratori o le banche depositarie.

Il Gruppo è pertanto esposto al rischio che:

- gli attivi investiti presentino un rendimento inferiore rispetto a quello atteso, a causa della riduzione del loro valore, della volatilità dei mercati o della diminuita capacità di onorare i propri impegni finanziari da parte delle controparti a cui il Gruppo è esposto;
- i proventi vengano reinvestiti in condizioni di mercato sfavorevoli, tipicamente in un contesto di tassi d'interesse più bassi.

Il business tradizionale vita del Gruppo Generali è per sua natura contraddistinto da un orizzonte temporale di lungo periodo. Il portafoglio del Gruppo è quindi caratterizzato da investimenti a lungo termine, che sono meno impattati da perdite e fluttuazioni di mercato nel breve periodo.

Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al Principio della Persona Prudente<sup>25</sup> definito da Solvency II, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento e la sostenibilità degli investimenti e di ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla posizione di solvibilità. Il Gruppo detiene inoltre un buffer di capitale, come richiesto dalla normativa Solvency II, al fine di mantenere una posizione di solvibilità solida anche in circostanze di mercato avverse.

Per garantire una gestione dell'impatto dei rischi finanziari e di credito sia su attività che passività, il processo di Strategic Asset Allocation (SAA) di Gruppo, basato su un approccio liability-driven, deve tenere in considerazione la coerenza con i passivi ed essere fortemente correlato agli obiettivi e ai vincoli propri dei portafogli assicurativi. A tal fine, i processi di SAA e di Asset Liability Management (ALM) sono interdipendenti e rappresentano componenti fondamentali nella definizione delle strategie di investimento sia di Gruppo che locali.

In particolare, SAA e ALM hanno l'obiettivo di definire la combinazione in termini di categorie di attivi che massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore, tenendo in considerazione i vincoli posti dal livello di solvibilità e dagli indicatori attuariali e contabili. Il processo non mira quindi soltanto alla mitigazione dei rischi, ma anche alla definizione di un profilo di rischio-rendimento che soddisfi in modo ottimale sia gli obiettivi di rendimento che la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

Il Gruppo integra in modo proattivo le questioni di sostenibilità nel processo di investimento, definendo un quadro di riferimento e linee guida per gestire:

- gli impatti immediati o potenziali generati dalla propria strategia di investimento;
- l'impatto del rischio di sostenibilità sul valore dei propri investimenti.

Il Gruppo integra le questioni di sostenibilità nei processi di investimento anche attraverso la definizione di target e vincoli specifici. Inoltre, il Gruppo integra nel quadro di riferimento per la sostenibilità degli investimenti l'azionariato attivo, che è considerato a tutti gli effetti un contribuente sia alla mitigazione a lungo termine del rischio che alla creazione di valore per clienti e azionisti.

La scelta degli attivi è effettuata tenendo conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo da soddisfare l'esigenza di disporre di attivi idonei e sufficienti alla copertura delle passività. Tale processo di selezione ha l'obiettivo di garantire la sicurezza, la qualità, la redditività e la liquidabilità del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad un'adeguata diversificazione degli investimenti. Il portafoglio viene investito e ribilanciato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Le principali tecniche di mitigazione del rischio adottate dal Gruppo consistono nella gestione degli attivi secondo un approccio liability-driven e nel regolare ribilanciamento del portafoglio. L'approccio liability-driven considera le strategie di investimento in modo coerente con la struttura delle passività, mentre il ribilanciamento periodico del portafoglio permette di mantenere i pesi delle diverse classi di attivi e delle relative duration all'interno delle soglie di tolleranza stabilite come limiti ai target di investimento.

25. Il principio della Persona Prudente definito nell'Articolo 132 della Direttiva 2009/138/CE prevede che la compagnia investa soltanto in attivi e strumenti che possono essere identificati, misurati, monitorati, controllati e riportati così come considerati nella valutazione del requisito di capitale complessivo. L'adozione di tale principio è regolamentata nella Investment Governance Group Policy.

I processi di SAA e ALM hanno l'obiettivo di garantire attivi sufficienti e idonei al raggiungimento degli obiettivi stabiliti, facendo fronte agli impegni sottoscritti. A tal fine, vengono condotte analisi congiunte su attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e condizioni stressate di investimento.

Il Gruppo mira a garantire una stretta collaborazione tra le Funzioni di Group Chief Investment Officer (GCIO), Group Chief Financial Officer (GCFO, incluso Treasury), Actuarial e Risk Management per assicurare che i processi di ALM e SAA siano coerenti con il RAF di Gruppo, la pianificazione strategica e il processo di allocazione del capitale.

La proposta annuale di SAA definisce:

- gli obiettivi di esposizione e i limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione minima e massima consentita, e un insieme di indicatori (ad esempio la duration) che incorporino potenziali disallineamenti di ALM che siano accettabili nel rispetto dei limiti di rischio;
- gli obiettivi di rendimento a livello di portafoglio e classe di attivi, che sono poi trasferiti alle Asset Management Companies.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività come (i) private equity, (ii) strumenti obbligazionari di emittenti privati, (iii) hedge funds e liquid alternative, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state in buona parte centralizzate. Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata due diligence con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in ottica liability-driven.

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare i rischi presenti nel portafoglio di attività e/o passività, migliorando la qualità, la liquidità e la redditività degli investimenti in coerenza con gli obiettivi del Piano Strategico. Tutte le operazioni in derivati sono soggette a specifici processi di monitoraggio e reportistica.

Nel corso del 2025, in considerazione del protrarsi della guerra in Ucraina e del conflitto in Medio Oriente, delle politiche commerciali e dei nuovi dazi da parte degli Stati Uniti con conseguente incertezza geopolitica a livello globale, sono state mantenute alcune misure strategiche. In particolare:

- per le esposizioni azionarie sono state implementate strategie di hedging;
- per le esposizioni obbligazionarie, al fine di monitorare eventuali accelerazioni del deterioramento del merito creditizio è stata predisposta una reportistica bisettimanale degli emittenti soggetti ad un peggioramento del rating o ad un allargamento degli spread che potesse implicare un'aumentata probabilità di default.

Sono state implementate strategie di copertura al fine di mitigare possibili sviluppi negativi, nello specifico una copertura del rischio azionario di Gruppo (equity macro-hedge) già adottata nel mese di dicembre 2024 è stata ulteriormente estesa durante il 2025.

In aggiunta ai limiti di tolleranza al rischio definiti nel RAF di Gruppo, il processo di monitoraggio dei rischi comprende anche l'applicazione delle disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG). Le IRGG stabiliscono principi generali e limiti quantitativi di rischio, con particolare focus sul rischio di concentrazione, di credito e valuta. Per specifiche classi di attivi - ad esempio Private Equity, Alternative Funds, Real Estate Private Debt o ABS (Asset-Backed Security) - o transazioni - posizioni garantite con collateral, esposizioni a controparti -, le IRGG definiscono i requisiti minimi per la selezione dei fondi, la gestione del portafoglio, i processi di autorizzazione e i divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

Inoltre, il rischio di concentrazione è gestito a livello di Gruppo mediante la Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures al fine di limitare il rischio a singole esposizioni per emittente, settori, valute e geografie.

Con riferimento al contesto geopolitico e ai relativi impatti sui mercati finanziari e del credito osservati nel corso del 2025, si rimanda a quanto riportato nella sezione A. Executive Summary (Contesto esterno).

## Rischio finanziario

Con rischio finanziario si indica la possibilità che gli attivi finanziari detenuti dal Gruppo subiscano variazioni di prezzo che ne comportino la perdita di valore. Tali variazioni sono legate alla volatilità dei mercati e sono principalmente riconducibili a oscillazioni dei tassi di interesse, a movimenti dei prezzi azionari e immobiliari, o alle fluttuazioni dei tassi di cambio valutari.

Il Gruppo è esposto al rischio finanziario poiché, al fine di generare valore per gli assicurati e per gli azionisti, investe i premi raccolti in strumenti finanziari di varia natura. Gli investimenti del Gruppo coprono un ampio spettro di classi di attivi ed includono, a titolo di esempio, sia strumenti di capitale che di debito, così come investimenti nel settore immobiliare. Gli investimenti possono essere effettuati sia in modo diretto che tramite l'acquisto di quote di fondi di investimento, e possono riguardare anche strumenti cosiddetti private non quotati su mercati regolamentati.

Nel business vita tradizionale, il rischio finanziario è particolarmente rilevante per le tipologie di contratto che prevedono per gli assicurati un rendimento minimo sul capitale investito. La presenza di tali garanzie implica infatti che, qualora il rendimento degli investimenti sia inferiore al rendimento minimo garantito, il Gruppo sia tenuto a colmare con fondi propri il deficit rispetto a quanto previsto contrattualmente.

Il business unit-linked non costituisce generalmente una fonte di rischio finanziario per il Gruppo, salvo nei casi in cui siano previste garanzie contrattuali a favore degli assicurati.

Per quanto riguarda il business non vita, il Gruppo deve garantire la disponibilità di risorse necessarie per assicurare il pagamento tempestivo delle prestazioni in caso di sinistro.

Più in dettaglio, il Gruppo è esposto alle seguenti tipologie di rischio finanziario:

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

 Nota integrativa, Investimenti

Ai fini della misurazione del rischio finanziario si utilizza il PIM<sup>26</sup>. In particolare:

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

La misurazione del rischio effettuata con l'IM si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella Mappa dei rischi di Gruppo.

Inoltre, la vulnerabilità del Gruppo al rischio finanziario viene anche valutata tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui i tassi di interesse e il valore dei titoli azionari, analisi di scenario e stress test.

Il requisito di capitale per il rischio finanziario è pari a € 13.412 milioni prima della diversificazione (pari al 35% del SCR totale prima della diversificazione). Tale rischio è rappresentato principalmente dal rischio azionario, dal rischio di tasso d'interesse, dal rischio immobiliare e dal rischio di valuta.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, le osservazioni relative agli eventi di mercato nel corso del 2025 hanno quindi contribuito alla calibrazione del rischio nell'ambito dell'IM.

La gestione dei rischi finanziari nel Gruppo Generali, in linea con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con quanto descritto nella l'Investment Governance Group Policy (IGGP), si basa principalmente sul processo di Strategic Asset Allocation (SAA) e sulle disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG) sopra descritti.

26. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

## Rischio di credito

Con rischio di credito si indica la possibilità che gli attivi del Gruppo possano perdere il loro valore a seguito di una diminuita capacità di onorare i propri impegni finanziari da parte delle controparti a cui il Gruppo è esposto. Le variazioni del valore di mercato degli attivi dovute al rischio di credito possono originarsi dalla volatilità degli spread di mercato, dal peggioramento del merito creditizio delle controparti, oppure dalla loro insolvenza.

Le esposizioni del Gruppo al rischio di credito si originano sia da investimenti in strumenti di debito, quali obbligazioni e prestiti, che da altri tipi di esposizioni creditizie quali i depositi di cassa, la riassicurazione e la sottoscrizione di strumenti derivati.

In particolare, il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello spread (cd. spread widening risk) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello spread può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio della controparte specifica (che spesso implica una diminuzione nel rating), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di default definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari.

 Nota integrativa, Investimenti

Ai fini della misurazione del rischio di credito si utilizza il PIM<sup>27</sup>. In particolare:

- il rischio dello spread di credito si riferisce ai possibili movimenti dei livelli di spread per le esposizioni obbligazionarie. Nella valutazione del rischio si considera il rating, il settore industriale e la localizzazione geografica, sulla base dell'analisi storica di un insieme rappresentativo di indici obbligazionari. Gli attivi sensibili allo spread detenuti dal Gruppo sono associati a indici specifici, valutati in base alle caratteristiche dell'emittente e alla valuta;
- il rischio di default valuta l'impatto sul valore degli attivi che potrebbe derivare dal default di un emittente obbligazionario o di controparti in derivati, in riassicurazione e in generale per altre transazioni. Si valutano distintamente il rischio di default sul portafoglio obbligazionario (credit default risk) e il rischio di default delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio (come, ad esempio, la riassicurazione) e per altri tipi di esposizioni (rischio di default della controparte).

La misurazione del rischio effettuata con l'IM si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella Mappa dei rischi di Gruppo.

Come per il rischio finanziario, la vulnerabilità del Gruppo al rischio di credito viene valutata anche tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui gli spread su obbligazioni sia governative che corporate, analisi di scenario, e stress test.

Il modello del rischio di credito utilizzato nell'IM valuta i rischi di spread e di default anche per le esposizioni in titoli di Stato. Questo approccio è più prudente rispetto alla formula standard, secondo la quale le obbligazioni emesse dai paesi europei e in valuta nazionale, non sono soggette al rischio di credito.

Il requisito di capitale per i rischi di credito prima della diversificazione è pari a € 9.095 milioni (pari al 24% del SCR totale prima della diversificazione). Il rischio di credito deriva principalmente dal rischio di spread dei titoli a reddito fisso, mentre il rischio di controparte (che include anche il rischio di default del riassicuratore) contribuisce in misura limitata al SCR.

Inoltre, si segnala che sono in essere strumenti per il monitoraggio del rischio di credito, tra cui un monitoraggio continuo dei rating downgrade, volto a misurare gli impatti del deterioramento del merito creditizio sulla solvibilità e ad identificare eventuali azioni di mitigazione del rischio.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, le osservazioni relative agli eventi di credito nel corso del 2025 hanno quindi contribuito alla calibrazione del rischio nell'ambito dell'IM.

Inoltre, al fine della valutazione del rischio di credito, l'IM affianca ai rating forniti dalle agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) anche delle stime del merito creditizio di controparti e strumenti finanziari fornite da un'apposita unità di Capogruppo e formulate secondo le regole e i processi definiti nella Credit Rating Assignment Group Guideline.

Nell'ambito della valutazione del rischio di credito, sono state definite delle condizioni che attivano il processo di assegnazione di un rating interno a livello di controparte e/o di strumento finanziario, anche nel caso di disponibilità di rating esterni. L'attribuzione del rating interno viene rivista di norma su base annua.

Inoltre, ulteriori valutazioni sono condotte ogni volta che le parti coinvolte nel processo sono in possesso di nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente e/o dello strumento finanziario. Il sistema di attribuzione del rating interno a livello di controparte si basa sulla valutazione di metriche quantitative e di elementi qualitativi. Gli elementi di rischio considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza,

27. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

del paese in cui si svolgono le attività e del gruppo di controllo, ove presente. In aggiunta, sono considerati potenziali fattori macroeconomici che potrebbero influenzare la capacità di ripagare il debito da parte dell'emittente, a titolo di esempio: livello dei tassi di interesse, movimento del mercato dei cambi e prezzi delle materie prime. A livello di strumento finanziario, invece, il rischio del proprio emittente è uno dei principali elementi considerati, comprese le peculiarità dello strumento stesso.

In linea con il rischio finanziario, la gestione del rischio di credito nel Gruppo Generali, si basa principalmente sul processo di Strategic Asset Allocation (SAA) e sulle disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG), sopra descritti.

Inoltre, il Gruppo mitiga il rischio di insolvenza delle controparti - ad esempio in contratti derivati o di riassicurazione - adottando strategie di collateralizzazione, che limitino le potenziali perdite in caso di default.

## Rischio operativo

Il rischio operativo rappresenta la possibilità di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esogeni<sup>28</sup>.

I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e classificati nella Operational Risk Management Group Policy, che declina la Mappa dei rischi di Gruppo definita nella Risk Management Group Policy.

Ai fini della misurazione dei rischi operativi si utilizza il PIM<sup>29</sup>. Tale misurazione si basa su analisi di scenario condotte dai responsabili nell'ambito delle singole aree operative (Risk Owner) che, tramite expert judgement e con il supporto di Subject Matter Expert (SME), forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuno degli scenari relativi ai rischi identificati. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati per la calibrazione dell'IM. Da queste stime si derivano le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte temporale di un anno che successivamente vengono aggregate per ottenere la distribuzione della perdita annua. La raccolta dei dati sulle perdite integra questa vista prospettica con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi. Questo processo permette di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99,5%, come richiesto da Solvency II, e fornisce una descrizione più accurata del profilo di rischio del Gruppo, cogliendone le specificità. Il requisito di capitale per i rischi operativi è pari a € 2.908 milioni prima della diversificazione (pari all'8% del SCR totale prima della diversificazione).

Nel 2025, i principali rischi operativi a cui il Gruppo è esposto sono legati ad attacchi cyber, sicurezza dei dati dei clienti e indisponibilità di applicativi e infrastrutture informatiche. A questi si aggiungono i rischi di non conformità a normative su antiriciclaggio, finanziamento del terrorismo e violazione delle sanzioni internazionali. Infine, si evidenziano i rischi legati ai processi relativi al governo e controllo dei prodotti assicurativi (Product Oversight and Governance) con specifico riferimento a tematiche oggetto di attenzione delle Autorità di Vigilanza, quali Value for Money e Greenwashing.

Tale valutazione è condizionata dall'attuale contesto esterno. Da un lato, le tensioni geopolitiche hanno comportato un aumento delle sanzioni internazionali, complicando il contesto regolamentare nel quale opera il Gruppo. Su questo aspetto sono da evidenziare la continua evoluzione dei pacchetti sanzionatori verso la Russia legati al perdurare del conflitto in Ucraina nonché la riattivazione delle sanzioni verso l'Iran da parte delle Nazioni Unite e dell'Unione Europea. Dall'altro, l'incertezza dei mercati e la lenta crescita economica potrebbero costituire incentivo all'utilizzo di prodotti assicurativi per scopi di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo, ovvero incorrere nella prestazione di servizi di qualsiasi natura, ivi compresi servizi finanziari in violazione delle misure restrittive dell'Unione Europea. In risposta, le regolamentazioni e gli standard internazionali e locali stanno delineando principi e regole minime per la definizione degli impianti sanzionatori sempre più netti e stringenti, volti a contrastare i crimini finanziari, rendendo necessaria una gestione e un monitoraggio di questi rischi attraverso iniziative specifiche finalizzate al rafforzamento dei processi coinvolti.

Con riferimento ai rischi connessi ai processi di governo e controllo dei prodotti assicurativi, la crescente attenzione delle Autorità di Vigilanza verso la tutela dei consumatori impone alle compagnie assicurative di adottare processi sempre più rigorosi nella progettazione, distribuzione e sorveglianza dei propri prodotti.

In aggiunta, la crescente dipendenza dalle tecnologie cloud, dalle infrastrutture digitali e dalle soluzioni di intelligenza artificiale ha esposto il settore finanziario a vulnerabilità critiche e rischi operativi. Per affrontare questi rischi, il regolatore ha introdotto due normative chiave: il Regolamento DORA e l'AI Act.

Il Regolamento DORA, entrato in vigore a gennaio 2023 e applicabile dal 17 gennaio 2025, impone alle entità finanziarie di adottare misure rigorose per la gestione dei rischi ICT, inclusi standard di sicurezza informatica e piani di continuità e disaster recovery. Particolare attenzione è rivolta alla valutazione e gestione dei rischi associati ai fornitori di servizi ICT, come i fornitori di servizi cloud e data center, che supportano funzioni essenziali o importanti. I nuovi requisiti introdotti dal Regolamento DORA promuovono

28. La definizione include il rischio di non conformità, il financial reporting risk e il rischio legato alla rendicontazione di sostenibilità, mentre i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi reputazionali non sono inclusi. Tuttavia, poiché spesso sono una conseguenza indiretta dei rischi operativi, durante il processo di Overall Risk Assessment vengono fatte anche considerazioni sui potenziali rischi reputazionali e strategici, con un approfondimento specifico sugli impatti indiretti relativi alle questioni di sostenibilità.

29. Il perimetro del PIM è riportato nella sezione A. Executive Summary. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

l'evoluzione del framework di gestione dei rischi ICT. La loro implementazione garantisce una gestione e un monitoraggio integrati e coordinati a tutti i livelli dell'organizzazione, permettendo così di mantenere sotto controllo l'esposizione a tali rischi.

L'AI Act, emanato ad agosto 2024 e integralmente applicabile a partire da dicembre 2027 (salvo ritardi nel piano di attuazione legislativo), mira a stabilire un quadro giuridico armonizzato per lo sviluppo e l'uso dei sistemi di intelligenza artificiale nell'Unione Europea, con obiettivi come la classificazione dei rischi, la trasparenza per gli utenti e la supervisione umana.

In considerazione delle sfide emergenti nel mercato e tenuto conto della pressione normativa, nel 2025, il Gruppo Generali ha evoluto il modello di gestione dei rischi ICT e Cyber rivedendo i processi e le procedure interne ed introducendo dei limiti operativi per il monitoraggio del rischio. I risultati dell'applicazione di questo framework saranno oggetto del reporting regolamentare richiesto dalla normativa DORA.

In termini di governance, la responsabilità della gestione del rischio operativo, in linea con l'Operational Risk Management Group Policy, è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. Risk Owner), mentre la Funzione di Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi a cui è esposto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

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

Nello specifico, con riferimento ai rischi ICT, il Gruppo ha sviluppato o rafforzato strumenti e modelli dedicati che includono:

- valutazioni qualitative del rischio, comprese analisi relative all'intelligenza artificiale e al cloud, che analizzano il livello di esposizione potenziale e l'adeguatezza dei controlli, considerando la progettazione e l'efficacia delle misure in essere, gli eventi ICT storici e la stima delle possibili perdite economiche;
- valutazioni quantitative di rischio, che consentono di misurare in termini economici l'esposizione alle minacce informatiche e all'indisponibilità dei sistemi ICT;
- ICT Risk Appetite Framework, volto a supportare la strategia di resilienza digitale del Gruppo definendo i livelli di rischio ICT e Cyber accettabili per il raggiungimento degli obiettivi di business;
- Risk Event Register Monitoring, volto a garantire il controllo costante degli eventi di rischio attraverso il monitoraggio dello stato di attuazione dei piani di risposta, l'esecuzione di approfondimenti con i Risk Owner in caso di rinvio delle azioni e la validazione delle richieste di chiusura dei rischi.

Le informazioni relative all'esposizione al rischio, così come le evidenze dell'applicazione dei suddetti framework, sono condivise attraverso un sistema di reporting strutturato, in conformità con le normative applicabili.

Le iniziative di cui sopra si aggiungono alle misure specifiche già adottate per ridurre l'esposizione ai rischi operativi, tra cui il rafforzamento dei presidi di sicurezza informatica con un'unità dedicata a livello di Gruppo, l'introduzione di policy interne per la gestione dei rischi legati all'uso dell'intelligenza artificiale e la creazione di strutture specializzate per affrontare rischi quali frodi e gestione dell'informativa finanziaria. Inoltre, i Risk Owner, con il supporto delle funzioni chiave, sono responsabili dell'attuazione delle azioni previste, che possono includere diverse strategie:

- mitigazione, volta al trasferimento del rischio a terzi attraverso strumenti tradizionali, come la sottoscrizione di polizze assicurative;
- riduzione, volta alla limitazione del rischio mediante l'implementazione di controlli aggiuntivi per ridurre l'impatto e/o la frequenza dei singoli eventi, ad esempio migliorando i sistemi di controllo interno;
- accettazione, volta all'assunzione consapevole dell'esposizione al rischio, in coerenza con la strategia aziendale definita;
- esclusione, volta all'eliminazione della causa del rischio, evitando lo svolgimento di attività che generano esposizione.

Infine, si ricorda come il Gruppo Generali condivide i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'Operational Risk data eXchange Association (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati di perdita al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i Risk Owner sui principali rischi a cui potrebbe essere esposto il Gruppo. Le valutazioni prospettive, attraverso le analisi di scenario svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione al rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, anticipando potenziali minacce, supportando un'allocazione efficiente delle risorse e definendo le relative iniziative.

## Altri rischi sostanziali

### Rischio di liquidità

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità connesso all'incertezza sulla capacità di adempiere integralmente e con tempestività agli obblighi di cassa, derivanti dalle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in scenari di mercato caratterizzati da condizioni di stress.

Le principali fonti di esposizioni del Gruppo derivano:

- dalle attività assicurative e riassicurative a causa dei possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in entrata e in uscita;
- dalla gestione dell'attività di investimento che può generare potenziali gap di liquidità, legati alla gestione del portafoglio degli attivi, o determinare un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (ad esempio, capacità di vendere importi adeguati a un prezzo equo e in tempi ragionevoli);
- dall'attività di finanziamento che può comportare difficoltà legate all'accesso a risorse esterne o ai costi di finanziamento elevati.

Infine, ulteriori esposizioni possono derivare da garanzie prestate, impegni contrattuali, margini su strumenti derivati e vincoli regolamentari.

Ai fini della misurazione del rischio, il Gruppo ha definito un framework basato su un approccio prospettico, fondato sulla proiezione dei flussi di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte temporale di 12 mesi, con l'obiettivo di garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni esigibili nel periodo considerato.

A tal fine, il Gruppo ha stabilito una metrica per il rischio di liquidità, cd. indicatore di liquidità, al fine di monitorare su base regolare la situazione di liquidità sia a livello di singola compagnia assicurativa sia a livello di Gruppo. Tale metrica viene calcolata in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo.

La metrica è calcolata sia nel cd. scenario base, in cui i valori dei flussi di cassa delle attività e delle passività sono determinati in coerenza con le ipotesi del Piano Strategico di ogni compagnia, sia nel cd. scenario di stress, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita e il prezzo di mercato degli attivi sono calcolati considerando condizioni avverse ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo.

I limiti di rischio sono definiti in funzione di tale indicatore, al fine di mantenere un adeguato buffer di liquidità anche in presenza di circostanze sfavorevoli. Inoltre, il Gruppo monitora il grado di illiquidità degli investimenti attraverso il calcolo dell'Investment Illiquidity Ratio (IIR) nello scenario base, volto a misurare la quota di strumenti illiquidi detenuti nei portafogli di investimento.

La metrica per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo viene determinata sulla base delle metriche di liquidità calcolate per le singole compagnie. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte agli impegni di cassa nel medio termine. La metrica di Gruppo ha un'ottica prospettica e viene calcolata sia nelle ipotesi di scenario base sia di scenario di liquidità stressato; i limiti di rischio di liquidità sono definiti sulla base dell'indicatore del rischio di liquidità del Gruppo di cui sopra.

La gestione del rischio di liquidità nel Gruppo, in coerenza con la strategia di rischio definita nel RAF di Gruppo e con quanto descritto nella Liquidity Risk Management Group Policy, si fonda su un sistema di governance che stabilisce limiti di rischio e prevede un processo di escalation da attivare in caso di violazione dei limiti o di altre criticità legate alla liquidità. I principi di gestione sono pienamente integrati nella pianificazione strategica e nei processi aziendali, inclusi la gestione degli investimenti e lo sviluppo dei prodotti. Poiché il rischio di liquidità è considerato uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori quali il duration mismatch dei flussi di cassa costituiscono parte integrante del processo di Strategic Asset Allocation (SAA). Inoltre, sono definiti limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi, inclusi quelli complessi, rimanga entro soglie tali da non compromettere la liquidità complessiva. Tali limiti sono monitorati con regolarità sia a livello di Gruppo sia a livello locale.

Infine, nell'ambito del Liquidity Risk Management Plan e del Recovery Plan, vengono svolti specifici stress test per valutare l'impatto di scenari avversi ed estremi sul profilo di liquidità del Gruppo.

Il Gruppo integra, inoltre, principi volti a contenere il rischio di liquidità nei processi di sottoscrizione vita e non vita, rispettivamente in relazione alla gestione dei riscatti vita e dei sinistri non vita.

Nel corso del 2025, sono state regolarmente garantite tutte le rimesse di cassa previste da parte delle compagnie del Gruppo, sostenendo la solida posizione di liquidità della Capogruppo, in un contesto macroeconomico di persistenti incertezze geopolitiche e volatilità dei mercati finanziari.

Il Gruppo continua a monitorare attentamente la posizione di liquidità delle compagnie per anticipare eventuali ripercussioni derivanti dal contesto economico.

 Relazione sulla Gestione, Indebitamento e liquidità

 Nota integrativa, Investimenti e Contratti assicurativi e d'investimento

## Rischio di concentrazione

Il Gruppo identifica le seguenti tre fonti di rischio di concentrazione:

- concentrazioni derivanti dagli investimenti;
- esposizioni in termini di rischio di default della controparte riassicurativa, derivanti dalla riassicurazione ceduta;
- esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita, nello specifico disastri naturali o catastrofi provocati dall'uomo.

La concentrazione derivante dagli investimenti è la perdita potenziale del valore del portafoglio quando un'esposizione individuale o un gruppo di esposizioni possono:

- minacciare la posizione di solvibilità, Profit & Loss o di liquidità del Gruppo;
- generare un significativo cambiamento nel profilo di rischio del Gruppo.

Le concentrazioni sugli investimenti a livello di Gruppo sono gestite tramite la Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures che definisce il framework complessivo per la gestione delle concentrazioni derivanti dagli investimenti e, in particolare, definisce le categorie rispetto alle quali la concentrazione deve essere calcolata: ultime<sup>30</sup>, area geografica, settore merceologico e valuta.

Le metriche di misurazione delle concentrazioni relative gli investimenti sono basate sia sul valore di mercato che sulla Risk Based Exposure (la Risk Based Exposure è calcolata moltiplicando il valore di mercato per un coefficiente di stress individuato in coerenza con l'IM considerando il profilo di rischio di ogni singola posizione in termini di rating, paese di emissione, tipologia di attivo e settore merceologico).

Le concentrazioni sono assoggettate a specifici limiti (al di sopra dei quali è richiesta l'autorizzazione del Consiglio di Amministrazione) e soglie di segnalazione (al di sopra delle quali l'esposizione viene riportata al Consiglio di Amministrazione per finalità informative). Accanto ai limiti definiti in termini di valore di mercato e Risk Based Exposure, la suddetta Policy definisce anche ulteriori specifici limiti di concentrazione relativi all'esposizione obbligazionaria corporate (che non può eccedere una soglia prefissata del debito complessivo dell'emittente), e all'esposizione azionaria (che non può eccedere soglie prefissate in termini di diritti di voto o valore di mercato). Le concentrazioni sugli investimenti sono monitorate su base trimestrale e vengono riportate su base semestrale al Consiglio di Amministrazione.

Il Gruppo ha sviluppato un framework specifico per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la gestione e il reporting delle concentrazioni di rischio di Gruppo derivanti dalle esposizioni a controparti riassicurative e dalle esposizioni di sottoscrizione non vita, nella Risk Concentrations Management Group Policy - Reinsurance and Underwriting Exposures. Le concentrazioni derivanti dalle esposizioni a controparti riassicurative e dalle esposizioni di sottoscrizione non vita vengono monitorate e riportate al Consiglio di Amministrazione su base semestrale.

## Rischi reputazionali, emergenti e di sostenibilità

Tra i rischi non inclusi nel calcolo del SCR si menzionano in particolare:

- il rischio reputazionale riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito della Sustainability Risks Group Guideline e delle Operational Risk Group Guidelines, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, conseguenti alle questioni di sostenibilità o ai rischi operativi;
- i rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o rischi futuri, più complessi da identificare, quantificare e di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono generalmente riferiti ad aspetti ambientali e ai cambiamenti climatici, ai cambiamenti tecnologici e alla digitalizzazione, agli sviluppi geopolitici e ai cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali rischi emergenti, la Funzione di Risk Management collabora con una rete dedicata in cui partecipano tutte le principali funzioni aziendali e si avvale di survey strutturati estesi anche alla popolazione aziendale. Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici (Position Paper) su singoli rischi emergenti. Nel corso del 2025 ad esempio, l'ERI ha aggiornato il Radar e pubblicato il Paper Understanding and mitigating the impacts of space-related risks, entrambi disponibili sul sito del CRO Forum;
- i rischi di sostenibilità correlati a un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe provocare un impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore dell'investimento o sul valore della passività. La gestione dei rischi di sostenibilità, così come la gestione dei potenziali impatti negativi derivanti dalle decisioni aziendali su questioni di sostenibilità oltre che definiti nella Risk Management Group Policy, sono principalmente disciplinati nella Sustainability Group Policy, Investment Governance Group Policy, nella Life Underwriting and Reserving Group Policy, nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy e nelle relative linee guida.

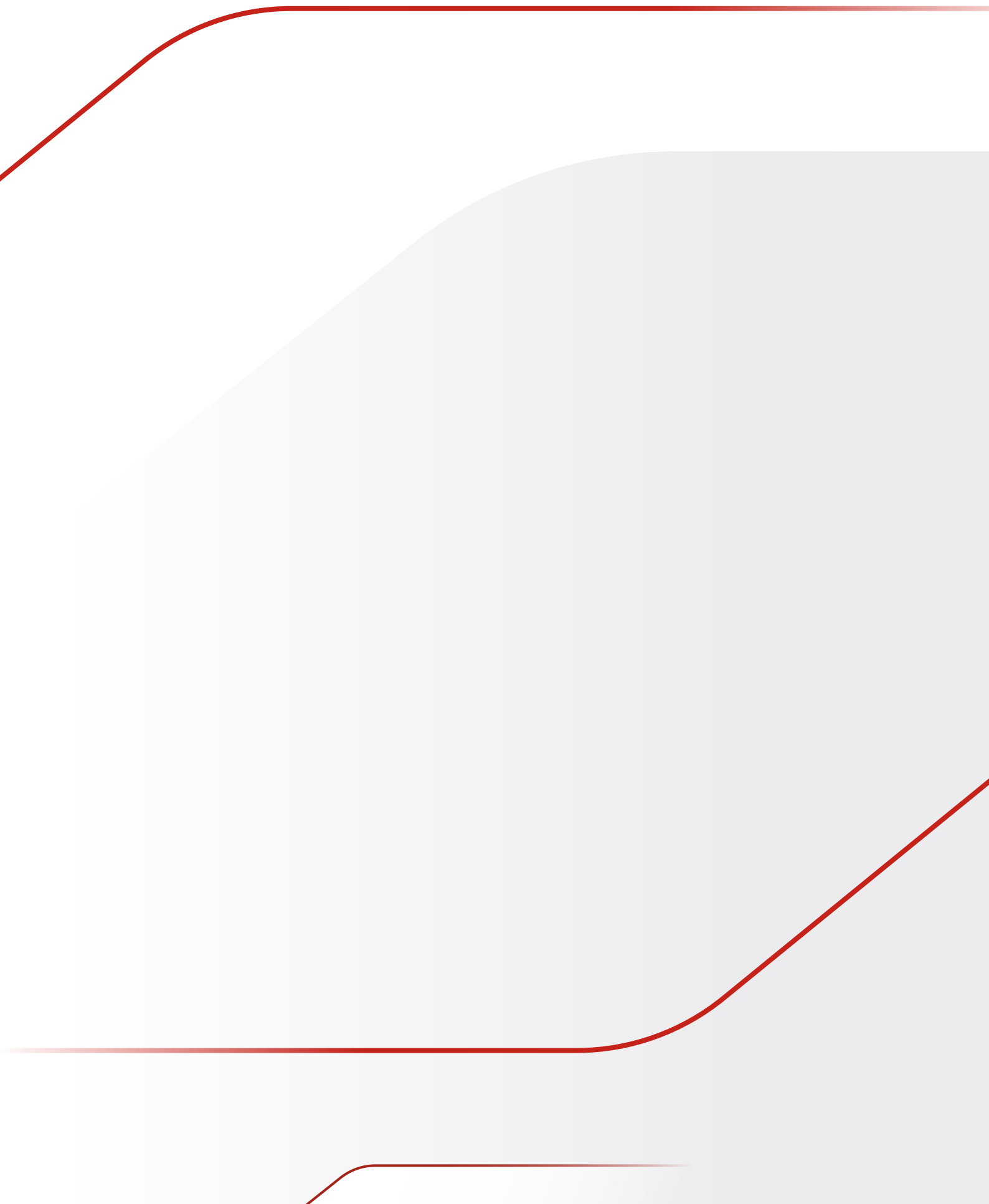
Nel corso del 2025 è stata aggiornata la valutazione del rischio relativo al cambiamento climatico sui portafogli di investimento e sottoscrizione avvalendosi degli scenari climatici aggiornati prodotti dal NGFS (Network for Greening the Financial System) oltre che IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) e sono state condotte ulteriori analisi di rischio su altri fattori, come la biodiversità e i diritti umani. Maggiori dettagli sono disponibili nella Rendicontazione di Sostenibilità.

Sulla base delle analisi condotte è stata confermata la materialità del rischio relativo al cambiamento climatico, in particolare per quanto riguarda il rischio fisico derivante dall'inasprimento degli eventi naturali climatici nel lungo termine.

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni generali per ulteriori informazioni

 [www.generali.com/what-we-do/emerging-risks](http://www.generali.com/what-we-do/emerging-risks) per maggiori dettagli sui rischi emergenti

30. Per ultime si intende la somma dell'esposizione appartenente alle singole controparti appartenenti allo stesso gruppo.





---

# PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il recente conflitto statunitense e israeliano con l'Iran avrà un effetto negativo sulla crescita dell'economia globale, incidendo sia sui prezzi dell'energia sia sulla fiducia. Prima del conflitto si prevedeva una crescita di almeno il 3% nel 2026, grazie ai precedenti tagli dei tassi di interesse, ad un impulso fiscale positivo in molte grandi economie e alla progressiva attenuazione delle incertezze commerciali. Nello scenario base di un'escalation del conflitto limitata, l'effetto negativo dovrebbe risultare contenuto: inferiore a 0,2 p.p. negli Stati Uniti, economia energeticamente autosufficiente, pari a 0,2-0,3 p.p. nell'area euro e leggermente superiore in Asia. Tale scenario poggia sull'ipotesi che sia gli Stati Uniti sia la Cina abbiano un interesse diretto a mantenere il conflitto circoscritto: la Cina dipende infatti dalle importazioni di energia fossile dalla regione, mentre gli Stati Uniti si preparano alle elezioni di medio termine, nelle quali la dinamica del costo della vita rivestirà un ruolo centrale. Di fronte ad uno shock di natura stagflazionistica, le banche centrali potrebbero accettare l'aumento dell'inflazione qualora il rialzo dei prezzi del petrolio si rivelasse solo temporaneo. Cionondimeno, tale contesto ridurrebbe i margini per ulteriori tagli dei tassi da parte della Federal Reserve. Il potenziale impatto sui prezzi al consumo dell'area euro non dovrebbe essere trascurabile. A inizio marzo appare improbabile che la BCE aumenti i tassi, ma un picco duraturo dei prezzi dell'energia aumenterebbe la probabilità di rialzi, per evitare il rischio di effetti inflazionistici di secondo ordine. Nel complesso, l'evoluzione del conflitto rimane soggetta ad elevata incertezza e una sua prolungata escalation comporterebbe un rischio di stagflazione.

In questo contesto, grazie al suo piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, Generali è focalizzata su tre priorità strategiche: l'eccellenza nella relazione con i clienti, l'eccellenza nelle competenze core e l'eccellenza nel modello operativo di Gruppo. Per quanto riguarda l'eccellenza nella relazione con i clienti, Generali potenzierà il proprio posizionamento *Lifetime Partner* offrendo un'esperienza integrata attraverso i canali digitali e fisici, ampliando l'offerta con soluzioni sempre più personalizzate e integrate per rispondere ai bisogni emergenti dei clienti e rafforzando la potente rete distributiva, dotando gli agenti dei migliori strumenti per massimizzare il tempo a contatto con i clienti e la loro produttività.

L'eccellenza nelle competenze core accelererà la crescita profittevole nel ramo **Vita** facendo leva sulla ampia base di clienti e sulla forte presenza distributiva di Generali. Inoltre, il Gruppo continua a potenziare le proprie competenze tecniche per sostenere la redditività e migliorare l'efficacia operativa, valorizzando e ottimizzando gli asset condivisi a livello di Gruppo lungo l'intera catena del valore. L'attenzione di Generali continuerà a concentrarsi sulla semplificazione e sull'innovazione offrendo soluzioni rinnovate e integrate per rispondere all'evoluzione delle esigenze dei clienti lungo tutte le fasi della loro vita.

Le principali aree di focus riguardano i prodotti di protezione e salute nonché le soluzioni assicurative di risparmio a basso assorbimento di capitale. Lo sviluppo di tali linee punta a costituire una gamma di soluzioni assicurative che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e d'investimento sia degli assicurati che del Gruppo stesso. Per i prodotti del business protezione e salute, in particolare, Generali punta sull'offerta di servizi integrati, con l'obiettivo di diventare il partner di riferimento per la salute di ogni cliente. L'offerta di prodotti ibridi e unit-linked continua ad essere una priorità, rispondendo alle crescenti esigenze dei clienti in termini di sicurezza finanziaria, con l'obiettivo di diventare il partner di riferimento per la previdenza e il risparmio. Generali continua ad ottimizzare il proprio portafoglio, riaffermando la strategia di focalizzazione su prodotti a basso assorbimento di capitale e internalizzando i fondi unit-linked. Ciò è sostenuto da una maggiore collaborazione tra le attività dei segmenti Vita e Asset Management per fare leva sulle rafforzate competenze di investimento del Gruppo.

Il Gruppo si impegna a sviluppare soluzioni assicurative che siano adeguate ed efficaci nel rispondere ai propri obiettivi di sostenibilità, con particolare attenzione al supporto dei segmenti di mercato sotto-serviti, e quindi più vulnerabili, nell'affrontare le loro esigenze assicurative sanitarie e pensionistiche.

Nel segmento **Danni**, l'obiettivo del Gruppo è di massimizzare la crescita profittevole - soprattutto sulla linee non auto - nei mercati assicurativi in cui è presente, rafforzando in particolare la propria presenza e ampliando la propria offerta nei paesi ad alto potenziale di crescita.

Il Gruppo conferma e rafforza il suo approccio flessibile nei confronti degli adeguamenti tariffari, anche in considerazione del generale aumento degli eventi naturali estremi, in termini sia di frequenza sia di intensità.

Coerentemente con le priorità strategiche di crescita profittevole e con l'obiettivo di essere Partner di Vita dei nostri clienti, l'offerta nella linea non auto continuerà a rafforzarsi con l'aggiunta di soluzioni modulari disegnate su specifici interessi e bisogni del cliente, anche attraverso lo sviluppo di coperture per le catastrofi naturali (di forma sia tradizionale sia parametrica), nonché la promozione di partnership pubblico-private finalizzate a migliorare la preparazione e la capacità di resilienza in caso di eventi catastrofici.

Il Gruppo conferma inoltre il suo approccio prudente verso le opportunità del mercato Danni, grazie ad una disciplina nella sottoscrizione dei rischi e nell'ottimizzazione della gestione del portafoglio (tariffazione, selezione e profittabilità dei rischi, efficiente gestione dei sinistri), e ad un'attenta valutazione dei bisogni di copertura emergenti in linea con l'approccio cliente-centrico del Gruppo allo sviluppo dei prodotti.

La crescita del segmento Danni continuerà con l'obiettivo di rafforzare la leadership del Gruppo nel mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le Piccole e Medie Imprese (PMI).

Sulla base dell'impegno ad integrare la sostenibilità nel business, Generali proseguirà ad aumentare anche la propria attenzione allo sviluppo di soluzioni assicurative che siano allineate ai suoi impegni di sostenibilità nel segmento Danni, in particolare iniziative legate all'ambiente e ai cambiamenti climatici. I due principali obiettivi saranno implementare un approccio sottoscrittivo che consideri aspetti di mitigazione dei cambiamenti climatici, promuovendo prodotti orientati alla transizione climatica con l'obiettivo di ridurre le emissioni associate ai portafogli assicurativi, e sviluppare prodotti che soddisfino anche i requisiti della Tassonomia europea. Al fine di complementare l'attività di mitigazione con quelle di adattamento ai rischi climatici, il Gruppo ha istituito il Group Climate Hub, il quale svolge un ruolo chiave nella definizione delle metodologie e approcci per comprendere e gestire i rischi fisici e catastrofici, favorendone l'integrazione lungo l'intera catena del valore assicurativo e sostenendo la resilienza delle comunità in cui opera.

L'**Asset Management** continuerà ad ampliare l'offerta di prodotti, in particolare nei *real asset* e nei *private asset*, beneficiando al contempo delle strategie d'investimento ottenute attraverso l'acquisizione di MGG Investment Group perfezionata nel mese di ottobre 2025. Il rafforzamento dei canali di distribuzione e delle reti commerciali svolgerà un ruolo chiave nel migliorare la capacità del Gruppo di servire i clienti e nel proseguire il percorso di crescita degli attivi gestiti per conto di terzi. Gli investimenti in dati, intelligenza artificiale e persone continueranno a rappresentare un pilastro fondamentale della strategia dell'Asset Management. Nel **Wealth Management**, per il 2026, grazie anche alla recente acquisizione di Intermonde e al lancio di Insurbanking, il gruppo Banca Generali si focalizzerà a rafforzare il percorso di crescita futura e a mantenere una solida remunerazione degli azionisti.

Con riferimento alla **politica degli investimenti**, il Gruppo proseguirà con una strategia di *asset allocation* volta a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati e a migliorare i rendimenti corretti per il rischio, con particolare attenzione all'incremento della redditività corrente.

Al fine di gestire efficacemente il matching fra attivi e passivi, il Gruppo continuerà a utilizzare principalmente obbligazioni governative a scadenze lunghe e di elevato standing creditizio per garantire una efficace copertura delle passività a lunga scadenza. Il Gruppo manterrà anche un approccio bilanciato e positivo nei riguardi degli investimenti in obbligazioni societarie *investment grade* per contribuire a migliorare la redditività dei portafogli ed aumentare la diversificazione degli investimenti obbligazionari.

Gli investimenti in *private* e *real asset* continueranno ad essere perseguiti gradualmente, per rafforzare la diversificazione del portafoglio e cogliere opportunità, adottando un approccio prudente che tenga conto della minor liquidità e della maggiore complessità di tali strumenti. Nel comparto immobiliare, il Gruppo persegue una politica di diversificazione geografica e settoriale, monitorando e valutando attentamente le opportunità di mercato e la qualità degli attivi.

Gli investimenti azionari del Gruppo sono gestiti con particolare attenzione ai periodi di volatilità, in modo da cogliere le opportunità del mercato e garantire un elevato livello di diversificazione dei portafogli a livello sia geografico sia settoriale. L'esposizione azionaria viene gestita anche attraverso strategie di copertura tramite derivati.

Il Gruppo integra in modo proattivo i fattori di sostenibilità nel processo di investimento in tutte le classi di attivi. In questo ambito, il Gruppo persegue una politica di forte attenzione verso temi ambientali, privilegiando investimenti che siano coerenti con politiche energetiche green volte a ridurre gli impatti dei cambiamenti climatici.

Per quanto riguarda l'eccellenza nel modello operativo di Gruppo, Generali continuerà a centralizzare le aree di competenza distintiva per favorire la crescita, valorizzare i talenti e ottimizzare gli investimenti. Ciò garantirà che le competenze e le risorse del Gruppo siano utilizzati nel modo più efficace possibile per indirizzare i crescenti gap di protezione in ambiti quali il clima, i cambiamenti demografici, la salute e la mobilità.

Inoltre, Generali sta ampliando pragmaticamente i propri *shared services* per sfruttare il potenziale di scala, dell'intelligenza artificiale e dell'automazione, e continua a modernizzare e consolidare il proprio panorama tecnologico, riducendo la complessità e accelerando la convergenza verso piattaforme globali standardizzate, sia per i sistemi core sia per quelli non-core.

Attraverso il piano **Lifetime Partner 27: Driving Excellence**, il Gruppo si impegna a realizzare nel triennio 2025-2027 ambiziosi target:

- una forte crescita dell'utile per azione: 8-10% CAGR dell'EPS<sup>1</sup>;
- una solida generazione di cassa: > € 11 miliardi di flussi di cassa netti cumulativi<sup>2</sup>;
- aumento del dividendo per azione<sup>3</sup>: >10% CAGR del DPS<sup>4</sup> con ratchet policy attraverso un chiaro framework di gestione del capitale, con un ulteriore focus sui rendimenti per gli azionisti:
- oltre € 7 miliardi di dividendi cumulativi<sup>5</sup> (2025-2027);
- l'impegno al riacquisto di azioni proprie per un minimo di € 0,5 miliardi su base annuale, da valutarsi all'inizio di ciascun anno di piano (per un impegno complessivo di almeno € 1,5 miliardi<sup>5</sup> lungo il periodo di piano), con un riacquisto di azioni proprie pari a € 0,5 miliardi eseguito nel 2025 e un ulteriore riacquisto da € 0,5 miliardi da avviare nel corso del 2026<sup>5</sup>.

Persone, AI e Dati, e Sostenibilità rappresentano le tre fondamenta strategiche del piano **Lifetime Partner 27: Driving Excellence**.

Il Gruppo ambisce ad essere riconosciuto come un luogo di lavoro basato sull'eccellenza, la meritocrazia e la diversità e capace di attrarre, sviluppare e valorizzare le sue **persone** e propri talenti. La qualità e le competenze tecniche delle proprie persone costituiscono per Generali una risorsa chiave di differenziazione. Nel triennio farà ulteriormente leva sulla sua peculiare cultura dello *human touch* come vantaggio competitivo nella capacità di attrarre i talenti. Il Gruppo rimane impegnato a potenziare le competenze delle sue persone in aree chiave come l'eccellenza tecnica, le skill manageriali, l'AI e i dati, con un target del 90% per l'upskilling dei dipendenti. Il Gruppo continuerà a promuovere il senso di appartenenza e partecipazione delle proprie persone attraverso il coinvolgimento ed il loro ascolto, confermando il ruolo centrale del tasso di engagement come metrica chiave con un livello di ambizione di risultare superiore o uguale al benchmark di mercato. Il Gruppo ribadisce il suo impegno nell'adozione di modelli di lavoro ibridi sostenibili ed equilibrati in tutte le sue società, basato sui valori di flessibilità e fiducia, e facendo leva sulle potenzialità delle nuove tecnologie.

L'eccellenza nell'**AI e Dati** rappresenta un pilastro fondamentale e un acceleratore chiave del piano strategico, con l'impegno ad estendere l'applicazione di AI e di GenAI in tutti i mercati e le linee di business, rafforzando al contempo una cultura dell'AI e dei

1. CAGR su tre anni, basato sul risultato netto normalizzato di Gruppo.

2. Espresi in visione di cassa.

3. Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

4. Tasso annuo composto di crescita del dividendo per azione a 3 anni con base pari al dato 2024 di € 1,28 per azione.

5. Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

dati a livello di tutta l'organizzazione. Il Gruppo continuerà a scalare e industrializzare il proprio portafoglio di 16 applicazioni AI di punta e ad alto impatto, sfruttando l'implementazione di *global engine* progettati a livello centrale, a supporto dell'efficienza, della scalabilità, dell'armonizzazione lungo tutta la catena del valore assicurativa e di un servizio clienti di livello eccellente. Generali mantiene un focus costante sull'evoluzione delle tecnologie AI e delle loro applicazioni a livello assicurativo (ad esempio, l'Agentic AI) e continuerà ad esplorare gli sviluppi più avanzati attraverso collaborazioni strategiche, come la recente partnership con il MIT Laboratory for Information and Decision Systems (LIDS). Il Gruppo capitalizzerà ulteriormente le proprie solide *data foundation* per abilitare la prossima ondata di innovazione della GenAI. Gli investimenti in talenti con competenze digitali, nella formazione mirata e in partnership strategiche continueranno ad accelerare l'innovazione.

Generali ha integrato pienamente la **sostenibilità** in tutte le sue attività, in coerenza con l'impegno di essere un assicuratore, investitore, datore di lavoro e corporate citizen responsabile. Il Gruppo prevede di rafforzare questo posizionamento arricchendo la value proposition di sostenibilità entro la fine del 2027. Questo impegno è supportato da obiettivi relativi alla **transizione verde e giusta**, quali:

- riduzione dell'intensità carbonica del portafoglio assicurativo riferito ai veicoli ad uso privato<sup>6</sup> del 30% e del portafoglio assicurativo Global Corporate & Commercial<sup>7</sup> del 40% entro il 2030 e un incremento dell'8-10% CAGR dei premi da soluzioni assicurative climatiche<sup>8</sup> nel periodo 2024-2027;
- riduzione dell'intensità di carbonio del portafoglio investimenti proprietario<sup>9</sup> e delle emissioni relative alle attività operative proprie<sup>10</sup> del 60% entro il 2030 e € 12 miliardi di investimenti in soluzioni climatiche<sup>11</sup> nel periodo 2025-2027.

Ulteriori obiettivi sono dedicati al supporto della **resilienza sociale**. Tale ambizione si articola nell'impegno del Gruppo di mitigare le conseguenze degli eventi naturali estremi, attraverso l'espansione della propria offerta di soluzioni e servizi con particolare attenzione per le PMI, che rappresentano la spina dorsale dell'economia mondiale. Il Gruppo punta inoltre ad un aumento del 6%-8% CAGR dei premi di nuova produzione per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto-serviti<sup>12</sup> nel periodo 2024-2027, facendo anche leva sull'esperienza di The Human Safety Net nell'assistere le comunità più vulnerabili.

*La Relazione contiene affermazioni su eventi, stime, previsioni e aspettative future basate sulle attuali conoscenze del management del Gruppo. Tali affermazioni sono generalmente precedute da espressioni come "si prevede un calo/incremento", "ci si attende" "dovrebbe crescere", "riteniamo possa diminuire" o altre analoghe. Si segnala che tali informazioni di carattere previsionale non sono da considerare come previsione di risultati effettivi del Gruppo o di fattori esterni al Gruppo stesso. Generali non assume alcun obbligo di aggiornare o rivedere tali previsioni, anche a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, salvo laddove richiesto dalla normativa.*

6. Il target si riferisce al portafoglio auto ed è definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2021, misurata come intensità carbonica ponderata sul GWP. Include i portafogli privati di sottoscrizione auto di Italia, Germania, Francia, Svizzera, Austria, Repubblica Ceca, Ungheria, Slovenia, Polonia, Spagna e Portogallo. Soggetto a vincoli di mercato.

7. Il target del portafoglio Global Corporate & Commercial è definito come riduzione del 40% entro fine 2030 rispetto a fine 2021, per clienti corporate con emissioni pubbliche. Soggetto a vincoli di mercato.

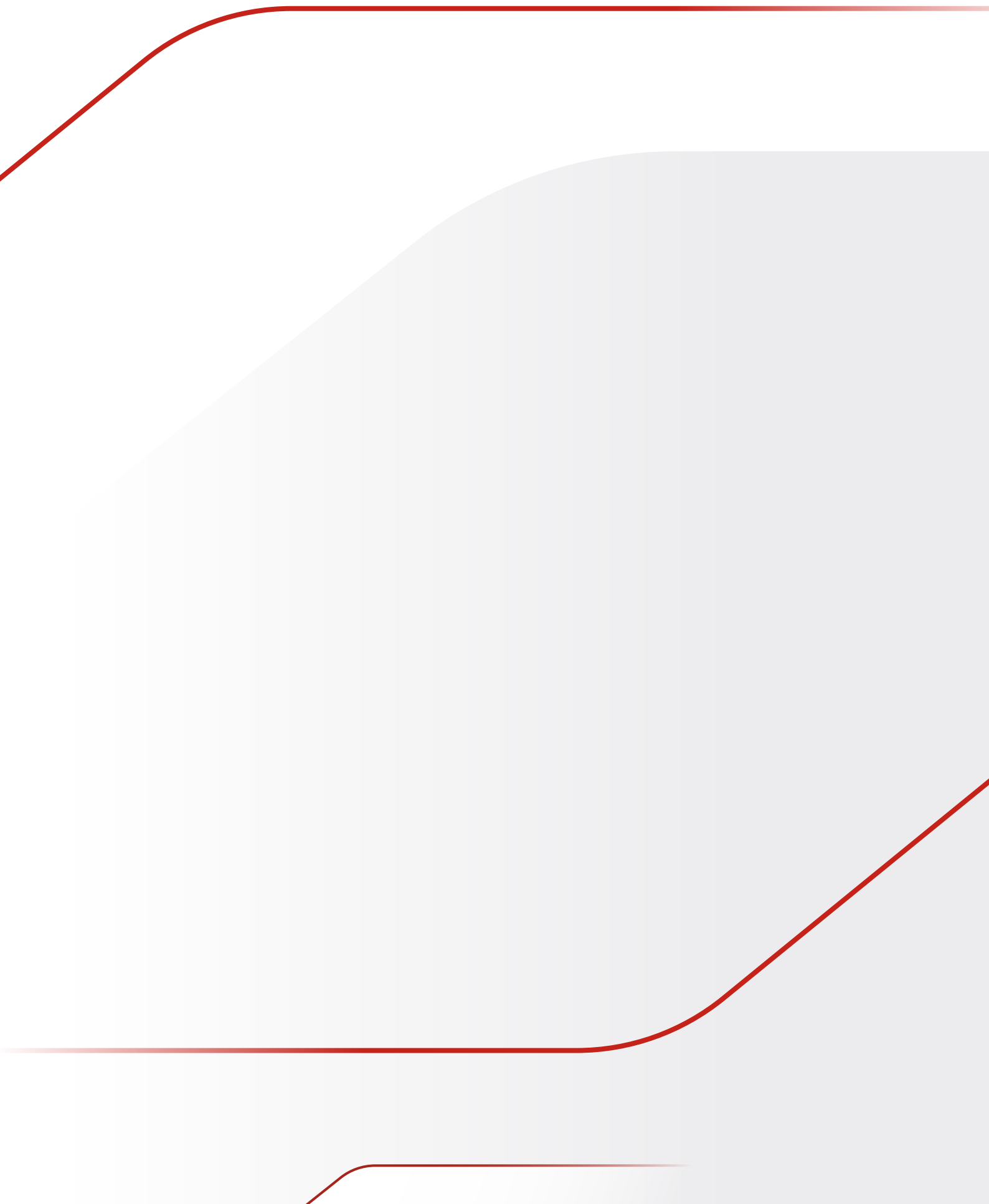
8. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi diretti (GDWP). Il target include coperture auto per mobilità verde, efficienza energetica e attività di energia rinnovabile. Soggetto a vincoli di mercato.

9. Il target per gli investimenti include azioni quotate, obbligazioni societarie e immobili all'interno del portafoglio del general account ed è definito come riduzione entro fine 2029 rispetto a fine 2019. Per azioni quotate e obbligazioni societarie, la riduzione è misurata come intensità di carbonio ponderata su € milioni investiti, mentre per gli immobili è misurata come intensità di carbonio per metro quadrato. Soggetto a vincoli di mercato.

10. Il target include le emissioni di Scope 1, 2 e 3, definito come riduzione entro fine 2030 rispetto a fine 2019, e calcolato in emissioni assolute di gas serra. Il target di zero emissioni nette per le attività operative proprie è anticipato al 2035. Soggetto a vincoli di mercato.

11. Il target copre una vasta gamma di asset class, sia investimenti diretti sia fondi, e include obbligazioni, debito-equity infrastrutturale governativo e societario, e immobili. È misurato come nuovi investimenti netti cumulati nel periodo 2025-2027. Soggetto a vincoli di mercato.

12. Tasso annuo di crescita composto 2024-2027 dei premi di nuova produzione. La metrica per le coperture infortuni e malattia è rappresentata dai premi lordi contabilizzati. Il target comprende i premi nelle linee protezione vita, salute e pensione per le categorie di clienti identificate internamente come più esposte al divario di protezione: donne, giovani/anziani, famiglie e migranti/rifugiati. Soggetto a vincoli di mercato.





# ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

Nota alla Relazione sulla Gestione .....202

Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.....204

# NOTA ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025 è predisposta in ottemperanza alla normativa in vigore, tra cui le richieste del d.lgs. 2024/125, che attua la Direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 (cosiddetta Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) in materia di rendicontazione di sostenibilità, e del Regolamento 2020/852/UE (cosiddetto Regolamento sulla Tassonomia UE) e dei Regolamenti Delegati ad esso annessi, nonché adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

 Rendicontazione di Sostenibilità per maggiori dettagli

 Nota integrativa, Criteri generali di redazione e di valutazione per maggiori dettagli

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

La Relazione è redatta in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato) e gli importi sono esposti in milioni arrotondati all'unità, a meno che non sia diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Le variazioni possono risentire dell'arrotondamento.

Le informazioni dettagliate per area riportate in questo documento riflettono l'organizzazione territoriale del Gruppo che è composta da:

- Italia;
- Francia;
- Germania;
- Austria;
- Svizzera;
- Europa centro-orientale (CEE);
- Spagna;
- Portogallo;
- Asia;
- Europ Assistance;
- Wealth Management;
- Asset Management;
- Holding di Gruppo e altre società che comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Global Business Activities nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree.

Al 31 dicembre 2025 le entità consolidate integralmente e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono state pari a 541 società (538 al 31 dicembre 2024), di cui 487 consolidate integralmente e 54 valutate con il metodo del patrimonio netto.

## Risorse immateriali essenziali

La Direttiva 2022/2464/UE, recepita dal d.lgs 2024/125, richiede che le imprese comunichino informazioni sulle risorse immateriali essenziali e spieghino in che modo il modello aziendale dell'impresa dipende fondamentalmente da tali risorse e come esse costituiscono una fonte di creazione del valore per l'impresa.

Il Gruppo ha sviluppato un modello di business, solido e resiliente, facendo leva sui propri capitali, creando valore nel tempo per tutti gli stakeholder.

Secondo i principi contenuti nell'*International <IR> Framework* i capitali utilizzati sono:

- capitale umano;
- capitale finanziario;
- capitale intellettuale;
- capitale sociale e relazionale;
- capitale manifatturiero;
- capitale naturale.

Nell'ambito di tali capitali, il Gruppo ha individuato le relative risorse immateriali essenziali che giocano un ruolo fondamentale nel determinare il proprio successo e la propria competitività e su cui fare leva per la creazione di valore nel tempo. Si tratta in particolare del capitale umano, del capitale intellettuale e del capitale sociale e relazionale.

La strategia *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* riflette la rilevanza di tali risorse immateriali essenziali. Il Gruppo si pone infatti l'obiettivo di promuovere l'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nelle competenze core e nel proprio modello operativo, avendo come fondamenti le suddette risorse immateriali essenziali. In particolare, il Gruppo continua ad essere:

- sostenuto dalle persone, consentendo alle stesse di crescere grazie allo sviluppo continuo delle competenze e a una cultura basata sull'eccellenza, la meritocrazia e la diversità;
- spinto dall'AI e dai dati, potenziando le competenze per migliorare l'esperienza dei clienti e della rete distributiva, nonché per aumentare l'efficienza operativa e l'eccellenza tecnica;
- ancorato sulla sostenibilità per generare un impatto positivo sul profitto, sulle persone e sul pianeta sostenendo una transizione verde e giusta e promuovendo la resilienza della società, agendo come Assicuratore responsabile, Investitore responsabile, Datore di lavoro responsabile e Corporate citizen responsabile.

 Rendicontazione di Sostenibilità, Informazioni sociali per maggiori dettagli

## Operazioni con parti correlate

Si rimanda al capitolo *Operazioni con parti correlate* della *Nota integrativa* per le relative informazioni.

# NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

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

## Premi lordi emessi

I premi lordi emessi indicati nella Relazione sulla Gestione differiscono dai ricavi assicurativi da contratti assicurativi emessi nello schema di Conto economico. Al fine di fornire un indicatore più rappresentativo del fatturato assicurativo del Gruppo, i premi lordi emessi comprendono sia la raccolta derivante dai contratti assicurativi che la raccolta derivante dai contratti d'investimento.

## Risultato operativo

Il risultato operativo non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

Il risultato operativo è predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding. In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, del risultato non operativo degli investimenti e dei costi e ricavi non operativi, inclusivi di quelli non operativi di holding.

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

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti esclusivamente quando riferiti a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e patrimonio libero;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e accordi di bancassurance e gli altri costi netti non ricorrenti.

Inoltre, in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo, grazie ai meccanismi di partecipazione agli utili da parte degli assicurati, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo.

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

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e accordi di bancassurance e gli altri costi netti non ricorrenti.

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

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e gli altri costi netti non ricorrenti.

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

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e gli altri costi netti non ricorrenti.

Per quanto riguarda i costi di holding, sono considerate operative le spese generali sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali per l'attività di direzione e coordinamento e anche i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant

della Capogruppo e delle altre compagnie del Gruppo<sup>1</sup>, ad eccezione dei costi del segmento Asset & Wealth Management, che vengono classificati in tale settore di attività. Sono invece considerate non operative le seguenti poste:

- interessi passivi sul debito finanziario;
- spese di ristrutturazione aziendale e eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento.

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

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, viene presentato, per i segmenti Vita e Danni anche il risultato operativo dei principali paesi in cui il Gruppo opera. Al fine di fornire una visione gestionale dei risultati operativi per area geografica, l'informativa per segmento di attività e area geografica permette di misurare il risultato di ciascuna area geografica in un'ottica di paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo.

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

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

- i ricavi derivanti dal rilascio delle passività per sinistri accaduti acquisita in operazioni di aggregazione aziendale o a seguito di trasferimenti di portafoglio sono riclassificate a detrazione dei costi assicurativi;
- le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari non connesse a contratti a partecipazioni agli utili sono riclassificate dalle spese di gestione nei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari;
- i costi finanziari netti relativi a contratti di assicurazione legati alla variazione del valore di *underlying items* diversi da investimenti sono riclassificati all'interno del risultato dei servizi assicurativi;
- i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono classificati negli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- gli utili e le perdite su cambi, nel segmento Vita quando riferiti a portafogli a diretta partecipazione agli utili, sono riclassificati dagli altri costi e ricavi nei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, mentre, in tutti gli altri casi sono riclassificati dagli altri costi e ricavi nei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico;

in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo, grazie ai meccanismi di partecipazione agli utili da parte degli assicurati, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo ed esclusa dalle imposte.

Dal risultato operativo al risultato del periodo	Note
<b>Risultato operativo consolidato</b>	
Risultato operativo dei servizi assicurativi	Include il 5. Risultato dei servizi assicurativi e la partecipazione agli utili tecnica (inclusa in 12. Risultato finanziario netto), commissioni nette (incluse in 18. Altri oneri/proventi di gestione), ammortamento di terreni e fabbricati (dalla voce 16. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali), altre spese amministrative, spese di holding operative e altri proventi/oneri classificati come operativi secondo la metodologia di Gruppo (specificamente, per le spese di holding, sono considerate componenti operative le spese generali sostenute per l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo e delle sub-holding territoriali).
Risultato operativo degli investimenti	Include il 12. Risultato finanziario netto (tranne la componente tecnica della partecipazione agli utili precedentemente menzionata), nel quale - secondo la metodologia di Gruppo - tutte le componenti di conto economico sono considerate come voci operative, ad eccezione di quelle rappresentate nel risultato non operativo.
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	
Risultato non operativo degli investimenti	Include le voci del 12. Risultato finanziario netto classificate come non operative secondo la metodologia del Gruppo: profitti netti da investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico, profitti netti su cambi, profitti netti di realizzo (ad eccezione del segmento Vita), accantonamenti netti per perdite attese su crediti e altre svalutazioni nette limitatamente agli investimenti non a copertura di portafogli con partecipazione diretta agli utili degli assicurati e al patrimonio libero.
Altri costi e ricavi non operativi	Includono 15. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri e altri proventi/oneri classificati come componenti non operative secondo la metodologia del Gruppo: altri oneri netti non operativi che includono principalmente costi di ristrutturazione aziendale, ammortamenti di attività immateriali generate da aggregazioni aziendali e accordi di bancassurance e altri oneri netti non ricorrenti o voci straordinarie incluse nel 5. Risultato dei servizi assicurativi.
Costi non operativi di holding	Spese di holding non ricorrenti incluse in 18. Altri oneri/proventi di gestione e interessi passivi sul debito finanziario inclusi nel 12. Risultato finanziario netto.
<b>Risultato del periodo prime delle imposte</b>	
Imposte	Include le voci di 20. Imposte, al netto delle rettifiche per imposte operative e per imposte non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo (tali rettifiche sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito e incluse negli altri costi netti operativi).
<b>Utile dopo le imposte</b>	

1. Questi costi fino al 2023 erano considerati non operativi e a seguito del cambiamento della definizione di risultato operativo è stato coerentemente rideterminato il periodo comparativo.

## Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei segmenti Vita e Danni sono presentati anche secondo uno schema per margini, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.

Il risultato operativo del segmento **Vita** è costituito dal risultato operativo dei servizi assicurativi, composto dal rilascio del margine sui servizi contrattuali, dal rilascio per aggiustamento per i rischi non finanziari, dalla perdita su contratti onerosi, dalle variazioni relative ai servizi attuali e passati e altre componenti del risultato dei servizi assicurativi e altri costi e ricavi operativi, e dal risultato operativo degli investimenti, costituito da proventi e oneri da investimenti e dai ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi. Il risultato operativo del segmento **Danni** è costituito dal risultato operativo dei servizi assicurativi, costituito dai ricavi per servizi assicurativi, dai sinistri da servizi assicurativi, dalle spese e altri costi per servizi assicurativi, dal risultato derivante dalle operazioni di riassicurazione e dagli altri costi e ricavi operativi, e dal risultato operativo degli investimenti, costituito dai proventi e oneri da investimenti e dai ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi.

## Risultato netto normalizzato

Il risultato netto normalizzato corrisponde al risultato netto, neutralizzando le seguenti voci:

- effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero;
- l'impatto a conto economico derivante dall'applicazione dello IAS 29 - Financial Reporting in Hyperinflationary Economies;
- ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi;
- utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.

## Redditività degli investimenti

Gli indicatori della redditività degli investimenti sono:

- **redditività corrente netta** calcolata come rapporto tra:
  - interessi e altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari; e
  - investimenti medi a valori di bilancio;
- **harvesting rate** calcolato come rapporto tra:
  - realizzi netti, perdite nette da valutazione e plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked); e
  - investimenti medi a valori di bilancio.

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

Gli investimenti medi a valori di bilancio includono gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva, le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico escluse le attività finanziarie collegate a contratti linked nonché specifiche poste rientranti tra le altre attività finanziarie. Il totale degli investimenti è rettificato sia per i derivati passivi, che sono inclusi nelle passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, sia dei contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO), che sono inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono presentati per il Gruppo e per i segmenti Vita e Danni.

## Investimenti consolidati

Gli investimenti di Gruppo riportati nella Relazione sulla Gestione presentano le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

- le quote di OICR sono ripartite per natura tra investimenti azionari, obbligazionari e immobiliari e disponibilità liquide o equivalenti;
- i derivati sono presentati al netto, includendo quindi anche i derivati classificati come passività. Inoltre, i derivati di hedging sono classificati nelle rispettive asset class oggetto di hedging;
- i contratti pronti contro termine (reverse REPO) sono riclassificati, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, dagli altri strumenti a reddito fisso alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- i contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO) sono presentati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti; e
- vengono incluse specifiche voci classificate tra le altre attività finanziarie.

Gli investimenti di segmento sono presentati in linea con la metodologia descritta nel capitolo *Informativa per segmento di attività* della *Nota integrativa*.



# BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati .....	213
Nota integrativa .....	223
Allegati alla Nota integrativa .....	379

# INDICE

213	<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>
214	<b>Stato patrimoniale</b>
216	<b>Conto economico</b>
217	<b>Conto economico complessivo</b>
218	<b>Prospetto delle variazioni di patrimonio netto</b>
220	<b>Rendiconto finanziario (metodo indiretto)</b>
223	<b>NOTA INTEGRATIVA</b>
224	<b>Criteri generali di redazione e di valutazione</b>
258	<b>Informativa per segmento di attività</b>
264	<b>Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni</b>
264	1. Area di consolidamento
264	2. Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
265	3. Informativa su partecipazioni in altre entità
268	4. Avviamento e altre attività immateriali
273	5. Informativa sull'acquisizione delle nuove società
275	6. Attività operative cessate e attività detenute per la vendita
275	7. Operazioni con parti correlate
277	<b>Investimenti</b>
278	8. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato
280	9. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva
282	10. Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico
282	11. Investimenti immobiliari
283	12. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
284	13. Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico
284	14. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato
287	15. Dettagli sulle componenti economiche degli investimenti
292	16. Expected credit losses
292	17. Informazioni di dettaglio sugli investimenti
302	<b>Contratti assicurativi e d'investimento</b>
302	18. Contratti di assicurazione
306	19. Contratti di riassicurazione
309	20. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione
313	21. Informativa sui contratti di assicurazione emessi
328	22. Informativa sulle cessioni in riassicurazione
333	23. Altre informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione
341	<b>Patrimonio netto ed azione</b>
341	24. Patrimonio netto
343	25. Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
345	26. Utile per azione
346	27. Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del Gruppo e analoghi valori della Capogruppo
347	<b>Altre componenti patrimoniali</b>
347	28. Attività materiali
349	29. Altre attività finanziarie
349	30. Altri elementi dell'attivo
349	31. Fondi per rischi ed oneri
350	32. Debiti
350	33. Altri elementi del passivo

351	<b>Altre informazioni sul conto economico</b>
351	34. Altri ricavi e costi
352	35. Altri oneri e proventi di gestione
352	36. Imposte
355	<b>Fair value measurement</b>
356	37. Fair value hierarchy
357	38. Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2
357	39. Informazioni aggiuntive su livello 3
360	40. Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate a fair value
361	<b>Informazioni aggiuntive</b>
361	41. Breve informativa sulla gestione dei rischi
367	42. Informazioni relative ai dipendenti
367	43. Passività per benefici definiti a lungo termine
370	44. Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali
373	45. Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali
374	46. Eventi e operazioni significative non ricorrenti
374	47. Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025
374	48. Leasing
376	49. Altre informazioni
376	50. Corrispettivi per servizi di revisione
376	51. Informativa relativa ai cambiamenti climatici
379	<b>ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA</b>



---

# Prospetti contabili consolidati



# STATO PATRIMONIALE

## STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

Note	Voci delle attività	31/12/2025	31/12/2024
<b>4</b>	<b>1. ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>12.200</b>	<b>11.861</b>
4	di cui: avviamento	9.348	9.126
<b>28</b>	<b>2. ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>4.099</b>	<b>3.746</b>
<b>18, 19</b>	<b>3. ATTIVITÀ ASSICURATIVE</b>	<b>4.729</b>	<b>4.902</b>
	3.1 Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	317	262
	3.2 Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.412	4.640
	<b>4. INVESTIMENTI</b>	<b>514.328</b>	<b>494.340</b>
11	4.1 Investimenti immobiliari	22.293	22.503
2	4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.026	2.840
8	4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	21.490	21.561
9	4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	241.751	237.979
10	4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	225.767	209.457
10	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	637	753
10	b) attività finanziarie designate al fair value	136.526	124.270
10	c) attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	88.604	84.434
<b>29</b>	<b>5. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>7.395</b>	<b>6.209</b>
<b>30</b>	<b>6. ALTRI ELEMENTI DELL' ATTIVO</b>	<b>8.470</b>	<b>9.275</b>
6	6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	60
36	6.2 Attività fiscali	5.462	5.845
	a) correnti	4.080	4.125
	b) differite	1.382	1.719
	6.3 Altre attività	3.008	3.371
<b>12</b>	<b>7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>7.308</b>	<b>8.315</b>
	<b>TOTALE DELL' ATTIVO</b>	<b>558.529</b>	<b>538.647</b>

**STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

(in milioni di euro)

Note	Voci del patrimonio netto e delle passività	31/12/2025	31/12/2024
<b>24</b>	<b>1. PATRIMONIO NETTO</b>	<b>34.788</b>	<b>33.095</b>
	di cui: di pertinenza del Gruppo	32.064	30.389
	di cui: di pertinenza di terzi	2.724	2.707
	<b>1.1</b> Capitale	1.603	1.603
	<b>1.2</b> Altri strumenti patrimoniali	506	0
	<b>1.3</b> Riserve di capitale	6.087	6.607
	<b>1.4</b> Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	23.038	21.489
	<b>1.5</b> Azioni proprie (-)	-1.231	-1.037
	<b>1.6</b> Riserve da valutazione	-2.111	-1.997
	<b>1.7</b> Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.233	2.264
	<b>1.8</b> Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo (+/-)	4.172	3.724
	<b>1.9</b> Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi (+/-)	491	442
<b>31</b>	<b>2. FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>2.229</b>	<b>2.399</b>
	<b>3. PASSIVITÀ ASSICURATIVE</b>	<b>452.432</b>	<b>438.486</b>
<b>18</b>	<b>3.1</b> Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	452.396	438.412
<b>19</b>	<b>3.2</b> Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	35	74
	<b>4. PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>48.843</b>	<b>45.710</b>
<b>13</b>	<b>4.1</b> Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	9.272	8.166
<b>13</b>	a) passività finanziarie detenute per la negoziazione	552	522
<b>13</b>	b) passività finanziarie designate al fair value	8.721	7.644
<b>14</b>	<b>4.2</b> Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.570	37.544
<b>32</b>	<b>5. DEBITI</b>	<b>10.212</b>	<b>9.027</b>
<b>33</b>	<b>6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>10.027</b>	<b>9.931</b>
<b>6</b>	<b>6.1</b> Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
<b>36</b>	<b>6.2</b> Passività fiscali	4.890	4.773
	a) correnti	2.585	2.607
	b) differite	2.306	2.166
	<b>6.3</b> Altre passività	5.136	5.157
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>558.529</b>	<b>538.647</b>

# CONTO ECONOMICO

(in milioni di euro)			
Note	Voci	31/12/2025	31/12/2024
20	1. Ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	56.412	54.132
20	2. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	-48.391	-47.556
20	3. Ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	2.868	3.457
20	4. Costi per servizi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	-3.988	-4.057
	<b>5. Risultato dei servizi assicurativi</b>	<b>6.901</b>	<b>5.976</b>
15	6. Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	10.550	14.505
15	7. Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	215	220
15	8. Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	9.510	7.894
15	8.1 - Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	7.957	8.152
15	8.2 - Interessi passivi	-821	-1.150
15	8.3 - Altri proventi/Oneri	2.577	2.396
15	8.4 - Utili/perdite realizzati	-218	-725
15	8.5 - Utili/perdite da valutazione	16	-778
16	di cui: Connessi con attività finanziarie deteriorate	-18	-42
	<b>9. Risultato degli investimenti</b>	<b>20.276</b>	<b>22.620</b>
	10. Costi/Ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-18.377	-20.901
	11. Ricavi/Costi di natura finanziaria relativi a cessioni in riassicurazione	72	103
	<b>12. Risultato finanziario netto</b>	<b>1.971</b>	<b>1.823</b>
34	13. Altri ricavi/costi	2.424	2.160
	14. Spese di gestione:	-1.928	-1.403
	14.1 - Spese di gestione degli investimenti	-63	-41
	14.2 - Altre spese di amministrazione	-1.866	-1.362
	15. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-32	-179
	16. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-188	-152
	17. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-288	-338
	di cui: rettifiche di valore dell'avviamento	0	-46
35	18. Altri oneri/proventi di gestione	-2.497	-1.848
	<b>19. Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>6.363</b>	<b>6.041</b>
36	20. Imposte	-1.717	-1.843
	<b>21. Utile (Perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>4.646</b>	<b>4.198</b>
	22. Utile (Perdita) delle attività operative cessate	17	-31
	<b>23. Utile (Perdita) Consolidato</b>	<b>4.663</b>	<b>4.167</b>
	di cui: di pertinenza del Gruppo	4.172	3.724
	di cui: di pertinenza di terzi	491	442

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in milioni di euro)

Voci	31/12/2025	31/12/2024
<b>1. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>4.663</b>	<b>4.167</b>
<b>2. Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>177</b>	<b>249</b>
2.1 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-1	-0
2.2 Variazione della riserva da valutazione di attività immateriali	0	0
2.3 Variazione della riserva da valutazione di attività materiali	0	0
2.4 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	0	0
2.5 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-0
2.6 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	72	34
2.7 Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	106	215
2.8 Variazione del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico	0	0
2.9 Altri elementi	0	0
<b>3. Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>-275</b>	<b>-525</b>
3.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-378	69
3.2 Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-3.496	2.204
3.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-369	384
3.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	2	-5
3.5 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-12	39
3.6 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	3.954	-3.298
3.7 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	25	77
3.8 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	6
3.9 Altri elementi	0	0
<b>4. TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>-98</b>	<b>-276</b>
<b>5. TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (Voce 1+4)</b>	<b>4.565</b>	<b>3.891</b>
5.1 di cui: di pertinenza della Capogruppo	4.058	3.591
5.2 di cui: di pertinenza di terzi	507	300

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti patrimoniali	Riserve di capitale	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	Azioni proprie
<b>Esistenze al 1/1/2024</b>	<b>1.592</b>	<b>0</b>	<b>6.607</b>	<b>21.495</b>	<b>-273</b>
di cui: Modifica saldi di apertura	0	0	0	0	0
Allocazione del risultato esercizio 2023	0	0	0	0	0
Riserve	0	0	0	1.805	0
Dividendi e altre destinazioni	0	0	0	0	0
Variazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0
Emissione nuove azioni	10	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	0	0	0	0	-764
Variazioni interessenze partecipative	0	0	0	566	0
Conto economico complessivo	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	425	0
<b>Esistenze al 31/12/2024</b>	<b>1.603</b>	<b>0</b>	<b>6.607</b>	<b>24.291</b>	<b>-1.037</b>
<b>Esistenze al 1/1/2025</b>	<b>1.603</b>	<b>0</b>	<b>6.607</b>	<b>24.291</b>	<b>-1.037</b>
Modifica saldi di apertura	0	0	0	0	0
Allocazione del risultato esercizio 2024	0	0	0	0	0
Riserve	0	0	0	1.658	0
Dividendi e altre destinazioni	0	0	0	0	0
Variazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0
Emissione nuove azioni	0	0	-520	-119	639
Acquisto azioni proprie	0	0	0	0	-833
Variazioni interessenze partecipative	0	0	0	-121	0
Conto economico complessivo	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	506	0	84	0
<b>Esistenze al 31/12/2025</b>	<b>1.603</b>	<b>506</b>	<b>6.087</b>	<b>25.793</b>	<b>-1.231</b>

Riserve da valutazione	Utile (Perdita) dell' esercizio	Patrimonio netto della capogruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
-2.259	4.122	28.968	2.316	31.284
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	-1.805	0	0	0
0	-2.317	-1.987	-330	-2.317
0	0	0	0	0
0	0	10	0	10
0	0	-764	0	-764
0	0	349	217	566
-276	4.167	3.591	300	3.891
0	0	221	204	425
<b>-2.535</b>	<b>4.167</b>	<b>30.389</b>	<b>2.707</b>	<b>33.095</b>
<b>-2.535</b>	<b>4.167</b>	<b>30.389</b>	<b>2.707</b>	<b>33.095</b>
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	-1.658	0	0	0
0	-2.508	-2.172	-336	-2.508
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	0	-833	0	-833
0	0	8	-128	-121
-98	4.663	4.058	507	4.565
0	0	614	-25	589
<b>-2.632</b>	<b>4.663</b>	<b>32.064</b>	<b>2.724</b>	<b>34.788</b>

# RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(in milioni di euro)	Importo	
	31/12/2025	31/12/2024
<b>Liquidità netta generata/assorbita da:</b>		
- Utile (perdita) dell'esercizio (+/-)	4.663	4.167
- Ricavi e costi netti dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione (-/+)	11.403	14.821
- Plus/minusvalenze su attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (-/+)	-6.553	-11.207
- Altri proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni (-/+)	0	882
- Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri (+/-)	58	197
- Interessi attivi, dividendi, interessi passivi, imposte (+/-)	-9.155	-8.076
- Altri aggiustamenti (+/-)	296	-119
- Interessi attivi incassati (+)	8.901	8.956
- Dividendi incassati (+)	3.354	2.847
- Interessi passivi pagati (-)	-1.619	-2.046
- Imposte pagate (-)	-1.113	-1.003
<b>Liquidità netta generata/assorbita da altri elementi monetari attinenti all'attività operativa</b>		
- Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività/attività (+/-)	9.739	3.993
- Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività/passività (+/-)	-712	54
- Passività da contratti finanziari emessi da imprese di assicurazione (+/-)	483	144
- Crediti di controllate bancarie (+/-)	-32	-81
- Passività di controllate bancarie (+/-)	977	1.673
- Altre attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (+/-)	0	0
- Altre attività e passività finanziarie (+/-)	-1.022	183
<b>Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>19.669</b>	<b>15.383</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da:</b>		
- Vendita/acquisto di investimenti immobiliari (+/-)	888	591
- Vendita/acquisto di partecipazioni in società collegate e joint venture (+/-)	0	0
- Dividendi incassati su partecipazioni (+)	234	163
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (+/-)	264	-169
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+/-)	-9.904	-10.968
- Vendita/acquisto di attività materiali e immateriali (+/-)	-441	-378
- Vendita/acquisti di società controllate e di rami d'azienda (+/-)	-482	-2.125
- Altri flussi di liquidità netta dall'attività d'investimento (+/-)	-9.320	-930
<b>Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>-18.761</b>	<b>-13.817</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da:</b>		
- Emissioni/acquisti di strumenti di capitale (+/-)	501	0
- Emissioni/acquisti di azioni proprie (+/-)	-833	-764
- Distribuzione dividendi e altre finalità (-)	-2.171	-1.986
- Vendita/acquisto di controllo di terzi (+/-)	0	0
- Emissioni/acquisti di passività subordinate e di strumenti finanziari partecipativi (+/-)	46	1.364
- Emissioni/acquisti di passività valutate al costo ammortizzato (+/-)	622	1.044
<b>Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</b>	<b>-1.834</b>	<b>-342</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>-926</b>	<b>1.224</b>

(in milioni di euro) Voci di bilancio	Importo	
	31/12/2025	31/12/2024
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	8.315	7.070
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-926	1.224
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-80	21
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	7.308	8.315



---

# Nota integrativa



# CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

## Criteria generali di redazione

Il presente documento è il bilancio consolidato del Gruppo Generali, iscritto al numero 026 dell'Albo dei gruppi assicurativi, la cui società Capogruppo è Assicurazioni Generali S.p.A., società costituita nel 1831 a Trieste con capitale sociale pari a € 1.602.736.602,13 interamente versato.

La sede legale di Gruppo e Capogruppo è istituita in Trieste, piazza Duca degli Abruzzi, 2 ed è iscritta al numero 1.00003 dell'albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo Generali è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e al Decreto Legislativo n. 58/1998 e sue successive modifiche.

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

In questo bilancio annuale sono stati presentati i prospetti di bilancio e di Nota integrativa consolidati richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022, così come modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024, e le informazioni richieste dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come consentito dal citato Regolamento, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno fornire maggiori dettagli nella Nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. In particolare, le informazioni in merito alle attività operative cessate e le attività detenute per la vendita e il loro trattamento contabile sono inserite nel capitolo *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita* della sezione *Informazioni sul perimetro di consolidamento e relative operazioni*.

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali chiuso al 31 dicembre 2025 è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 11 marzo 2026.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è sottoposto a revisione contabile da parte della società KPMG S.p.A., incaricata della revisione legale per il periodo 2021-29.

## Prospetti contabili consolidati e Nota integrativa

Il presente bilancio consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota integrativa.

I prospetti contabili consolidati e la Nota integrativa sono stati presentati secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022 e modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024.

Le informazioni comparative incluse negli schemi e nelle note sono presentate coerentemente a quanto pubblicato al 31 dicembre 2024. Ove ritenuto più appropriato, ai fini di migliorarne la comparabilità, l'informativa comparativa è stata allineata alla presentazione definita per il 31 dicembre 2025.

I prospetti che l'autorità di vigilanza impone come contenuto informativo minimo nell'ambito delle note vengono riportati all'interno della Nota integrativa. Laddove le tabelle regolamentari prevedano in alcune celle delle combinazioni non valide, si segnala che il Regolatore ha richiesto l'inserimento di una x per indicare la non applicabilità della richiesta informativa.

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

## Metodi di consolidamento

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

Le partecipazioni in società collegate e joint venture a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili sono valutate al fair value (valore equo) a conto economico.

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

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

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

Per quanto riguarda il criterio contabile per la traduzione dei bilanci di società controllate che operano in paesi soggetti all'iperinflazione si rinvia ad una successiva sezione.

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

### Cambi di conversione dello Stato Patrimoniale

Valuta	Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€)	
	31/12/2025	31/12/2024
Dollaro statunitense	1,174	1,036
Franco svizzero	0,931	0,938
Sterlina inglese	0,873	0,827
Peso Argentino	1.704,776	1.067,601
Corona ceca	24,172	25,175
Renminbi cinese	8,207	7,558

### Cambi di conversione del Conto Economico

Valuta	Rapporto di cambio medio (valuta/€)	
	31/12/2025	31/12/2024
Dollaro statunitense	1,130	1,082
Franco svizzero	0,937	0,953
Sterlina inglese	0,857	0,847
Peso Argentino*	1.411,691	989,946
Corona ceca	24,689	25,119
Renminbi cinese	8,122	7,785

(\*) In applicazione dello IAS 29, le voci di conto economico delle società argentine sono rideterminate al cambio di fine periodo.

## Principi di consolidamento

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

Si intendono controllate tutte le società (incluse le entità strutturate) sulle quali il Gruppo ha il controllo, ai sensi dei requisiti dell'IFRS 10.

Il Gruppo controlla una società se, e solo se, ha contemporaneamente:

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

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

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

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

Le attività, le passività, i ricavi e i costi di una controllata acquistata o venduta durante l'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo perde il controllo della società.

Nella redazione del bilancio consolidato:

- i bilanci della Capogruppo e delle controllate sono acquisiti linea per linea, attraverso appositi reporting package, che contribuiscono alla omogenea applicazione dei principi contabili di Gruppo. Ai fini del consolidamento, le società con data di chiusura dell'esercizio diversa da quella della Capogruppo predispongono comunque una situazione patrimoniale ed economica per l'anno gestionale chiuso al 31 dicembre di ogni anno;
- tutte le attività e le passività infragruppo, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi di cassa relativi alle transazioni fra le società appartenenti al Gruppo sono eliminati integralmente attraverso il processo di consolidamento (le perdite infragruppo sono eliminate, ad esclusione dei casi in cui l'attività sottostante è stata sottoposta a svalutazione);
- il valore contabile delle partecipazioni viene eliso con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata alla data di acquisizione;

- il conto economico e ogni altra componente del conto economico complessivo (OCI) sono attribuiti agli azionisti della società Capogruppo e agli azionisti di minoranza, anche nel caso in cui questo risulti in un saldo negativo a carico degli azionisti di minoranza. Le interessenze degli azionisti di minoranza, assieme alla loro quota di utile, sono mostrati in una voce separata del patrimonio netto complessivo.

Gli effetti delle variazioni delle interessenze nei diritti partecipativi di una controllata che non comportano la modifica del controllo vengono riconosciuti nel patrimonio netto. Conseguentemente, non vengono iscritti goodwill o badwill addizionali.

Nel momento in cui il Gruppo perde il controllo di una partecipata, elimina contabilmente le relative attività (incluso il goodwill), le passività, le interessenze di minoranza e le altre componenti del patrimonio netto mentre ogni utile o perdita risultante è rilevato a conto economico. Le (eventuali) quote di partecipazione post-transazione sono valutate al fair value.

I fondi di investimento gestiti dal Gruppo nei quali il Gruppo detiene una partecipazione e che non sono gestiti nel primario interesse degli assicurati sono consolidati in base alla sostanza della relazione economica e laddove vengano soddisfatte le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10 – *Consolidated Financial Statements*. Al momento del consolidamento di un fondo di investimento viene rilevata una passività se il Gruppo è legalmente obbligato a riacquistare le partecipazioni detenute da terze parti. Viceversa, la quota dei fondi di investimento detenuta da terze parti, viene riconosciuta come patrimonio netto di pertinenza di terzi.

## Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali consistono nell'acquisizione del controllo di attività e passività che costituiscono un'attività aziendale, e sono contabilizzate, secondo quanto disposto dall'IFRS 3, applicando il cosiddetto acquisition method che prevede:

- l'identificazione dell'acquirente e la determinazione della data di acquisizione;
  - la determinazione del costo dell'aggregazione aziendale (c.d. costo di acquisto); e
  - l'allocazione, alla data di acquisizione, del costo di acquisto alle attività identificabili acquisite e alle passività identificabili assunte.
- L'acquirente è il soggetto che ottiene il controllo dell'attività aziendale e la data di acquisizione è la data in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo sull'impresa o sulle attività acquisite.

Il costo di acquisto è rappresentato dalla sommatoria del corrispettivo trasferito valutato al fair value determinato alla data di acquisizione, comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci e dell'ammontare delle interessenze di terzi. Per ogni aggregazione aziendale, il Gruppo decide se valutare le partecipazioni di minoranza nella società acquisita al fair value o alla quota proporzionale delle attività nette identificabili. I costi di acquisizione sono rilevati a conto economico e inclusi nei costi di amministrazione.

Ogni corrispettivo potenziale è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività sarà rilevata secondo quanto disposto dall'IFRS 9.

Alla data di acquisizione, le attività acquisite e le passività assunte nel contesto di un'operazione di aggregazione aziendale sono inizialmente iscritte al fair value. In tale contesto, il Gruppo applica principalmente le seguenti assunzioni ed ipotesi:

- il fair value degli strumenti finanziari è stimato sulla base di quotazioni di mercato alla data di acquisizione per gli strumenti finanziari scambiati su mercati attivi, o su modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari;
- gli approcci valutativi utilizzati per la determinazione del valore e della vita utile delle attività immateriali a vita definita, quali ad esempio relazioni con la clientela, accordi distributivi e software, sono in linea con le più diffuse prassi di mercato. A seconda della natura dell'attività immateriale oggetto di stima, vengono solitamente utilizzati uno, o una combinazione, dei seguenti approcci:
  - approccio del mercato, basato su multipli o prezzi da transazioni di mercato che comportano la vendita di asset comparabili;
  - approccio del reddito (o reddituale), basato sul valore attuale dei flussi di reddito futuri attesi dall'asset;
  - approccio del costo, basato sul costo di riproduzione o sostituzione rettificato per ammortamento, obsolescenza ed effetti fiscali;
- il fair value delle attività e passività assicurative tiene prevalentemente conto della somma: i) del valore attuale a tassi di interesse di mercato dei flussi di cassa futuri attesi; ii) di un margine di prudenza per il rischio e l'incertezza legato al valore attuale dei flussi di cassa futuri; e iii) di un margine per la remunerazione del capitale investito calcolato con un approccio basato sul costo del capitale. Inoltre, in conformità al paragrafo B5 dell'IFRS 17, i contratti assicurativi acquisiti che coprono eventi che si sono già verificati ma il cui effetto finanziario è ancora incerto, sono considerati parte della passività per residua copertura e non parte della passività per i sinistri accaduti. Di conseguenza, a tali contratti si applica il General Measurement Model – GMM. I relativi ricavi assicurativi rifletteranno la quota del corrispettivo ricevuto dall'assicurato di competenza a fronte dei servizi forniti nel periodo e sono presentati all'interno del risultato dei servizi assicurativi.

L'avviamento è inizialmente rilevato quale risultante dell'eccedenza del costo di acquisto rispetto al valore netto delle attività e passività acquisite. Qualora tale valore sia superiore al costo di acquisto, la differenza viene imputata a conto economico (*badwill*).

Se un'aggregazione aziendale viene realizzata in più fasi, le interessenze precedentemente possedute vengono rideterminate al fair value alla data di acquisizione e gli utili e le perdite risultanti dalla rideterminazione sono rilevati a conto economico.

## Partecipazioni in società collegate e joint ventures

Le partecipazioni in società collegate e in joint ventures, diverse da quelle a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili, vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Una società si definisce collegata quando l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipata possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea. In genere, un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Gli accordi a controllo congiunto possono essere attività a controllo congiunto o joint venture in base ai diritti contrattuali e obbligazioni posseduti da ogni partecipante ed alla forma giuridica dell'accordo a controllo congiunto. Una joint venture è una tipologia di accordo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo.

Il Gruppo Generali ha valutato la natura dei propri attuali accordi congiunti e ne ha constatato la natura di joint venture.

Le considerazioni fatte nel determinare l'influenza significativa o il controllo congiunto sono simili a quelle necessarie a determinare il controllo sulle società controllate. Le partecipazioni in società collegate e in joint venture sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione, inclusa la componente di avviamento, alla data di acquisizione. L'eventuale eccedenza tra la quota d'interessenza nel fair value netto delle attività e passività identificabili della partecipata rispetto al costo iniziale è rilevata a conto economico alla data di acquisizione. Il valore di carico della società partecipata viene successivamente aggiustato per rilevare il cambiamento nella quota di partecipazione nelle attività e passività della società collegata e della joint venture dalla data di acquisizione. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo alla società collegata o della joint venture. Ogni variazione del prospetto delle altre variazioni del conto economico complessivo (OCI) di queste partecipate è presentata come parte dell'OCI di Gruppo. I crediti per dividendi dalle collegate sono riconosciuti come riduzione nel valore di carico della partecipazione.

Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, se vi siano evidenze obiettive che la partecipazione nella società collegata o joint venture abbia subito una perdita di valore. In tal caso, il Gruppo calcola l'ammontare della perdita come differenza tra il valore recuperabile della società collegata o della joint venture e il valore contabile della stessa nel proprio bilancio, rilevando tale differenza nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e classificandola nella quota di pertinenza del risultato delle società collegate. Nel caso in cui la quota di perdita di Gruppo in una società collegata sia uguale alla sua partecipazione, incluso ogni altro credito a lungo termine non garantito, o ecceda tale partecipazione, il Gruppo non rileva ulteriori perdite, a meno che non abbia assunto delle obbligazioni o fatto pagamenti per conto della società collegata o della joint venture.

All'atto della perdita di influenza notevole sulla collegata o del controllo congiunto sulla joint venture (nel caso in cui questo non determini il mantenimento di un'influenza notevole) il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al fair value. Ogni differenza tra i proventi netti e il fair value della restante partecipazione, e il valore contabile è riconosciuta a conto economico e gli utili e le perdite precedentemente rilevate direttamente nel conto economico complessivo vengono riclassificate e rilevate a conto economico.

Le partecipazioni in società collegate e joint venture a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili sono valutate al fair value a conto economico, in linea con le disposizioni dell'Amendment dell'IFRS 17 allo IAS 28 – *Investments in Associates and Joint Ventures* secondo cui quando una partecipazione in una società collegata o in una joint venture è detenuta direttamente o indirettamente da una entità che sia una società d'investimento in capitale di rischio, o un fondo comune, un fondo d'investimento o entità analoghe, inclusi i fondi assicurativi collegati a partecipazioni, l'entità può decidere di valutare tali investimenti al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio in conformità all'IFRS 9.

## Giudizi significativi nella determinazione del controllo, controllo congiunto e influenza significativa sulla società

Il Gruppo considera controllate tutte le entità nelle quali detiene più della metà dei diritti di voto, presupponendo – salvo evidenze contrarie – la sussistenza del potere di dirigere le attività rilevanti e della conseguente esposizione ai rendimenti variabili derivanti dal proprio coinvolgimento, in conformità all'IFRS 10. Analogamente, il Gruppo presume di esercitare influenza notevole quando detiene oltre il 20% dei diritti di voto, a meno che specifici elementi sostanziali non indichino l'assenza della capacità di partecipare alle decisioni sulle politiche finanziarie ed operative, come previsto dallo IAS 28. Indipendentemente dalla forma giuridica delle partecipate, la valutazione della presenza di controllo o influenza notevole è effettuata considerando il potere effettivo del Gruppo sulle attività rilevanti e la concreta capacità di influenzarne la gestione, prescindendo dalla mera quota formale di diritti di voto detenuta direttamente o indirettamente.

In tre casi, il Gruppo detiene esattamente il 50% dei diritti di voto, ma esercita comunque il controllo in virtù della capacità sostanziale di dirigere le attività rilevanti dell'entità e della conseguente esposizione ai rendimenti variabili.

In due casi specifici, pur detenendo oltre il 20% dei diritti di voto, il Gruppo non esercita influenza notevole a causa di una struttura di governance che non gli consente di partecipare alle decisioni relative alle politiche finanziarie ed operative della partecipata.

Gli Allegati al bilancio consolidato riportano l'elenco delle società controllate consolidate integralmente, nonché delle società collegate e delle joint venture valutate con il metodo del patrimonio netto, incluse nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2025. Salvo diversa indicazione, la percentuale di capitale detenuta dal Gruppo coincide con la relativa percentuale dei diritti di voto.

Le informazioni qualitative e quantitative richieste dall'IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities* sono fornite nel capitolo *Informativa su partecipazioni in altre entità* incluso nella sezione *Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni*.

## Conversione delle operazioni e saldi in valuta

Le operazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente nella valuta funzionale, applicando il tasso di cambio a pronti alla data della transazione.

Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio alla data del bilancio.

Le differenze sono rilevate nel conto economico con l'eccezione degli elementi monetari che costituiscono parte della copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tali differenze sono rilevate inizialmente nel conto economico complessivo fino alla cessione dell'investimento netto, e solo allora saranno rilevate nel conto economico. Le imposte e i crediti d'imposta attribuibili alle differenze cambio sugli elementi monetari devono anch'essi essere rilevati nel prospetto di conto economico complessivo.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio alla data di rilevazione iniziale della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore. L'utile o la perdita che emerge dalla riconversione di poste non monetarie è trattato in linea con la rilevazione degli utili e delle perdite relative alla variazione del fair value delle suddette poste (le differenze di conversione sulle voci la cui variazione del fair value è rilevata nel conto economico complessivo o nel conto economico sono rilevate, rispettivamente, nel conto economico complessivo o nel conto economico).

## Applicazione del principio IAS 29 - *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies*

Al 31 dicembre 2025, come già per l'esercizio precedente, ricorrono le condizioni per l'applicazione del principio IAS 29 - *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies* ai valori di bilancio delle società argentine del Gruppo (Caja de Seguros S.A, Europ Assistance Argentina S.A, Caja de Ahorro y Seguro S.A. e Ritenero S.A.) dato che il tasso cumulativo di inflazione nell'arco degli ultimi 3 anni ha superato il 100%.

I valori di bilancio riferiti alle suddette società argentine sono stati rideterminati, applicando l'Indice dei Prezzi al Consumo argentino, che riflette le variazioni del potere generale di acquisto. In particolare, ha avuto luogo la rideterminazione nell'unità di misura corrente alla data di chiusura dell'esercizio di:

- attività e passività non monetarie;
- tutte le voci di conto economico complessivo, applicando la variazione dell'indice generale dei prezzi intervenuta dalla data alla quale i proventi e i costi furono registrati inizialmente nel bilancio;
- le voci di conto economico sono state convertite al cambio di fine periodo;
- la rivalutazione all'inizio del primo periodo di applicazione del principio delle componenti del capitale proprio, eccetto gli utili portati a nuovo e le riserve di rivalutazione, applicando l'indice dei prezzi al consumo a partire dalle date alle quali i componenti sono stati conferiti. La rideterminazione degli utili portati a nuovo deriva dalla rideterminazione degli attivi e dei passivi; e
- la rideterminazione alla fine dell'esercizio delle componenti del capitale proprio, applicando l'indice dei prezzi al consumo all'inizio dell'esercizio.

Gli effetti della rivalutazione fino al 31 dicembre 2024, sono inclusi nel saldo di apertura del patrimonio netto. Gli impatti a livello consolidato sono non materiali e non tali da richiedere l'esposizione dei prospetti delle società argentine.

## Criteri di valutazione

In questa sezione sono illustrati i principi contabili adottati per predisporre il bilancio consolidato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili.

## Nuovi principi contabili, cambiamenti di politiche contabili e variazioni nella presentazione degli schemi di bilancio

### Modifiche che si rendono applicabili dal 1 gennaio 2025

Si illustrano di seguito le modifiche a principi esistenti applicabili dal 1 gennaio 2025.

#### *Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability*

In data 15 agosto 2023, lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* allo IAS 21 *The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of*

*Exchangeability*. L'*Amendment* introduce un approccio coerente nel valutare se una valuta può essere cambiata in un'altra valuta, e quando ciò non sia possibile, nel determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire.

L'*Amendment*, entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2025, è stato omologato dall'Unione Europea in data 12 novembre 2024.

Considerando le esposizioni in valuta detenute dal Gruppo e le attuali condizioni macroeconomiche, gli impatti legati all'applicazione dell'*Amendment* risultano non significativi per il Gruppo.

## Nuovi principi contabili e modifiche a quelli esistenti non ancora applicabili

Si riportano di seguito i nuovi principi e *Amendment* pubblicati dallo IASB che non sono ancora applicabili. In aggiunta a quanto di seguito descritto, si riporta che in data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento *Annual Improvements to IFRS Accounting Standards — Volume 11* che include modifiche minori a cinque principi contabili. Tale documento, omologato dall'Unione Europea in data 9 luglio 2025, entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026.

### *Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)*

In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento *Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)*.

L'*Amendment* entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026, con applicazione retrospettiva, senza rideterminazione del periodo comparativo, ed è stato omologato dall'Unione Europea in data 27 maggio 2025.

L'*Amendment* chiarisce alcuni aspetti relativi alla cancellazione contabile (*derecognition*) delle passività finanziarie, alla classificazione di alcune classi di attivi finanziari e introduce dei nuovi requisiti informativi per alcune classi di strumenti finanziari.

Con riferimento ai chiarimenti sulla *derecognition* delle passività finanziarie, l'*Amendment* chiarisce le modalità di contabilizzazione dell'estinzione di una passività finanziaria in caso in cui il pagamento sia effettuato tramite un sistema di pagamento elettronico. Considerando la specificità della modifica, non si segnalano impatti sul bilancio del Gruppo.

In merito alla classificazione di alcune attività finanziarie, l'*Amendment* chiarisce come considerare eventuali clausole contrattuali che modificano il tempo o l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali nel determinare se uno strumento finanziario abbia le caratteristiche di un "*basic lending arrangement*". Tale valutazione deve essere effettuata sull'elemento che viene compensato, piuttosto che sul valore della compensazione, il quale può essere comunque un indicatore che la compensazione riguardi rischi differenti da quelli definibili come "*basic lending*" (quali, ad esempio, il valore temporale del denaro o il rischio di credito).

Nel caso sia presente una clausola contrattuale che modifichi il tempo e l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali dello strumento finanziario, è necessario valutare che i flussi di cassa contrattuali che si manifesterebbero prima e dopo il verificarsi dell'evento contingente (senza stimarne la probabilità di accadimento) siano sempre coerenti con le caratteristiche di un "*basic lending arrangement*". Nel caso in cui la natura dell'evento contingente non sia direttamente correlata ad elementi caratterizzanti di un "*basic lending arrangement*", ad esempio se il tasso di interesse contrattuale di uno strumento finanziario è legato al raggiungimento di target di riduzione di emissioni di carbonio, il test SPPI è superato se e solo se, in tutti gli scenari contrattualmente possibili, i flussi di cassa contrattuali non siano significativamente diversi dai flussi di cassa contrattuali di uno strumento finanziario con termini contrattuali identici, al netto dell'evento contingente stesso (strumento benchmark).

Al fine dell'implementazione dei chiarimenti in materia di classificazione delle attività finanziarie introdotti dall'*Amendment*, il Gruppo ha integrato la propria metodologia per l'esecuzione del test SPPI al fine di includere i requisiti previsti da tale fattispecie. È quindi stata definita una soglia di tipo quantitativo, in linea con l'attuale contesto di mercato, e un algoritmo di calcolo per individuare la significatività dello scostamento dei flussi di cassa dello strumento finanziario oggetto di valutazione rispetto allo strumento benchmark.

Inoltre, il Gruppo ha effettuato il test SPPI sull'attuale portafoglio di strumenti di debito, applicando la metodologia sopra descritta che ha evidenziato che non c'è nessun impatto in termini di strumenti ESG-linked che falliscono il test SPPI (su un'esposizione di € 2,4 miliardi al 31 dicembre 2025). Non si prevede quindi alcuna modifica sulla classificazione dell'attuale portafoglio come conseguenza dell'entrata in vigore dell'*Amendment*.

Infine, con riferimento ai nuovi requisiti informativi, l'*Amendment* richiede una specifica informativa per quegli eventi contingenti che modificano il tempo e l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali di uno strumento finanziario che non sono direttamente correlati a rischi definibili come "*basic lending*". In particolare, l'*Amendment* richiede per le attività e le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato e per le attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:

- una descrizione qualitativa della natura degli eventi contingenti;
- informazioni quantitative sulle possibili modifiche ai flussi di cassa contrattuali che potrebbero derivare dal verificarsi dell'evento contingente; e
- il valore contabile lordo delle attività finanziarie e il costo ammortizzato delle passività finanziarie soggette a tali termini contrattuali.

Il Gruppo sta analizzando il nuovo requisito informativo al fine di allineare l'informativa di bilancio alle modifiche introdotte.

## **Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 Contracts Referencing Nature-dependent Electricity**

In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* allo IFRS 9 e IFRS 7 *Contracts Referencing Nature-dependent Electricity* con l'obiettivo di chiarire la modalità di rendicontazione degli effetti finanziari dei contratti elettrici dipendenti dagli eventi naturali, che sono spesso strutturati come accordi di acquisto di energia.

Il Gruppo non detiene contratti aventi tali caratteristiche.

L'*Amendment* entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026 ed è stato omologato dall'Unione Europea in data 30 giugno 2025.

## **IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements**

In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 18 *Presentation and Disclosure in Financial Statements*, che sostituisce lo IAS 1 *Presentation of Financial Statements*.

L'IFRS 18 è diretto al miglioramento dell'informativa sulla performance aziendale in termini di comparabilità, trasparenza e utilità delle informazioni pubblicate tramite il bilancio, ed introduce cambiamenti sostanziali nella sua struttura con particolare riferimento al prospetto di Conto Economico.

In particolare, il nuovo principio contabile introduce tre categorie definite per i ricavi e i costi – operativi, di investimento e di finanziamento – per migliorare la struttura del conto economico e richiede alle società di fornire nuovi subtotali definiti, tra cui l'utile operativo: la struttura migliorata e i nuovi subtotali forniranno agli investitori un punto di partenza coerente per l'analisi delle performance delle società e ne faciliteranno il confronto.

Inoltre, il nuovo principio introduce la richiesta di informazioni nella nota integrativa sugli indicatori di performance definiti dal management e nuovi principi per il raggruppamento (aggregazione e disaggregazione) delle informazioni nelle note al bilancio.

Il Gruppo sta analizzando il nuovo principio e i conseguenti impatti sulla presentazione dell'informativa di bilancio al fine di recepire le modifiche introdotte.

Il nuovo principio entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2027 ed è stato omologato dall'Unione Europea in data 13 febbraio 2026.

## **IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures**

In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 19 *Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* con l'obiettivo di semplificare gli adempimenti in termini di informativa da riportare nelle note al bilancio delle società controllate da gruppi che applicano i principi contabili internazionali.

L'applicazione dell'IFRS 19 ha lo scopo di ridurre i costi di redazione dei bilanci pur mantenendo il livello necessario di utilità delle informazioni per gli utilizzatori dei loro bilanci.

Le società controllate che rientrano nel perimetro di applicazione dell'IFRS 19 sono quelle società che non hanno responsabilità pubblica (*public accountability*) – ossia non hanno azioni o strumenti di debito quotati in un mercato attivo e non detengono attività a titolo fiduciario per un ampio gruppo di terze parti (*fiduciary capacity*) - e la cui capogruppo applica i principi contabili internazionali IAS/IFRS nella redazione del proprio bilancio consolidato pubblico.

Il Gruppo sta valutando l'impatto di tale principio sulle società facenti parte del perimetro di consolidamento.

Il nuovo principio entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2027 e, ad oggi, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

# **Stato patrimoniale - Attività**

## **Attività immateriali**

In conformità allo IAS 38 – Intangible Assets, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile. Tale categoria comprende l'avviamento ed altri attivi immateriali, fra cui l'avviamento iscritto nei bilanci delle società consolidate, il software applicativo ad utilizzo pluriennale e le attività immateriali derivanti da aggregazioni aziendali e operazioni di bancassicurazione.

Questa voce include anche i beni in leasing che sono allocati nelle singole macro-voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo.

## **Avviamento**

L'avviamento (*goodwill*) rappresenta la stima dei benefici futuri non separatamente individuabili acquisiti nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale. Alla data di acquisizione esso è pari all'eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo trasferito,

comprensivo del corrispettivo potenziale, delle passività assunte verso i precedenti soci e dell'ammontare delle interessenze di terzi (nonché, in un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, del fair value delle interessenze nell'acquisita precedentemente possedute dall'acquirente) e il fair value del valore netto di attività e passività acquisite separatamente identificabili.

Dopo l'iniziale iscrizione, in conformità allo IAS 36 - *Impairment of Assets*, l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento ma viene sottoposto ad analisi di impairment test con cadenza almeno annuale.

La verifica della recuperabilità del valore iscritto ha lo scopo di identificare l'esistenza di una sua eventuale perdita di valore. In tale ambito vengono innanzitutto identificate le unità generatrici dei flussi finanziari o gruppi di unità generatrici dei flussi finanziari (*Cash-Generating Unit / Group of Cash Generating Unit* – nel seguito "CGU") cui attribuire il goodwill, che sono generalmente rappresentate dall'insieme delle partecipazioni operanti in ogni area geografica di riferimento nel medesimo segmento primario d'attività. L'eventuale riduzione di valore (impairment) è pari alla differenza, se negativa, fra il valore recuperabile e il suo valore contabile. Il valore recuperabile è determinato dal maggiore tra il fair value della CGU e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti della CGU stessa. Il valore recuperabile della CGU è determinato considerando le quotazioni di mercato correnti o le valutazioni basate su tecniche normalmente adottate (prevalentemente *Dividend Discount Model* - DDM o, alternativamente *Market Value Balance Sheet* o *Appraisal value*). Il DDM rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare, tale metodo, nella variante dell'*Excess Capital*, stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione del flusso di dividendi, nonché dalla quota eventualmente eccedente il capitale, determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali coerenti con il *Risk Appetite Framework* (RAF) definito dal Gruppo per la specifica CGU. Tali modelli sono basati su piani approvati dal management, ovvero ipotesi di scenario prudenziali o conservative, che coprono tipicamente un periodo non superiore a 5 anni. I flussi di cassa attesi per i periodi successivi sono estrapolati utilizzando, tra l'altro, tassi di crescita stimati. I tassi di attualizzazione riflettono il tasso free risk, aggiustato per tenere conto dei fattori specifici di rischio. Qualora una riduzione di valore effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.

I profitti o le perdite derivanti dalla cessione a terzi di partecipazioni che comportano la perdita del controllo includono la quota di avviamento ad esse correlata.

Per maggiori dettagli si veda la sezione *Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni*.

## Altre attività immateriali

Le attività immateriali a durata definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. In particolare, le licenze per l'utilizzo di software sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso. I costi di sviluppo di software sono riconosciuti nelle attività immateriali nei casi in cui il loro ammontare sia attendibilmente determinabile; vi siano l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica di rendere l'attività disponibile all'uso; ed è possibile dimostrare che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri.

L'ammortamento è parametrato al periodo della prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. In particolare, le licenze per l'utilizzo di software e gli eventuali costi di sviluppo sono ammortizzati in funzione della prevista obsolescenza tecnologica e comunque tendenzialmente non oltre un periodo di 10 anni. Le attività immateriali derivanti da operazioni di bancassicurazione sono generalmente ammortizzate in un periodo corrispondente la durata dei relativi contratti.

Le altre attività immateriali a durata indefinita, invece, non sono soggette ad ammortamento ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite di valore.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di un'attività immateriale sono misurati come differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Questa voce include anche i diritti d'uso rinvenienti da attività immateriali in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo e contabilizzate secondo i requisiti dell'IFRS 16. Tali diritti d'uso acquisiti con il leasing sono soggetti al test di recuperabilità, effettuato in ottica di complessiva *Cash-Generating Unit*, come illustrato nella sezione *Leasing*.

## Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

### Immobili ad uso proprio

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa.

Gli immobili ed i terreni sono valutati secondo il metodo del costo definito dallo IAS 16. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed altri oneri direttamente imputabili al bene.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente applicando specifiche aliquote economico-tecniche determinate localmente in relazione alle prevedibili residue possibilità di utilizzo delle singole componenti degli immobili. Ai fini della determinazione della vita utile delle diverse tipologie di immobili, il Gruppo si è dotato di appropriate procedure interne che hanno portato a determinare una vita utile compresa tra i 20 e i 125 anni.

Gli immobili sono iscritti al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. I terreni non sono ammortizzati, ma sono oggetto di periodica verifica per confermare l'insussistenza di perdite di valore. I costi di manutenzione che determinano un aumento del valore, della funzionalità o della vita utile dei beni, sono direttamente attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Le spese di riparazione e di manutenzione ordinaria sono invece imputate a conto economico.

Laddove gli immobili ed i terreni siano a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili (per una quota almeno pari o superiore

al 50%), il Gruppo adotta la valutazione al fair value con contropartita il conto economico, secondo il modello previsto dallo IAS 40 e in linea con le disposizioni del paragrafo 29A dello IAS 16. Per maggiori dettagli sulla misurazione di tali immobili, si rimanda alla sezione *Fair Value Measurement*.

Questa voce include anche i diritti d'uso rinvenienti da beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo e contabilizzate secondo i requisiti dell'IFRS 16. Tali diritti d'uso acquisiti con il leasing sono soggetti al test di recuperabilità, effettuato in ottica di complessiva *Cash-Generating Unit*, come illustrato nella sezione *Leasing*.

## Altre attività materiali

In tale voce sono classificati i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio nonché gli immobili classificati come rimanenze (*property inventory*). In particolare, i beni mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio, come indicato nello IAS 16, sono iscritti al costo d'acquisto e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Sono sistematicamente ammortizzati sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Le altre attività materiali sono ammortizzate sulla base di vite utili comprese tra i 2 e i 16 anni.

Le rimanenze, come indicato nello IAS 2 – *Inventories*, sono misurate al minore tra il costo (comprensivo del costo di acquisto, del costo di trasformazione e dei costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali) e il valore netto di realizzo, ossia il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento e di quelli sostenuti per realizzare la vendita.

Un bene viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi nel conto economico all'atto della suddetta eliminazione.

Il valore residuo del bene, la vita utile e i metodi di ammortamento applicati sono rivisti alla fine di ciascun esercizio e adeguati in modo prospettico, se necessario.

Questa voce include anche i diritti d'uso rinvenienti da beni in leasing che sono allocati nelle singole voci di bilancio sulla base della natura dell'attivo e contabilizzate secondo i requisiti dell'IFRS 16. Tali diritti d'uso acquisiti con il leasing sono soggetti al test di recuperabilità, effettuato in ottica di complessiva *Cash-Generating Unit*, come illustrato nella sezione *Leasing*.

## Capitalizzazione degli oneri finanziari

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati in quanto parte del costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

## Attività e passività assicurative

Il principio IFRS 17 stabilisce le regole di contabilizzazione dei contratti assicurativi sulla base di un modello di misurazione strutturato su un approccio a blocchi (*Building Block Approach*) basato sui flussi finanziari di adempimento, che comprendono il valore corrente dei flussi di cassa attesi, ponderati per la probabilità di accadimento (*Present Value of Future Cash Flows – PVFCF*), e l'aggiustamento per tenere conto dei rischi non finanziari (*Risk Adjustment – RA*), e sul valore atteso del margine per i servizi da rendere (*Contractual Service Margin – CSM*). È consentita l'adozione di un approccio semplificato (*Premium Allocation Approach – PAA*) qualora il periodo di copertura contrattuale sia inferiore a un anno oppure il modello utilizzato per la valutazione fornisca una ragionevole approssimazione rispetto all'approccio a blocchi. La semplificazione si applica alla misurazione della passività per residua copertura (*Liability for remaining coverage – LRC*), che non deve essere disaggregata in PVFCF, RA e CSM, ma è sostanzialmente basata sul premio ricevuto al netto dei costi di acquisizione. Con riferimento alla passività per sinistri accaduti (*Liability for incurred claims – LIC*), la valutazione è applicata coerentemente con il modello di misurazione generale (*General Measurement Model – GMM*), per cui tutti i costi per sinistri accaduti e non ancora liquidati sono oggetto di attualizzazione e il calcolo del *Risk Adjustment* è eseguito coerentemente.

Per i contratti contraddistinti da partecipazione diretta degli assicurati ai risultati finanziari e/o assicurativi della compagnia è previsto il *Variable Fee Approach (VFA)*, un modello alternativo al GMM che prevede un diverso trattamento delle variazioni dei flussi di cassa legati a variabili finanziarie il cui impatto viene riportato all'interno del CSM e non direttamente nelle altre componenti di conto economico complessivo.

## Perimetro di applicazione e separazione delle componenti di un contratto assicurativo

Le misurazioni dell'IFRS 17 si applicano a tutti i contratti che ricadono sotto la definizione di contratto assicurativo, includendo pertanto:

- i contratti assicurativi, inclusi i contratti di riassicurazione, emessi;
- i contratti di riassicurazione detenuti; e
- i contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionali (DPF) emessi, purché l'entità emetta anche contratti assicurativi.

Secondo la definizione espressa dall'IFRS 17, le principali caratteristiche che contraddistinguono un contratto assicurativo sono:

- l'incertezza dell'evento assicurato (ad esempio, è incerto l'istante in cui si verificherà l'evento assicurato e/o la probabilità di verificarsi dell'evento);
- l'interesse assicurabile (il contratto prevede, cioè, che il verificarsi dell'evento futuro incerto e dannoso sia condizione per il pagamento verso l'assicurato);
- la presenza di rischio assicurativo che implichi il pagamento di un importo aggiuntivo, dove questo importo aggiuntivo è incerto piuttosto che conseguenza della decisione dell'assicurato;
- la significatività del rischio assicurativo (cioè, gli importi aggiuntivi pagati dall'assicuratore all'assicurato sono significativi in qualsiasi scenario, ad esclusione di quelli che non hanno sostanza commerciale).

In sede di classificazione iniziale quindi, un contratto si qualifica come contratto assicurativo previa valutazione della significatività del rischio assicurativo trasferito. Tale valutazione richiede l'utilizzo del giudizio professionale ed è basata su un'analisi quali – quantitativa che tiene in considerazione anche di soglie di riferimento stabilite a livello di Gruppo.

Alcuni contratti assicurativi forniscono esclusivamente una copertura assicurativa (ad esempio, la maggior parte dei contratti di breve termine attinenti al ramo danni), mentre altri tipi di contratti assicurativi possono contenere:

- componenti di investimento (ad esempio, depositi ricadenti all'interno della definizione di strumenti finanziari dove una parte riceve una specifica somma di denaro impegnandosi a ripagare questa somma oltre agli interessi dovuti);
- componenti di servizio (ad esempio, servizi diversi da quelli classificabili come assicurativi, come servizi di amministrazione di forme pensionistiche individuali, servizi di gestione del rischio, servizi di asset management o di custodia titoli); e
- derivati incorporati (ad esempio, opzioni legate a indici azionari).

Le componenti sopra menzionate sono considerate e misurate separatamente, secondo le regole dello Standard di competenza, solo qualora concorrano le condizioni specificatamente previste dall'IFRS 17.

In particolare, la componente di investimento si configura distinta e viene separata dal contratto assicurativo primario se, e solo se, entrambi i seguenti criteri sono rispettati:

- la componente di investimento e la componente assicurativa non sono strettamente interconnesse. Le due componenti sono strettamente interconnesse se il valore di una delle due componenti varia con il valore dell'altra componente e di conseguenza l'entità non è in grado di valutare una componente senza prendere in considerazione anche l'altra. Le due componenti sono anche strettamente interconnesse se l'assicurato non può beneficiare di una componente se l'altra non è presente;
- un contratto avente termini equivalenti è venduto, o potrebbe essere venduto, separatamente sullo stesso mercato o nella stessa giurisdizione da entità che emettono contratti assicurativi.

Le componenti di investimento che sono separate dal contratto assicurativo primario, a meno che le stesse non rappresentino un contratto di investimento con partecipazione discrezionale rientrante nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17, sono contabilizzate come passività finanziarie e valutate al fair value rilevato a conto economico o al costo ammortizzato, in applicazione dell'IFRS 9.

Se la componente di investimento non soddisfa i criteri sopra elencati, è identificata come una componente di investimento non distinta e pertanto l'IFRS 17 si applica al contratto considerato nella sua interezza (nessuna separazione dal contratto assicurativo primario).

Rientrano in tale casistica i contratti assicurativi con elementi di partecipazione discrezionali (DPF), che prevedono un meccanismo di condivisione dei profitti con gli assicurati. Difatti, oltre al trasferimento di rischio assicurativo significativo all'emittente, un contratto con elementi di partecipazione diretta comprende un significativo servizio d'investimento. Gli elementi sottostanti possono comprendere diverse fattispecie, fra le quali un portafoglio di riferimento di attività, elementi di natura assicurativa, il patrimonio netto di un'entità o un sottoinsieme specificato del patrimonio netto di un'entità. La natura degli elementi sottostanti dipende principalmente dalla regolamentazione locale e dalle caratteristiche dei prodotti.

Il Gruppo classifica come DPF quei contratti per i quali:

- le clausole contrattuali specificano che l'assicurato partecipa ad una quota di un pool di elementi sottostanti chiaramente identificato;
- il Gruppo prevede di corrispondere all'assicurato un importo pari ad una quota sostanziale dei rendimenti a fair value degli elementi sottostanti; e
- il Gruppo prevede che ogni variazione degli importi da pagare all'assicurato sia attribuibile per una quota sostanziale alla variazione del fair value degli elementi sottostanti.

Il Gruppo valuta se le condizioni di cui sopra sono soddisfatte utilizzando le proprie aspettative all'inizio del contratto e non prevede di rivalutare le condizioni in seguito a meno che il contratto non venga modificato.

Con riferimento alle componenti di servizio, si provvede alla contabilizzazione separata secondo l'IFRS 15 qualora i flussi di cassa e i rischi associati non siano strettamente correlati con quelli associati al contratto assicurativo primario, e non si evidenzino pertanto una significativa integrazione del servizio con la componente assicurativa. Il Gruppo ha identificato un numero limitato di contratti assicurativi che prevedono obblighi di prestazioni materiali implicite per la fornitura di beni e servizi non assicurativi per i quali è stato scelto di adottare il trattamento contabile previsto dall'IFRS 15.

## Livelli di aggregazione

L'IFRS 17 prescrive che, in sede di rilevazione iniziale, i contratti assicurativi e i contratti di cessione in riassicurazione emessi debbano essere aggregati in gruppi di contratti e le disposizioni sulla loro rilevazione, misurazione e presentazione in bilancio vadano applicate al gruppo di contratti. I gruppi sono costituiti al momento della rilevazione iniziale e la loro composizione non può essere rivalutata successivamente.

Il punto di partenza per l'aggregazione dei contratti assicurativi è rappresentato dall'identificazione dei portafogli di contratti assicurativi. Un portafoglio comprende tutti quei contratti che sono soggetti a rischi analoghi e sono gestiti congiuntamente.

La valutazione dell'esposizione a "rischi analoghi" deve prendere in considerazione i rischi prevalenti derivanti dai contratti. Nel caso in cui i rischi prevalenti siano simili, due contratti possono essere considerati come esposti a rischi analoghi.

Il Gruppo applica il livello di aggregazione richiesto dall'IFRS 17 valutando i portafogli di contratti sulla base di molteplici fattori che considerino i rischi sottostanti e le caratteristiche dei prodotti che possono influire sulla gestione e sulla profittabilità degli stessi. A titolo di esempio, possono costituire fattori di aggregazione:

- linee di prodotto;
- polizze individuali e polizze collettive;
- caratteristiche dei prodotti che implicano l'applicazione di diversi modelli di misurazione (ad esempio, polizze annuali e polizze pluriannuali, oppure contratti con elementi di partecipazione e non).

Anche la valuta di transazione può costituire un fattore per la definizione dei portafogli, qualora abbia un impatto significativo sulla profittabilità dei contratti.

In caso di contratti che condividono i flussi di cassa di adempimento (c.d. mutualizzazione), la definizione di portafoglio viene generalmente fissata in linea con il livello di granularità con cui si applica la mutualizzazione.

Con riferimento ai contratti di riassicurazione, il Gruppo ritiene generalmente che il portafoglio di contratti di riassicurazione possa essere composto da uno o più trattati, che siano gestiti insieme se esposti a rischi simili. Le tipologie di coperture (proporzionali o non proporzionali, *loss occurring* o *risk attaching*), così come la natura dei contratti di riassicurazione, possono essere fattori caratterizzanti le valutazioni in tema di aggregazione nei portafogli.

Uno stesso gruppo di contratti non può includere contratti emessi a più di un anno di distanza nello stesso gruppo. Pertanto, ogni portafoglio deve essere disaggregato in coorti annue o coorti comprendenti periodi inferiori all'anno. Il Gruppo applica l'emendamento approvato al testo dell'IFRS 17 omologato dalla Commissione europea (Regolamento UE 2021/2036 della Commissione), che prevede all'articolo 2 la possibilità di non applicare il requisito delle coorti annue (c.d. *Carve-out option*) per:

- gruppi di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta e gruppi di contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale come definiti nell'appendice A dell'allegato al Regolamento e i cui flussi di cassa influenzano o sono influenzati da flussi di cassa di pertinenza di assicurati di altri contratti come stabilito dai paragrafi B67 e B68 dell'appendice B dell'allegato (c.d. contratti caratterizzati da mutualità dei flussi di cassa intergenerazionale);
- gruppi di contratti assicurativi caratterizzati da *cash flow matching* e che rispettano le condizioni previste dall'articolo 77b della direttiva 2009/138/EC e sono stati approvati dalle autorità di vigilanza per l'applicazione del *matching adjustment*.

A livello di Gruppo, sono state adottate le seguenti linee guida per l'applicazione dell'opzione di *carve-out*:

- le società assicurative situate nell'area UE, per il business con elementi di partecipazione diretta, inclusi i prodotti ibridi con caratteristiche di mutualizzazione (che hanno una componente di business tradizionale e una componente di business unit linked), hanno applicato l'opzione di *carve-out*.
- le società assicurative situate al di fuori dell'area UE, per il business con elementi di partecipazione diretta, inclusi i prodotti ibridi con caratteristiche di mutualizzazione (che hanno una componente di business tradizionale e una componente di business unit linked), hanno applicato l'opzione di *carve-out* nella misura in cui non vi siano requisiti IFRS 17 per i bilanci locali che richiedano la segregazione annuale delle coorti annue.
- Per il business unit linked puro, indipendentemente dal territorio in cui operano, le società assicurative applicano il requisito delle coorti annue in linea con IFRS 17.22.

Infine, i contratti contenuti in ogni portafoglio al momento della rilevazione iniziale devono essere suddivisi tenendo in considerazione la relativa profittabilità, nei seguenti tre gruppi:

- gruppi di contratti che risultano onerosi al momento della rilevazione iniziale;
- gruppi di contratti che al momento della rilevazione iniziale non hanno nessuna probabilità significativa di diventare onerosi in seguito; e
- il gruppo costituito dai rimanenti contratti in portafoglio.

Il Gruppo adotta un approccio per il quale i contratti di breve durata rientranti nel modello di misurazione Premium Allocation Approach sono considerati in via prevalente con nessuna probabilità di diventare onerosi o come onerosi al momento della rilevazione iniziale. I contratti di altra natura sono invece considerati in via prevalente come aventi una probabilità significativa di diventare onerosi o come onerosi al momento della rilevazione iniziale, in quanto i contratti non di breve durata che al momento della rilevazione iniziale non hanno nessuna probabilità significativa di diventare onerosi sono considerati residuali.

## Modelli di misurazione applicati ai contratti assicurativi

### General Model Measurement

Il GMM rappresenta il modello di misurazione standard previsto dal principio per la misurazione delle attività e della passività assicurative.

Nell'ambito del segmento Vita, il Gruppo applica il modello di misurazione GMM principalmente su prodotti di puro rischio pluriannuali e polizze risparmio tradizionali non eligibili per l'applicazione del business VFA. Nell'ambito del segmento Danni, l'ampia eligibilità al modello semplificato PAA determina una applicazione residuale del modello di misurazione standard.

### Variable Fee Approach

Il VFA è il modello di misurazione obbligatorio previsto per i contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta.

Il Gruppo applica il VFA in maniera preponderante sul portafoglio assicurativo del segmento Vita. Il modello di misurazione VFA viene principalmente applicato su polizze di risparmio tradizionali (*traditional savings*) sottoscritte nel mercato UE e polizze Unit Linked. Come sopra già riportato, per i contratti caratterizzati da mutualità dei flussi di cassa intergenerazionale, il Gruppo si avvale dell'esenzione dall'applicazione del requisito delle coorti annue (i.e., *carve out option*). Infine, nell'ambito di tale approccio, il Gruppo applica per alcuni gruppi di contratti l'opzione prevista dal paragrafo B115 dell'IFRS 17 (c.d. *risk mitigation option*).

### Premium Allocation Approach

Si tratta di un modello semplificato consentito per la misurazione della passività per residua copertura a patto che la misurazione della stessa non differisca sostanzialmente dal modello di misurazione standard o che il periodo di copertura sia di un anno o inferiore. Secondo il PAA, l'LRC corrisponde ai premi percepiti in prima iscrizione al netto dei costi di acquisizione e degli importi già rilevati pro-rata temporis come ricavi assicurativi alla data di chiusura. Il GMM rimane applicabile per la misurazione della passività per sinistri accaduti.

Nell'ambito del Gruppo, tale modello trova applicazione predominante sul portafoglio assicurativo del segmento Danni. Con riferimento al segmento Vita, l'applicazione di questo modello di misurazione è limitata e riferita ai soli gruppi di contratti con copertura di durata non superiore all'anno.

## Rilevazione iniziale in bilancio dei contratti assicurativi

I gruppi di contratti assicurativi emessi sono rilevati in bilancio alla prima data di accadimento di una delle seguenti condizioni:

- l'inizio del periodo di copertura;
- il primo pagamento da parte dell'assicurato diventa dovuto;
- quando fatti e circostanze evidenziano che il gruppo di contratti diventa oneroso.

Con riferimento ai contratti detenuti in riassicurazione, la rilevazione iniziale è prevista:

- alla data di inizio della copertura, salvo per i contratti di riassicurazione per i quali viene posticipata la rilevazione alla data successiva di prima iscrizione in bilancio del contratto assicurativo sottostante;
- alla data precedente allorché il gruppo di contratti assicurativi sottostanti sia riconosciuto oneroso ed il relativo contratto di riassicurazione stipulato prima di tale data.

I contratti acquisiti per effetto di un trasferimento di portafoglio o di un'operazione di aggregazione aziendale sono rilevati alla data di acquisizione.

In sede di rilevazione iniziale, i gruppi di contratti assicurativi sono misurati come sommatoria di:

- flussi di cassa di adempimento, che comprendono le stime dei flussi di cassa futuri attesi, rettificati per riflettere il valore temporale del denaro, e un aggiustamento per il rischio non finanziario; e
- margine per servizi contrattuali.

## Limiti contrattuali e valutazione in sede di rilevazione iniziale dei contratti assicurativi

La misurazione di un gruppo di contratti assicurativi include tutti i flussi di cassa attesi compresi all'interno dei limiti contrattuali di ogni contratto assicurativo inserito all'interno del gruppo. Il Gruppo considera i requisiti relativi alla definizione del limite contrattuale legati alla capacità della compagnia di rideterminare il prezzo del contratto. Tutti i premi futuri e le opzioni rimesse alle decisioni dell'assicurato devono essere inclusi nelle proiezioni iniziali, se l'entità non ha la capacità di rideterminare il prezzo del contratto quando il premio è stato pagato o l'opzione esercitata.

In accordo con questo requisito, i limiti contrattuali sono determinati considerando il contratto assicurativo nella sua interezza e non considerando ogni sua singola componente. Questa impostazione conduce ad una differenza rispetto all'approccio correntemente utilizzato in Solvency II, con particolare riferimento ad alcune polizze multirischio, per le quali differenti componenti di rischio possono avere differenti limiti contrattuali.

Nel caso in cui i premi siano raccolti in prima istanza da parte di un intermediario, che agisce per nome e per conto dell'assicurato, i crediti nei confronti di tale intermediario sono considerati all'interno dei limiti contrattuali del contratto assicurativo e conseguentemente considerati nei flussi finanziari di adempimenti coerentemente con le disposizioni dell'IFRS 17.

## Flussi di cassa futuri attesi

I flussi di cassa futuri attesi sono il primo elemento che concorre a determinare i flussi finanziari di adempimento e rappresentano una stima dei flussi di cassa futuri attesi compresi all'interno dei limiti contrattuali.

La stima dei flussi di cassa futuri: i) incorpora, in maniera oggettiva, tutte le informazioni ragionevoli disponibili, ii) rispecchia il punto di vista dell'entità, purché le stime delle variabili di mercato pertinenti siano coerenti con i prezzi di mercato osservabili per tali variabili, iii) deve essere aggiornata e iv) deve essere esplicita.

Di seguito è fornito un elenco esemplificativo delle tipologie di flussi di cassa futuri da considerare nella proiezione:

- pagamenti dovuti dagli assicurati come conseguenza dell'obbligo contrattuale (ad esempio, pagamento dei premi annuali);
- pagamenti dovuti agli assicurati (o altri beneficiari) dalla società assicurativa, come scadenze, sinistri, riscatti, ecc.;
- opzionalità legata ai flussi sopra menzionati a causa della modifica dell'obbligazione assicurativa come conseguenza dell'esercizio delle opzioni contrattuali dei contraenti;
- spese direttamente attribuibili ai flussi di cassa di adempimento, commissioni, ecc.;
- costi che la società assicurativa sosterrà per fornire un servizio di rendimento degli investimenti (per contratti assicurativi senza caratteristiche di partecipazione diretta) o un servizio correlato agli investimenti (per contratti assicurativi con caratteristiche di partecipazione diretta);
- tasse applicate alle transazioni (come le tasse sui premi, l'IVA e le tasse sui beni e servizi) e imposte (come le imposte sui servizi antincendio) che derivano direttamente dai contratti assicurativi esistenti, o che possono essere attribuite a essi in modo ragionevole e coerente;
- pagamenti da parte della società assicurativa in qualità di fiduciaria per soddisfare le obbligazioni fiscali sostenute dall'assicurato, e i relativi incassi;
- qualsiasi altro costo specificamente addebitabile all'assicurato ai sensi del contratto.

Dall'altra parte, i flussi di cassa esclusi dalla proiezione (in linea con IFRS 17.B66) sono:

- rendimenti degli investimenti;
- flussi di cassa che possono derivare da futuri contratti assicurativi;
- pagamenti e incassi di imposte sul reddito che la società assicurativa non paga o riceve in qualità di fiduciaria o che non sono specificamente addebitabili all'assicurato ai sensi del contratto;
- flussi di cassa derivanti da componenti separati dal contratto assicurativo e contabilizzati utilizzando altri standard applicabili.

Con riferimento al business Danni, i flussi di cassa futuri si basano sulla stima del costo ultimo del sinistro, per la cui stima il Gruppo utilizza diversi metodi statistico-attuariali con diverse parametrizzazioni. Ogni metodo e relativa parametrizzazione, applicati a gruppi di rischi omogenei, rappresentano uno scenario basato su specifiche ipotesi realistiche ritenute adeguate per la proiezione e sviluppo dei sinistri sottostanti e sono in linea con le usuali prassi di mercato in termini di metodologia attuariale delle singole giurisdizioni nelle quali il Gruppo opera.

Con riferimento al business Vita, le principali ipotesi sulle variabili di rischio considerate nella proiezione dei flussi di cassa futuri da effettuare e anche per il tramite di motori attuariali e sulla base di dati storici, sono principalmente relative alle ipotesi di persistenza (mortalità, longevità, morbidità, tassi di riscatto), al livello delle spese direttamente attribuibili, al comportamento dinamico degli assicurati in funzione dello scenario economico, alle caratteristiche contrattuali legate alle opzioni di partecipazione ai profitti, e ai tassi di sconto come conseguenza della situazione di mercato attuale.

## Valore temporale del denaro (tassi di sconto)

L'IFRS 17 richiede di rettificare le stime dei flussi di cassa futuri attesi per riflettere il valore temporale del denaro e i rischi finanziari associati a tali flussi di cassa nella misura in cui i rischi finanziari non sono già inclusi nelle stime.

In questo ambito, al fine di soddisfare il principio della *market consistency* previsto dall'IFRS 17, il Gruppo considera un metodo di valutazione dei contratti di assicurazione e riassicurazione neutrale verso il rischio e applica il cd. approccio *bottom-up* per definire i tassi di attualizzazione coerentemente con quanto previsto nel contesto Solvency II ove appropriato.

In dettaglio, il Gruppo applica un approccio neutrale al rischio per l'IFRS 17 sia per i portafogli con elementi di partecipazione diretta che non. In questo contesto, la curva di sconto IFRS 17, per ogni valuta nel portafoglio, è determinata come la somma di:

- una struttura dei tassi di interesse di base priva di rischio; e
- un premio di illiquidità (cd. aggiustamento IFRS 17).

Per quanto riguarda la struttura dei tassi di interesse di base priva di rischio, questa è principalmente derivata utilizzando la metodologia e la parametrizzazione di Solvency II. In particolare, il Gruppo applica lo stesso algoritmo di estrapolazione (ossia il metodo *Smith-Wilson*) e considera lo stesso tasso di lungo periodo, il cd. *ultimate forward rate*.

Per la determinazione dell'aggiustamento IFRS 17 il Gruppo considera lo spread medio di un portafoglio di attivi di riferimento rettificato per escludere le componenti di rischio di credito e l'effetto di eventuali disallineamenti tra flussi di cassa delle attività sottostanti e quelli del portafoglio delle passività. In particolare:

- per i business GMM e PAA viene utilizzato lo stesso aggiustamento previsto da Solvency II (il *volatility adjustment*);
- per il business VFA, l'aggiustamento IFRS 17 è calibrato, per ciascuna società assicurativa, al fine di garantire una migliore rappresentazione economica del business vita e considera opportune *risk correction* determinate sulla base di analisi storiche.

Il premio di illiquidità del business VFA si basa sulle seguenti caratteristiche specifiche di ogni società assicurativa del Gruppo:

- composizione del portafoglio delle attività (in luogo del portafoglio di riferimento EIOPA considerato da Solvency II);
- indice di *duration* volto a riflettere la corrispondenza tra i flussi di cassa delle attività e delle passività (in luogo del 65% richiesto da Solvency II).

Per alcune società assicurative del Gruppo, che operano in paesi nei quali i bilanci locali sono redatti secondo le disposizioni dell'IFRS 17 (o di uno standard contabile equivalente), l'approccio generale del Gruppo è declinato – fin dalla data di prima applicazione del principio – in modo tale da tenere in considerazione un adeguamento alle eventuali prassi sviluppatesi localmente anche per finalità del Gruppo.

In particolare, per i contratti misurati secondo il Variable Fee Approach questo ha comportato l'aggiornamento dei tassi correnti utilizzati per la valutazione, mentre per i contratti misurati secondo il modello standard, oltre ai tassi correnti, sono stati rideterminati anche i tassi di attualizzazione alla data di rilevazione iniziale degli stessi (c.d. tassi *locked-in*) al fine di fornire una rappresentazione di questi gruppi di contratti ritenuta maggiormente rappresentativa del contesto di mercato locale. A livello di Gruppo questo ha determinato una riduzione del valore corrente e *locked-in* dei flussi di cassa futuri (PVFCF), nonché un corrispondente incremento del valore atteso del margine per i servizi offerti (CSM), con una variazione non materiale delle passività assicurative e del patrimonio netto di Gruppo.

Le tabelle riportate di seguito includono le curve di sconto zero coupon non VFA per le principali economie del Gruppo e le curve per portafogli VFA dei principali paesi espresse come medie pesate.

### Curva di sconto ZC IFRS 17 - Contratti VFA

Valuta	Italia		Francia		Germania		Austria		Svizzera		Spagna		Repubblica Ceca		Cina	
	EUR		EUR		EUR		EUR		CHF		EUR		CZK		CNY	
Scadenza (anni)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
1	2,71%	3,04%	2,57%	2,85%	2,52%	2,75%	2,49%	2,78%	0,02%	0,22%	2,50%	2,88%	3,40%	3,67%	1,84%	1,58%
2	2,79%	2,89%	2,65%	2,70%	2,60%	2,60%	2,57%	2,63%	0,10%	0,19%	2,58%	2,73%	3,47%	3,54%	1,86%	1,64%
3	2,91%	2,89%	2,77%	2,70%	2,72%	2,60%	2,69%	2,63%	0,19%	0,23%	2,70%	2,73%	3,57%	3,53%	1,88%	1,69%
4	3,02%	2,92%	2,88%	2,73%	2,83%	2,63%	2,80%	2,66%	0,29%	0,29%	2,81%	2,76%	3,66%	3,54%	1,99%	1,80%
5	3,11%	2,94%	2,97%	2,75%	2,92%	2,65%	2,89%	2,68%	0,38%	0,34%	2,90%	2,78%	3,74%	3,56%	2,14%	1,92%
6	3,19%	2,97%	3,05%	2,78%	3,00%	2,68%	2,97%	2,71%	0,46%	0,38%	2,98%	2,81%	3,81%	3,59%	2,20%	2,01%
7	3,28%	3,00%	3,14%	2,81%	3,09%	2,71%	3,06%	2,74%	0,54%	0,42%	3,07%	2,84%	3,88%	3,63%	2,25%	2,10%
8	3,35%	3,02%	3,21%	2,83%	3,16%	2,73%	3,13%	2,76%	0,60%	0,46%	3,14%	2,86%	3,94%	3,66%	2,30%	2,16%
9	3,42%	3,04%	3,28%	2,85%	3,23%	2,75%	3,20%	2,78%	0,67%	0,50%	3,21%	2,88%	4,00%	3,69%	2,33%	2,18%
10	3,49%	3,07%	3,35%	2,88%	3,30%	2,78%	3,27%	2,81%	0,73%	0,55%	3,28%	2,91%	4,06%	3,73%	2,37%	2,20%
15	3,74%	3,13%	3,60%	2,94%	3,55%	2,84%	3,52%	2,87%	1,00%	0,81%	3,53%	2,97%	4,24%	3,83%	2,70%	2,42%
20	3,84%	3,06%	3,70%	2,87%	3,65%	2,77%	3,62%	2,80%	1,21%	1,03%	3,63%	2,90%	4,24%	3,83%	2,82%	2,53%
25	3,86%	3,05%	3,72%	2,87%	3,68%	2,77%	3,65%	2,80%	1,37%	1,21%	3,66%	2,90%	4,17%	3,79%	2,84%	2,50%
30	3,82%	3,06%	3,71%	2,89%	3,66%	2,81%	3,64%	2,84%	1,49%	1,36%	3,65%	2,92%	4,08%	3,74%	2,93%	2,56%
35	3,78%	3,07%	3,67%	2,93%	3,64%	2,85%	3,61%	2,88%	1,59%	1,47%	3,62%	2,95%	4,00%	3,70%	3,13%	2,79%
40	3,74%	3,09%	3,64%	2,96%	3,61%	2,90%	3,59%	2,92%	1,67%	1,56%	3,59%	2,98%	3,92%	3,66%	3,45%	3,13%
45	3,70%	3,11%	3,61%	2,99%	3,58%	2,93%	3,56%	2,95%	1,73%	1,64%	3,57%	3,01%	3,86%	3,63%	3,75%	3,47%
50	3,66%	3,13%	3,58%	3,02%	3,56%	2,97%	3,54%	2,98%	1,79%	1,70%	3,55%	3,04%	3,81%	3,60%	4,00%	3,75%

**Curva di sconto ZC IFRS 17 - Contratti non VFA**

Valuta	EUR		CHF		CZK		CNY	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Scadenza (anni)								
1	2,22%	2,47%	-0,08%	0,02%	3,56%	3,83%	1,84%	1,58%
2	2,30%	2,32%	0,00%	-0,01%	3,63%	3,70%	1,86%	1,64%
3	2,42%	2,32%	0,09%	0,03%	3,73%	3,69%	1,88%	1,69%
4	2,53%	2,35%	0,19%	0,09%	3,82%	3,70%	1,99%	1,80%
5	2,62%	2,37%	0,28%	0,14%	3,90%	3,72%	2,14%	1,92%
6	2,70%	2,40%	0,36%	0,18%	3,97%	3,75%	2,20%	2,01%
7	2,79%	2,43%	0,44%	0,22%	4,04%	3,79%	2,25%	2,10%
8	2,86%	2,45%	0,50%	0,26%	4,10%	3,82%	2,30%	2,16%
9	2,93%	2,47%	0,57%	0,30%	4,16%	3,85%	2,33%	2,18%
10	3,00%	2,50%	0,63%	0,35%	4,22%	3,89%	2,37%	2,20%
15	3,25%	2,56%	0,91%	0,63%	4,40%	3,99%	2,70%	2,42%
20	3,35%	2,49%	1,13%	0,88%	4,39%	3,98%	2,82%	2,53%
25	3,39%	2,51%	1,30%	1,08%	4,30%	3,92%	2,84%	2,50%
30	3,41%	2,58%	1,43%	1,24%	4,19%	3,86%	2,93%	2,56%
35	3,41%	2,65%	1,54%	1,37%	4,10%	3,80%	3,13%	2,79%
40	3,40%	2,71%	1,62%	1,48%	4,01%	3,75%	3,45%	3,13%
45	3,40%	2,77%	1,69%	1,56%	3,94%	3,71%	3,75%	3,47%
50	3,39%	2,82%	1,75%	1,63%	3,88%	3,67%	4,00%	3,75%

**Aggiustamento per il rischio non finanziario**

L'aggiustamento per il rischio non finanziario (RA) corrisponde alla componente delle passività assicurative che riflette l'incertezza legata all'ammontare e alla tempistica di emersione dei flussi di cassa derivanti dal rischio non finanziario.

Il Gruppo considera il seguente perimetro di rischi nel calcolo del RA:

- rischi di sottoscrizione vita e salute (ad es. mortalità e mortalità catastrofica, longevità, estinzione anticipata, morbilità);
- rischi di sottoscrizione Danni (ovvero, rischio di riservazione e rischi di prezzo o estinzione anticipata e rischio catastrofica);
- rischio spese.

Il RA di Gruppo riflette la diversificazione del rischio solo a livello di singola società assicurativa, non beneficiando della diversificazione tra diverse società e tra i segmenti.

A differenza del framework Solvency II per il quale si applica il metodo del Costo del Capitale ai fini del calcolo del Risk Margin, il principio IFRS 17 non prescrive un metodo specifico per la determinazione del RA. In tale ambito, il Gruppo definisce il RA come il valore a rischio al 75° percentile della distribuzione di probabilità del PVFCF, in coerenza con la metodologia e i modelli di calcolo sviluppati per il Modello Interno di Solvency II.

Analogamente a Solvency II, dove il Requisito Patrimoniale di Solvibilità corrisponde al valore a rischio dei fondi propri di base dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione soggetto a un livello di confidenza del 99,5% su un periodo di un anno, il percentile considerato ai fini del calcolo del RA si riferisce alla distribuzione di probabilità delle perdite su un orizzonte *one-year*, comunque applicata all'intera proiezione dei flussi di cassa del portafoglio delle passività.

Per omogeneità di confronto si precisa che il 75° percentile derivante da un approccio "one-year" per il calcolo del RA è stimato essere approssimativamente equivalente, a livello di Gruppo, ai seguenti livelli di percentile determinati in ottica "ultimate", ossia considerando l'intero orizzonte di proiezione dei flussi di cassa per la calibrazione degli shock:

- il 60° percentile per il segmento Vita – assumendo una distribuzione normale dei flussi di cassa futuri;
- il 72° percentile per il segmento Danni – derivato dalla distribuzione "ultimate" dei rischi di sottoscrizione Danni.

**Margine sui servizi contrattuali**

Il margine sui servizi contrattuali riflette la stima dell'utile non realizzato alla data di bilancio che potrà essere riconosciuto a conto economico negli anni successivi, in quanto relativo a servizi assicurativi e di investimento che saranno forniti in futuro.

Il valore contabile del CSM alla fine del periodo di riferimento è pari al valore contabile all'inizio del periodo di riferimento rettificato per:

- il contributo del CSM relativo ai nuovi contratti emessi;
- l'impatto delle variazioni del periodo relative alle variabili non finanziarie sui flussi finanziari di adempimento o delle variazioni operative di esperienza relative a servizi futuri (c.d. variazioni operative). A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, tali variazioni possono essere dovute ad aggiornamenti delle ipotesi operative (ad esempio, le ipotesi di persistenza) o alle differenze tra i flussi di cassa attesi ed osservati relativi alle componenti non distinte di investimento (ad esempio, i riscatti per i prodotti di risparmio);

- l'impatto delle variabili finanziarie sui flussi finanziari di adempimento attuali e futuri (c.d. variazioni economiche), che include:
  - per il modello di misurazione GMM, gli interessi maturati dal CSM nel periodo di rendicontazione. Gli interessi maturati sono determinati sulla base dei tassi di attualizzazione alla data di rilevazione iniziale del gruppo di contratti (c.d. tassi locked-in);
  - per il modello di misurazione VFA, la variazione del fair value degli elementi sottostanti, gli interessi maturati a tassi correnti dal CSM, la varianza economica sistematica dovuta alla realizzazione attesa delle ipotesi real-world rispetto ai tassi privi di rischio nel periodo di rendicontazione e le altre variazioni economiche non sistematiche;
- l'effetto delle differenze relative ai tassi di cambio;
- il rilascio del CSM a conto economico. Lo stesso include una quota di valore di ciascuna delle componenti sopra elencate (valore di apertura, nuova produzione, interessi maturati, variazioni operative ed economiche non sistematiche) rilasciate sulla base delle unità di copertura. Inoltre, il rilascio del CSM a conto economico include la varianza economica sistematica dovuta alla realizzazione attesa delle ipotesi real-world rispetto ai tassi di interesse privi di rischio.

## Modalità di rilascio a conto economico del margine sui servizi contrattuali

L'IFRS 17 richiede di calcolare il rilascio del margine sui servizi contrattuali (CSM) sulla base delle unità di copertura che vengono determinate considerando per ciascun contratto la quantità delle prestazioni fornite all'assicurato e la durata attesa della copertura riflettendo il servizio erogato nell'anno.

Le unità di copertura e la relativa quantità di servizio offerto sono definite dalle società assicurative del Gruppo seguendo specifiche indicazioni centrali stabilite in base alla tipologia di prodotto e coperture assicurative:

- nel caso di contratti di risparmio, le unità di copertura sono generalmente definite in funzione delle masse degli investimenti gestiti;
- nel caso di contratti di sola prestazione di rischio, le quote di copertura sono generalmente definite in funzione della somma assicurata;
- nel caso di contratti che prevedono più tipologie di copertura, sono generalmente adottati approcci ibridi (ad esempio, una combinazione delle masse di investimenti gestiti e le somme assicurate).

Le unità di copertura, proiettate per tutta la durata dei gruppi di contratti assicurativi e utilizzate per determinare il rilascio del margine sui servizi contrattuali, sono generalmente scontate. In particolare:

- per il portafoglio GMM, le unità di copertura sono attualizzate utilizzando la curva *locked-in* di riferimento di ciascun gruppo di contratti assicurativi,
- per il portafoglio VFA, al fine di evitare una non rappresentativa volatilità del rilascio del CSM causata dalle fluttuazioni dei tassi di interesse, le unità di copertura future vengono attualizzate con una curva derivata come media mobile delle curve correnti osservate negli ultimi 10 anni.

La meccanica delle unità di copertura differisce lungo la durata dei contratti assicurativi il CSM di apertura, quello derivante dalla nuova produzione e le variazioni, incluse quelle generate dalla varianza economica sistematica, definita come l'impatto sul CSM dell'eccedenza dei rendimenti del *real-world* rispetto ai tassi privi di rischio con riferimento ad un orizzonte di proiezione coerente con il periodo di rendicontazione.

Secondo la posizione del Gruppo, tale scostamento "sistematico" riflette i servizi di investimento forniti agli assicurati e, come tale, coerentemente con i requisiti del principio IFRS 17, è considerato come un aggiustamento alle unità di copertura del periodo di rendicontazione. Questo approccio consente di evitare il differimento della varianza economica sistematica e il suo accumulo verso la fine della proiezione dei flussi di cassa (c.d. effetto "bow-wave").

Per il presente esercizio, la varianza economica sistematica è determinata con ipotesi attese definite ad inizio del periodo di rendicontazione assumendo di realizzare un premio di rischio di lungo termine (c.d. *over-the-cycle*) per alcune classi di attività rischiose; quali, per esempio, per l'area Euro:

- per gli investimenti azionari, il Gruppo applica un premio di rischio del 4% sopra il rendimento decennale della curva priva di rischio (Euro Swap inclusivi di aggiustamento per il rischio di credito),
- per gli investimenti immobiliari, il Gruppo applica un premio di rischio del 2,5% sopra il rendimento decennale della curva priva di rischio (Euro Swap inclusivi di aggiustamento per il rischio di credito),
- per gli investimenti in private equity il Gruppo applica un premio di rischio del 5,5% sopra il rendimento decennale della curva priva di rischio (Euro Swap inclusivi di aggiustamento per il rischio di credito).

Nessun premio di rischio viene preso in considerazione per le obbligazioni corporate e governative, in quanto gli spread corretti per il rischio di mercato sono già inclusi nel premio di illiquidità.

## Costi di acquisizione

I costi di acquisizione relativi a contratti assicurativi (Insurance Acquisition Cash Flows – IACF) sono generalmente identificati, ai sensi dell'IFRS 17, come i costi di acquisizione sostenuti al momento della rilevazione iniziale dei contratti assicurativi stessi. Eventuali costi di acquisizione pagati in anticipo (ossia prima dell'inizio del periodo di copertura), o pagati incondizionatamente ai canali di distribuzione che incorporano una probabilità di rinnovo, sono considerati fuori dai limiti contrattuali dei contratti assicurativi e rilevati quindi come un'attività (IACF asset). Nell'applicare il modello PPA, i costi di acquisizione verificatisi dopo la data di rilevazione iniziale dei contratti assicurativi non vengono riconosciuti come spese nei casi in cui si applichi il paragrafo 59(a) dell'IFRS 17.

L'attività legata ai IACF è sistematicamente allocata all'insieme dei contratti assicurativi a cui appartiene. Di conseguenza, l'attività IACF è rilevata come parte:

- dei flussi finanziari futuri attesi e a riduzione del CSM per i contratti valutati secondo GMM e VFA;
- della passività per residua copertura per i contratti valutati secondo il PAA.

Nei modelli GMM e VFA, l'ammortamento dell'attività IACF segue lo stesso metodo utilizzato per il rilascio del CSM. Se invece l'attivo IACF è relativo a contratti assicurativi contabilizzati secondo il modello PAA, l'ammortamento segue coerentemente il rilascio della LRC.

Nel caso in cui i costi di acquisizione sospesi siano superiori ai flussi finanziari futuri attesi (comprensivi del Risk Adjustment) dei relativi contratti assicurativi, l'attività IACF viene svalutata a conto economico. Nei periodi successivi, qualora in base all'esito dell'impairment test venga rilevato un ripristino di valore, la perdita di valore viene ripristinata con rilevazione di un utile a conto economico.

## Ricavi e costi finanziari

Il Gruppo applica l'approccio di disaggregazione contabile per i portafogli di contratti assicurativi emessi e contratti di cessione in riassicurazione esistenti con l'obiettivo di mitigare la volatilità in Conto Economico ed il potenziale disallineamento contabile che potrebbe sorgere a causa dell'interazione tra la classificazione e la misurazione delle attività finanziarie in conformità con IFRS 9 e la contabilizzazione delle passività dei contratti assicurativi.

Conseguentemente le variazioni dei tassi di sconto sono riconosciute all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo. In particolare:

- per i contratti assicurativi misurati secondo il Variable Fee Approach, le componenti economiche di natura finanziaria relative ai contratti assicurativi emessi riconosciute nel conto economico sono un importo che compensa i proventi (o gli oneri) finanziari derivanti dagli attivi sottostanti;
- per i contratti assicurativi misurati secondo il General Model Measurement, le componenti economiche di natura finanziaria relative ai contratti assicurativi riconosciute nel conto economico includono solo l'importo derivante dall'attualizzazione delle passività assicurative con i tassi di sconto determinati al momento della rilevazione iniziale (c.d. tassi *locked-in*). Eventuali variazioni nelle ipotesi finanziarie derivanti dall'applicazione dei tassi correnti sono riconosciute all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo;
- per i contratti assicurativi misurati in base al Premium Allocation Approach, le componenti economiche di natura finanziaria relative ai contratti assicurativi riconosciute nel conto economico includono prevalentemente l'importo derivante dall'attualizzazione delle passività assicurative con i tassi di sconto determinati alla data di accadimento dei sinistri per la passività per sinistri accaduti (c.d. tassi *accident-year*). Eventuali variazioni nelle ipotesi finanziarie derivanti dall'applicazione dei tassi correnti sono invece riconosciute all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo.

Tale scelta contabile è applicata in modo coerente a livello di portafoglio di contratti assicurativi emessi e contratti di cessione in riassicurazione.

Figurano in questa voce anche le variazioni dei gruppi di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta connesse con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari che non modificano il margine sui servizi contrattuali perché oggetto di mitigazione dei rischi finanziari con strumenti derivati o strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico oppure con cessioni in riassicurazione (c.d. *risk mitigation*).

## Eliminazione contabile

Secondo l'IFRS 17, la cancellazione contabile di un contratto assicurativo avviene quando il contratto viene estinto, scade o viene modificato in modo tale da essere considerato un nuovo contratto. In particolare:

- il contratto è considerato estinto quando l'entità ha adempiuto a tutti i suoi obblighi o quando i diritti e gli obblighi del contratto non sono più esigibili;
- il contratto scade alla fine del periodo di copertura assicurativa specificato nel contratto stesso;
- se i termini del contratto vengono modificati in modo significativo, l'entità deve cancellare il contratto originale e rilevare il contratto modificato come un nuovo contratto. Questo avviene solo se la modifica comporta una variazione sostanziale dei diritti e degli obblighi delle parti.

## Contratti di riassicurazione

Secondo l'IFRS 17, i contratti di riassicurazione sono riconosciuti, misurati e contabilizzati separatamente dai contratti assicurativi diretti. Il modello contabile di riferimento è analogo a quello per i contratti assicurativi diretti, con alcune eccezioni di seguito illustrate:

- modello di misurazione: non è previsto l'utilizzo del VFA. La valutazione è svolta secondo il GMM o il PAA sulla base delle caratteristiche del contratto di riassicurazione e indipendentemente dal business diretto sottostante;
- CSM: il margine sui servizi contrattuali di un portafoglio di contratti di cessioni in riassicurazione può essere sia positivo che negativo, in quanto non è previsto un riconoscimento immediato delle perdite per i contratti onerosi;
- componente di recupero perdite: in caso di onerosità del business diretto sottostante, è possibile compensare la perdita riconosciuta nel conto economico del periodo riconoscendo un ricavo, calcolato sulla base della quota di sinistri recuperabili (c.d. *loss recovery component*).

I ricavi assicurativi e i costi per servizi assicurativi sono presentati al lordo della riassicurazione, con il risultato della riassicurazione separatamente incluso nel risultato dei servizi assicurativi.

## Transizione

IFRS 17 è stato applicato a partire dal bilancio dell'esercizio che ha avuto inizio il 1 gennaio 2023. La data di transizione è stata identificata con l'inizio del periodo d'esercizio immediatamente precedente alla data di prima applicazione (ossia, il 1 gennaio 2022). Nei paragrafi successivi si riportano le principali politiche contabili adottate dal Gruppo in fase di transizione all'IFRS 17.

IFRS 17 prevede i seguenti metodi per la rilevazione e misurazione di contratti assicurativi e contratti di cessione in riassicurazione ai fini della transizione:

- metodo dell'applicazione retroattiva piena (c.d. *fully retrospective approach*): questo metodo prevede che un'entità debba identificare, riconoscere e misurare ciascun gruppo di contratti come se IFRS 17 fosse sempre stato applicato;
- metodo dell'applicazione retroattiva modificata (c.d. *modified retrospective approach*): in caso di impraticabilità del metodo dell'applicazione retroattiva piena, un'entità può scegliere di applicare il metodo dell'applicazione retroattiva modificata, il cui obiettivo è raggiungere il risultato più prossimo possibile all'applicazione retroattiva piena, massimizzando l'uso delle informazioni che sarebbero state utilizzate in quell'eventualità, purché disponibili senza costi o sforzi eccessivi, e considerando opportune e ragionevoli approssimazioni;
- metodo del fair value: in caso di impraticabilità del metodo dell'applicazione retroattiva piena, un'entità può scegliere di applicare il metodo del fair value. Questo metodo di transizione si basa sulla possibilità di calcolare il margine sui servizi contrattuali alla data di transizione come la differenza tra il fair value del gruppo di contratti assicurativi e i flussi finanziari di adempimento a tale data.

Il metodo dell'applicazione retroattiva piena è praticabile su contratti per cui si dispone della totalità dei dati storici e per cui non risulta necessario applicare semplificazioni. Il Gruppo ha valutato questo approccio possibile principalmente per la misurazione della passività per residua copertura relativa a contratti di breve durata misurati con il Premium Allocation Approach e della passività per sinistri accaduti relativa a generazioni più recenti.

Per contratti di lunga durata per cui il metodo dell'applicazione retroattiva piena è impraticabile, il metodo prevalentemente utilizzato è il metodo dell'applicazione retroattiva modificata.

In particolare, per i contratti caratterizzati da mutualità intergenerazionale dei flussi di cassa, in virtù anche del fatto che il Gruppo si è avvalso dell'esenzione dall'applicazione del requisito delle coorti annue (i.e. *carve-out option*), il metodo dell'applicazione retroattiva piena è stato, in linea generale, valutato non praticabile.

Nell'ambito del segmento Vita, circa il 93% del margine sui servizi assicurativi alla data di transizione è stato pertanto valutato applicando il metodo retroattivo modificato o, in misura residuale, pieno. Il restante 7% del margine sui servizi assicurativi è valutato con il metodo del fair value e riguarda specifici portafogli in dismissione.

L'applicazione così estesa del metodo retrospettivo modificato assicura un maggior allineamento al valore attuale degli utili futuri del portafoglio sottostante e una valutazione coerente a quella applicata a contratti venduti successivamente alla data di transizione.

Nell'ambito del segmento Danni il metodo retroattivo pieno è stato applicato per la valutazione alla data di transizione della passività per residua copertura sui contratti valutati secondo il Premium Allocation Approach. In merito alla stima della passività per sinistri accaduti, si precisa che il Gruppo ha applicato l'approccio del fair value per tutti gli anni di accadimento precedenti al 2016, considerata l'assenza di informazioni ragionevoli e dimostrabili tali da consentire di ricostruire la curva di riferimento richiesta dal metodo dell'applicazione retroattiva piena. La curva di sconto a fine 2021 è stata pertanto utilizzata per attualizzare le passività inerenti sinistri con anno di accadimento antecedente al 2016. Per tutti gli altri anni di accadimento successivi, le valutazioni alla transizione delle passività per sinistri accaduti sono state eseguite con il metodo dell'applicazione retroattiva piena.

Con riferimento al business danni valutato con il GMM si evidenzia che il relativo margine sui servizi assicurativi è stato valutato alla data di transizione prevalentemente con il metodo del fair value.

Il metodo dell'applicazione retroattiva modificata introduce una serie di semplificazioni con riferimento al livello di aggregazione, al tasso di sconto, alla rilevazione del margine sui servizi contrattuali e all'allocazione di ricavi finanziari o costi finanziari.

In tema di livelli di aggregazione dei gruppi di contratti assicurativi, il Gruppo ha comunque previsto di eseguire il test di eligibilità al Variable Fee Approach al fine di identificare i gruppi di contratti assicurativi con partecipazione diretta utilizzando dati ed ipotesi relativi alla data di prima rilevazione, non facendo pertanto leva sulla semplificazione salvo il caso di indisponibilità delle informazioni rilevanti.

Il Gruppo ha applicato l'emendamento approvato al testo dell'IFRS 17 omologato dalla Commissione europea (Regolamento UE 2021/2036 della Commissione), che prevede la possibilità di non applicare il requisito delle coorti annue (c.d. *carve-out option*) per i gruppi di contratti caratterizzati da mutualità dei flussi di cassa intergenerazionale e i gruppi di contratti assicurativi caratterizzati da cash flow matching approvati dalle autorità di vigilanza per l'applicazione del matching adjustment.

Per quanto riguarda la profondità delle informazioni storiche considerate ai fini della valutazione, ove possibile, i dati sono stati recuperati fino alla data in cui è stato emesso il contratto più vecchio incluso in ciascun gruppo di contratti assicurativi al momento della transizione. Nei casi in cui tale approccio è risultato impraticabile si è considerata una profondità storica minore, previa verifica di materialità dell'impatto sul margine sui servizi contrattuali alla transizione derivante dall'esclusione dei dati storici mancanti e/o non utilizzati.

Con riferimento ai contratti senza partecipazione diretta agli utili, le informazioni storiche dei mercati finanziari sono state utilizzate per la determinazione delle curve locked-in alla data di rilevazione iniziale identificata per ogni gruppo di contratti assicurativi. Sulla base delle stesse informazioni è stato anche stimato un premio di liquidità alla data di rilevazione iniziale, utilizzando la stessa metodologia considerata per le valutazioni successive alla transizione.

Con riferimento alle aggregazioni aziendali, il Gruppo si è avvalso della semplificazione prevista dal Principio che consente di classificare una passività per contratti assicurativi acquisiti nel periodo di regolamento precedente alla data di transizione come passività per sinistri avvenuti piuttosto che come passività per la copertura residua.

L'obiettivo del metodo dell'applicazione retroattiva modificata, similmente all'approccio retroattivo pieno, è quello di determinare un margine sui servizi contrattuali alla data di prima rilevazione del contratto e ricostruire il suo valore alla data di transizione:

- in caso di contratti con elementi di partecipazione diretta, l'IFRS 17 prevede che il margine sui servizi contrattuali della passività per la copertura residua alla data di transizione sia calcolato come differenza tra il fair value degli elementi attivi sottostanti a tale data e i flussi di cassa di adempimento, rettificati per comprendere i relativi importi addebitati o pagati agli assicurati o relativi all'aggiustamento per il rischio non finanziario, tra la rilevazione iniziale e la data di transizione.

Coerentemente con questo requisito, il Gruppo ha rettificato la suddetta differenza tra il fair value degli elementi attivi sottostanti ed i flussi di adempimento per ogni gruppo di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta, considerando i risultati passati in accordo alle regole definite contrattualmente e/o alla rilevante legislazione locale.

Nel recuperare informazioni sugli utili passati, il contributo delle generazioni di contratti che sono state misurate al momento della transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena e delle generazioni di contratti che non sono più parte del portafoglio alla data di transizione (ad esempio contratti scaduti prima della data di transizione) è stato escluso dalla valutazione in quanto non facenti parte del portafoglio oggetto di valutazione;

- per quanto riguarda i contratti senza elementi di partecipazione diretta, l'IFRS 17 prevede che un'entità debba stimare i flussi finanziari futuri alla data di rilevazione iniziale di un gruppo di contratti assicurativi come l'importo dei flussi finanziari futuri alla data di transizione (o ad una data precedente, se i flussi finanziari futuri ad una data precedente possono essere determinati retroattivamente), rettificati dai flussi finanziari che è noto si siano manifestati tra la data di rilevazione iniziale e la data di transizione. Coerentemente con questo requisito, il Gruppo ha considerato una data di applicazione dell'IFRS 17 anticipata rispetto alla data di transizione, esclusivamente qualora ritenuto praticabile secondo disponibilità dei dati, ragionevolezza del costo e del livello di approssimazione che l'attività avrebbe richiesto. In alcuni casi, la rettifica dei flussi di cassa di adempimento basato sui flussi di cassa netti emersi tra la data di rilevazione iniziale e la data di transizione è stato approssimato dai risultati economici passati.

Per quanto riguarda l'aggiustamento per il rischio non finanziario, la stima di questa componente alla data della rilevazione iniziale, per ogni gruppo di contratti assicurativi, è stata effettuata a partire dalla sua quantificazione alla data di transizione, opportunamente aggiustata per considerare il profilo di rilascio del rischio tra la data di transizione e la data di rilevazione iniziale.

Con riferimento all'allocazione di ricavi finanziari o costi finanziari, il Gruppo ha adottato il seguente approccio di disaggregazione contabile per le passività per copertura residua:

- per i contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta, nel caso in cui il Gruppo detenesse gli attivi sottostanti, le voci di apertura del Conto Economico Complessivo (OCI) sono state determinate pari all'OCI di apertura dei relativi attivi sottostanti;
- per i contratti assicurativi con caratteristiche di partecipazione diretta, laddove il Gruppo non detenesse gli elementi sottostanti, le passività OCI sono state fissate pari a zero;
- per i contratti assicurativi senza caratteristiche di partecipazione diretta, l'OCI di apertura è stato calcolato come differenza tra il valore dei flussi di cassa futuri attesi misurato al momento della transizione con i tassi bloccati (c.d. *locked-in*) definiti alla data di rilevazione iniziale e lo stesso misurato alla data di transizione considerando i tassi correnti.

In merito alla stima della passività per sinistri accaduti, in linea con la pratica di mercato, si precisa che la curva di sconto a fine 2021 è stata utilizzata per attualizzare le passività inerenti sinistri con anno di accadimento antecedente al 2016 per i quali non è stato possibile ricostruire la curva di riferimento richiesta dal metodo dell'applicazione retroattiva piena. Conseguentemente, non è stato determinato nessun impatto a Conto Economico Complessivo alla data di transizione sulle passività per sinistri accaduti inerenti sinistri con anno di accadimento antecedente al 2016.

Infine, con riferimento al margine sui servizi contrattuali dei contratti assicurativi per i quali è stato applicato il metodo del fair value alla data di transizione, lo stesso è stato determinato come differenza tra il fair value di tali contratti e il valore dei relativi flussi finanziari di adempimento alla data di transizione. La metodologia utilizzata dal Gruppo per determinarne il fair value ha tenuto prevalentemente conto della somma: i) del valore attuale a tassi di interesse di mercato dei flussi di cassa futuri attesi, ii) di un margine di prudenza per il rischio e l'incertezza legato al valore attuale dei flussi di cassa futuri e iii) di un margine per remunerare il capitale investito calcolato in base ad un approccio basato sul costo del capitale.

## Investimenti

### Investimenti immobiliari

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa sono classificati invece nella voce *Attività materiali*.

Per la valutazione degli investimenti immobiliari il Gruppo ha optato per il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Conseguentemente si rimanda a quanto già descritto per la voce degli *Immobili ad uso proprio*.

Laddove gli investimenti immobiliari siano a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili (per una quota almeno pari o superiore al 50%), il Gruppo adotta la valutazione al fair value con contropartita il conto economico, in linea con le disposizioni del paragrafo 32A dello IAS 40. Per maggiori dettagli sulla misurazione di tali immobili, si rimanda alla sezione *Fair Value Measurement*.

Le operazioni di locazione aventi ad oggetto beni immobili sono contabilizzate secondo i requisiti dell'IFRS16.

### Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

La voce comprende le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, ovvero mantenute al costo ove questo sia considerato una ragionevole approssimazione del relativo metodo di misurazione. Appartengono a questa classe sia le partecipazioni di entità non materiali, in controllate o collegate mantenute al costo che le partecipazioni in società collegate nonché le partecipazioni in joint ventures per le quali si sia optato per la valutazione con il metodo del patrimonio netto.

Laddove le partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures siano a copertura di contratti a partecipazione diretta agli utili (per una quota almeno pari o superiore al 50%), il Gruppo adotta la valutazione al fair value con contropartita il conto economico, in linea con le disposizioni del paragrafo 18 dello IAS 28. Per maggiori dettagli sulla misurazione di tali immobili, si rimanda alla sezione *Fair Value Measurement*.

L'elenco degli investimenti che compongono tale voce, con esclusione delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint ventures valutate al costo, è allegato al presente bilancio.

### Attività finanziarie

L'IFRS 9 prevede un approccio per la classificazione degli strumenti finanziari basato sui modelli attraverso i quali le attività finanziarie sono gestite (c.d. business model) nonché sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa degli stessi (c.d. test SPPI - *Solely Payments of Principal and Interest*).

Il principio identifica tre possibili business model:

- *"Hold to collect"* con l'obiettivo di detenere le attività finanziarie fino alla relativa scadenza e di incassarne i flussi di cassa contrattuali.
- *"Hold to collect and sell"* con il duplice obiettivo di detenere le attività finanziarie sia al fine di incassarne i flussi di cassa contrattuali sia per finalità di realizzo.
- *"Other"* che ricomprende tutte le casistiche non previste dai precedenti modelli di business.

Il modello *"Hold to collect and sell"* rappresenta il business model prevalente per il Gruppo. Vi sono limitate eccezioni, principalmente riferibili al business bancario, per cui le peculiarità dello specifico business sono state considerate nella determinazione del business model prevalente e coerentemente riflesse nella classificazione contabile dei relativi portafogli.

Oltre all'analisi relativa al business model il principio richiede l'analisi dei termini contrattuali delle attività finanziarie. Per consentire la classificazione delle stesse al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva, i flussi di cassa generati dall'attività finanziaria devono essere rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e interesse (test SPPI). Tale analisi deve essere effettuata, in particolare, per i titoli di debito e i finanziamenti, a livello di singolo strumento finanziario e al momento della prima iscrizione a bilancio.

L'analisi dei flussi contrattuali di un'attività finanziaria deve essere ricondotta al concetto generale di *"basic lending arrangement"*. Laddove specifiche clausole contrattuali introducano l'esposizione a rischi o volatilità dei flussi finanziari contrattuali non coerenti con tale concetto, i flussi contrattuali non soddisfano i requisiti SPPI (per esempio, flussi esposti a variazione dei prezzi di azioni, indici o merci). Nei casi in cui siano presenti condizioni contrattuali che prevedano la modifica dei flussi di cassa contrattuali è richiesto di verificare, sia considerando elementi quantitativi che qualitativi, se tali flussi rispondano ancora alla definizione di SPPI attraverso il c.d. *"benchmark cash flows test"*.

Sulla base delle risultanze di business model e del test SPPI le attività finanziarie possono essere classificate nelle seguenti categorie contabili.

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Rientrano in questa categoria quegli strumenti di debito gestiti nell'ambito del business model "Hold to collect", i cui termini contrattuali sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e interessi (superamento del test SPPI).

## Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Rientrano in questa categoria quegli strumenti di debito gestiti nell'ambito del business model "Hold to collect and sell", i cui termini contrattuali sono rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e degli interessi (superamento del test SPPI).

Inoltre, rientrano in questa categoria gli strumenti di capitale detenuti in portafogli diversi da quelli a copertura di contratti contraddistinti da partecipazione diretta degli assicurati ai risultati finanziari e/o assicurativi della compagnia (business VFA), per i quali Il Gruppo ha adottato l'opzione per la classificazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico.

## Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

Rientrano in questa categoria tutte le attività finanziarie gestite nell'ambito del business model "Other" e le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per mancato superamento del test SPPI.

Per gli strumenti di capitale il principio prevede la classificazione obbligatoria al fair value rilevato a conto economico, ad eccezione degli strumenti, non detenuti con la finalità di negoziazione, per i quali venga adottata l'opzione irrevocabile di classificazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva. Nel caso tale opzione venga adottata non è prevista la riclassifica a conto economico delle componenti economiche diverse dal dividendo.

Vi è inoltre la possibilità, al momento della rilevazione iniziale, di designare uno strumento finanziario al fair value rilevato a conto economico se ciò consente di eliminare o ridurre sensibilmente disallineamenti contabili nella misurazione delle attività o passività o nella rilevazione degli utili e delle perdite ad esse collegati.

## Altre attività finanziarie

La voce comprende le altre attività finanziarie non ricomprese nella voce *Investimenti*, quali ad esempio i crediti commerciali, i crediti verso intermediari assicurativi e le attività finanziarie di cui all'IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*.

## Impairment

In linea con quanto previsto dal principio contabile IFRS 9, il Gruppo ha introdotto un modello di impairment atto a determinare le perdite attese su credito (ECL – *Expected Credit Losses*) in ottemperanza alle disposizioni del principio stesso le quali prevedono, per ogni attività finanziaria che presenti natura di titolo di debito o di credito e che risulti contabilizzata nelle categorie contabili costo ammortizzato o fair value con impatto sulla redditività complessiva, la valutazione del rischio di credito (PD – *Probability of Default*) e della possibile perdita conseguente (LGD – *Loss Given Default*) necessarie a determinare la relativa perdita attesa.

I parametri menzionati devono essere stimati sulla base di tutte le informazioni ottenibili senza eccessivi costi o sforzi in merito ad eventi passati, condizioni attuali e previsioni future, prendendo in considerazione un pool di possibili scenari. Il Gruppo basa la determinazione delle perdite attese attingendo a tre scenari, uno scenario base e due scenari alternativi rispettivamente migliorativo e peggiorativo rispetto alla stima centrale delle evoluzioni delle variabili macroeconomiche utilizzate nei modelli.

Il principio prevede inoltre tre diversi stadi di rischio creditizio all'interno dei quali classificare le diverse attività finanziarie:

- nel primo stadio rientrano i titoli di debito e prestiti che non presentano alla data di redazione del bilancio un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale o che presentano un basso rischio di credito alla data di riferimento. Per queste attività sono rilevate nel conto economico le perdite previste nei prossimi 12 mesi (*one year ECL*). Gli interessi rilevati per competenza a conto economico sono calcolati sul valore contabile lordo dell'attività finanziaria;
- il secondo stadio comprende strumenti di debito e prestiti che presentano alla data di redazione del bilancio un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, che tuttavia non presentano evidenza di perdite durevoli di valore (c.d. "evidenza di impairment"). Per tali attività sono riconosciute a conto economico le perdite attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita residua dello strumento (*lifetime ECL*). Gli interessi rilevati per competenza a conto economico sono calcolati sul valore contabile lordo dell'attività finanziaria;
- il terzo stadio comprende gli strumenti di debito e prestiti che presentano evidenza di perdite durevoli di valore. Per tali attività, la perdita attesa è definita come differenza tra il valore atteso dei flussi di cassa contrattuali e il valore atteso dei flussi di cassa stimati in relazione al processo di default. Gli interessi rilevanti per competenza sono calcolati sul valore contabile netto dell'attività finanziaria.

In relazione al proprio portafoglio di investimenti, con riferimento alla determinazione delle perdite attese, il Gruppo Generali ha sviluppato dei modelli distinti in base alle caratteristiche proprie delle diverse attività finanziarie in portafoglio, con riferimento in particolare a:

- strumenti di debito e assimilati; e
- crediti commerciali o prestiti verso persone fisiche.

Per quanto riguarda gli investimenti in strumenti di debito e assimilati, il calcolo delle perdite su crediti attese è basato sulla valutazione di ogni singola posizione intesa come la somma delle esposizioni verso un determinato strumento caratterizzata dalle medesime caratteristiche al momento dell'acquisizione.

Le posizioni così identificate sono quindi sottoposte ad una valutazione che ne quantifica il merito creditizio in relazione anche al settore e paese di rischio di appartenenza, definendo così una specifica probabilità di default e perdita conseguente.

Nello specifico, la definizione della probabilità di default, intesa come l'incapacità di far fronte al pagamento previsto di capitale o interessi, origina dalla quantificazione del rischio di credito generico (*through the cycle*) dell'emittente espresso tramite il rating, al quale viene successivamente associata una probabilità di default relativa allo specifico contesto economico (*point in time*) e prospettiva (*forward looking*) secondo specifici modelli disegnati per considerare le specifiche caratteristiche di settore e paese di rischio di appartenenza.

Tali informazioni sono utilizzate sia per la stima della probabilità di default a dodici mesi, sia per la stima della probabilità di default *lifetime*. Successivamente, le stesse informazioni quantitative, combinate con elementi qualitativi e valutazioni manageriali, sono sfruttate per la definizione dell'eventuale incremento significativo del rischio di credito.

Si segnala che nell'ambito delle metodologie utilizzate dal Gruppo per la quantificazione del significativo incremento del rischio di credito non viene presa direttamente in considerazione la c.d. *low credit risk exemption*, mentre per quanto riguarda la classificazione all'interno del terzo stadio, tale processo può originare sia dal risultato quantitativo del processo di *stage allocation* sia da una definizione manageriale ma è sempre sottoposto all'approvazione finale da parte di un apposito comitato interno.

La probabilità di default così identificata, combinata con la *loss given default* parametrizzata anch'essa a livello di singolo strumento sulla base di elementi di privilegio creditizio e sulla base delle caratteristiche dell'emittente, è dunque abbinata al valore delle singole esposizioni per determinare il valore delle perdite attese.

Per quanto riguarda i titoli di credito commerciali o verso persone fisiche, menzionati anche come "*other than bonds*", è stato definito un modello ECL dedicato che permettesse la quantificazione della probabilità di default nonostante le loro caratteristiche intrinseche che non consentono l'utilizzo di informazioni pubbliche o di mercato (e.g. rating).

Secondo tale modello, la probabilità di default e la relativa perdita in caso di default derivano dunque da un'analisi retrospettiva sul portafoglio di ogni compagnia, la quale mira ad individuare i trend e definire le classi di rischio entro cui collocare ciascuna posizione sulla base della durata dei periodi di inadempienza contrattuale, nonché ad individuare i parametri di PD ed LGD relativi.

A partire dalle classi di rischio e sempre grazie all'osservazione dell'evoluzione del portafoglio crediti nel tempo, viene quindi definita una probabilità di default *point in time* che viene a sua volta trasformata in *forward looking* tramite l'utilizzo di un apposito modello satellite, capace di legare l'evoluzione della probabilità di default a specifici indici macroeconomici.

Per quanto riguarda la *stage allocation*, anch'essa risulta legata all'analisi dei periodi di inadempienza contrattuale e prevede per i crediti verso persone fisiche, come per i titoli di debito, la possibilità di allocazione all'interno del primo, secondo o terzo stadio, mentre per i crediti commerciali è previsto il ricorso alla semplificazione prevista da IFRS9 che consente di non applicare il processo di *stage allocation*, calcolando direttamente le perdite lungo tutta la vita utile degli strumenti.

Si segnala infine che, per quanto riguarda i crediti commerciali o verso persone fisiche, alla luce della composizione eterogenea di tale categoria all'interno dei portafogli delle società del Gruppo nonché della natura di conglomerato finanziario del Gruppo, è prevista l'adozione di specifiche procedure locali, qualora ritenute più confacenti alle peculiarità di business o di contesto operativo.

## Eliminazione contabile

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e le passività associate sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che il Gruppo ha trattenuto. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

## Altri elementi dell'attivo

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività non classificate in altre voci dell'attivo.

### Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni e la Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.

Tali attività sono iscritte al minore tra il valore di carico ed il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione. L'utile o la perdita del periodo nonché l'eventuale effetto dell'applicazione di IFRS 5, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

## Attività fiscali differite

Le attività fiscali differite vengono rilevate per le differenze temporanee deducibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali o i crediti d'imposta inutilizzati.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento a cui si riferiscono.

Le imposte differite attive e le imposte differite passive sono compensate se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Le attività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio.

Non vengono rilevate attività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal paragrafo 24 dello IAS 12, cioè quando:

- le imposte differite attive sono collegate alle differenze temporanee deducibili che derivano dalla rilevazione iniziale di una attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sull'utile o sulla perdita fiscali;
- le differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint ventures, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate;
- per tutte le differenze temporanee tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate.

## Attività fiscali correnti

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Tali attività sono iscritte sulla base della normativa in vigore nei Paesi in cui hanno la sede fiscale le imprese controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo.

## Altre attività

Sono classificate in questa voce, le commissioni passive differite per servizi di gestione degli investimenti relativi a contratti finanziari emessi. Le commissioni passive differite rappresentano le provvigioni di acquisizione connesse a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base all'IFRS 9 tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

Le provvigioni di acquisizione relative ai prodotti in oggetto sono state contabilizzate in base a quanto previsto dall'IFRS 15. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo *Ricavi provenienti da contratti con i clienti* nel perimetro dell'IFRS 15.

Le provvigioni di acquisizione sono state ammortizzate in quanto è stata verificata, in accordo con lo IAS 36, la loro recuperabilità. Sono inclusi fra le *Altre attività* anche i crediti fiscali non derivanti da imposte sul reddito, quindi non disciplinati dal principio IAS 12 (inclusi i crediti fiscali acquisiti sul mercato).

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa voce sono classificate le disponibilità liquide, i depositi a vista (inclusi i conti correnti di tesoreria con saldi passivi al termine dell'esercizio) e i depositi delle banche presso la banca centrale, iscritte al loro valore nominale.

Sono inoltre classificati in questa voce gli investimenti che rappresentano impieghi a breve termine di disponibilità finanziarie e che sono caratterizzati da elevata liquidità e limitato rischio di variazione dei prezzi. Per soddisfare questi requisiti, gli investimenti sono considerati sostanzialmente equiparabili alla liquidità se presentano una durata non superiore a tre mesi dalla data del loro acquisto.

# Stato patrimoniale - patrimonio netto e passività

## Patrimonio netto

### Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

#### Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale e il loro valore corrisponde al valore nominale.

#### Altri strumenti patrimoniali

La voce è destinata ad accogliere categorie speciali di azioni ed eventuali componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

Si segnala che questa voce accoglie le emissioni di debito subordinato che sono classificate come strumenti di capitale e, in particolare, i prestiti obbligazionari perpetui Restricted Tier 1. Tali titoli sono perpetui e possono essere rimborsati a discrezione dell'emittente, subordinatamente al soddisfacimento delle condizioni richieste per il rimborso ai sensi della legislazione applicabile, come dettagliato nei termini e condizioni dei titoli stessi.

#### Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

#### Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite riportati a nuovo, rettificati per effetto delle variazioni derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (inclusi IFRS 9 e IFRS 17), nonché la riserva derivante dall'eliminazione contabile degli strumenti di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva, la riserva per le variazioni di fair value con impatto sulla redditività complessiva delle partecipazioni valutate al fair value, la riserva derivante dall'applicazione dello IAS 29, le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni da regolare con strumenti rappresentativi di capitale, le riserve previste dal Codice Civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

#### Azioni proprie

La voce comprende, come disposto dallo IAS 32, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il consolidato posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

#### Riserve da valutazione

La voce comprende prevalentemente:

- le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera sia dalla conversione nella moneta di presentazione dei bilanci espressi in moneta estera;
- gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti. Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite;
- gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione dei titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva, come precedentemente descritto nella corrispondente voce degli investimenti. Gli importi sono esposti al netto delle corrispondenti imposte differite;
- i ricavi e i costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione esistenti per i quali il Gruppo applica l'approccio di disaggregazione contabile;
- utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario ed utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera;
- gli utili e le perdite attuariali relativi ai piani a benefici definiti; e
- la parte delle riserve patrimoniali la cui variazione fa parte del conto economico complessivo delle partecipate e quelle relative ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduto per la vendita.

#### Patrimonio netto di pertinenza di terzi

La voce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale che costituiscono il patrimonio netto di pertinenza di terzi. La voce comprende inoltre gli utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva e gli altri eventuali utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

## Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza del Gruppo

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo. La distribuzione dei dividendi agli azionisti è contabilizzata successivamente alla relativa approvazione da parte dell'assemblea.

## Utile o perdita dell'esercizio di pertinenza di terzi

Tale voce evidenzia il risultato consolidato del periodo di pertinenza di terzi.

## Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile, come disposto dallo IAS 37 – *Provisions Contingent Liabilities and Contingent Assets*.

Nei fondi per rischi e oneri sono inoltre incluse le garanzie finanziarie rilasciate che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9 ed il relativo fondo per rischio di credito, gli impegni a erogare finanziamenti a un tasso di interesse inferiore a quello di mercato ed il relativo fondo per rischio di credito, ed i fondi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare finanziamenti che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9.

## Passività finanziarie

In questa macrovoce sono incluse le passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico e le passività finanziarie al costo ammortizzato.

### Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dall'IFRS 9. In particolare, la voce accoglie le passività relative ai contratti emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, le altre passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico, nonché le posizioni negative in contratti derivati posseduti per finalità sia di negoziazione sia di copertura. Sono inoltre iscritte in tale voce le passività derivanti da accordi di riacquisto di interessenze di minoranza riconosciute in applicazione del paragrafo 23 dello IAS 32.

L'IFRS 9 richiede che la variazione del fair value delle passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico attribuibile alla variazione del merito creditizio dell'emittente vada presentata nelle altre componenti del conto economico complessivo. Il Gruppo non detiene passività contenenti rischio di credito dell'emittente. Le uniche passività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico sono rappresentate da contratti dove il rischio è sopportato dagli assicurati e contratti di investimento la cui variazione di valore è pertanto collegata all'attivo sottostante e non al rischio di credito della passività.

### Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La voce comprende le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato definite e disciplinate dall'IFRS 9.

Sono classificate in tale voce le passività subordinate, per le quali il diritto di rimborso da parte del creditore, nel caso di liquidazione dell'impresa, può essere esercitato soltanto dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori ed i prestiti obbligazionari.

Le emissioni obbligazionarie sono contabilizzate al valore effettivamente ottenuto in sede di emissione, al netto dei costi direttamente correlati alla transazione. La differenza tra questo ammontare ed il valore di rimborso è riconosciuto a conto economico lungo la durata dell'emissione secondo il metodo dell'interesse effettivo.

Sono inoltre inclusi i debiti interbancari e verso la clientela bancaria, i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, le passività relative ai contratti di leasing, gli altri finanziamenti ottenuti e le passività per contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 valutate al costo ammortizzato.

In tale contesto, si segnala che alcuni finanziamenti ottenuti dalle società del Gruppo che operano nel settore immobiliare sono soggetti a covenant, di contenuto standard in base alle prassi normalmente in uso (quali, ad esempio, formule di Loan-to-Value (LTV), Interest Coverage Ratio, o indici di indebitamento (Leverage)).

## Eliminazione contabile

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligo sottostante alla passività è estinto o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

## Debiti

La voce comprende le altre passività finanziarie non incluse nella voce Passività finanziarie. Sono in particolare inclusi in tale voce gli accantonamenti a fronte di debiti nei confronti del personale dipendente per il Trattamento di Fine Rapporto vigente in Italia. Gli accantonamenti sono determinati adottando i criteri stabiliti dallo IAS 19 – *Employee Benefits*.

## Altri elementi del passivo

La macrovoce comprende gli elementi non contenuti in altre voci del passivo. In particolare, sono comprese le passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita, le passività fiscali correnti e differite e le altre passività.

## Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

La voce comprende le passività associate ad un gruppo in dismissione, per la quale le attività sono analogamente classificate come possedute per la vendita in base a quanto definito dall'IFRS 5.

## Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. Le passività fiscali differite sono calcolate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale le differenze diverranno imponibili, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti, o di fatto vigenti, alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte differite relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo coerentemente con la rilevazione dell'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate se esiste un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e se le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla medesima autorità fiscale.

Non vengono rilevate passività fiscali differite nei seguenti casi espressamente previsti dal paragrafo 15 dello IAS 12, cioè:

- le imposte differite passive che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non comportano effetti né sull'utile di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- quando il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint ventures, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

## Passività fiscali correnti

La voce accoglie i debiti verso l'erario a fronte di imposte correnti. Le imposte correnti relative a elementi rilevati al di fuori del conto economico sono rilevate anch'esse al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel prospetto del conto economico complessivo. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come richiesto dall'IFRIC 23 – *Uncertainty over Income Tax Treatments*.

## Altre passività

Sono incluse in questa voce le passività connesse con i piani a beneficio definito a favore dei dipendenti che comportano erogazioni successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e gli altri benefici a lungo termine (con esclusione del Trattamento Fine Rapporto vigente in Italia, classificato nella voce Debiti) che, in conformità allo IAS 19, vengono sottoposti a valutazioni di natura attuariale mediante utilizzo del cosiddetto *Projected Unit Credit Method*. Secondo tale metodologia, la passività viene determinata tenendo conto di una serie di variabili (quali la mortalità, la previsione di future variazioni retributive, il tasso di inflazione previsto, il prevedibile rendimento degli investimenti ed altro). La passività iscritta in bilancio rappresenta il valore attuale dell'obbligazione prevedibile, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non ammortizzati. L'attualizzazione dei futuri flussi di cassa viene operata sulla base del tasso di interesse di titoli corporate di elevata qualità. Le ipotesi attuariali utilizzate per le finalità del conteggio sono periodicamente riesaminate per confermare la validità. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla rimisurazione dei piani a benefici definiti e delle attività a servizio del piano per effetto di modifiche introdotte successivamente nelle variabili prese a base per l'esecuzione delle stime devono essere contabilizzati all'interno del prospetto del conto economico complessivo (senza recycling).

Vengono inoltre incluse in questa categoria le commissioni attive differite, che rappresentano i caricamenti di acquisizione connessi a prodotti di natura finanziaria senza partecipazione discrezionale agli utili, classificate in base all'IFRS 9 tra le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

I caricamenti di acquisizione relativi ai prodotti in oggetto sono stati contabilizzati in base a quanto previsto dall'IFRS 15.

## Conto economico

### Risultato dei servizi assicurativi

La macrovoce comprende i ricavi assicurativi e i costi per servizi assicurativi derivati dai contratti assicurativi emessi o da cessioni in riassicurazione.

#### Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi o da cessioni in riassicurazione

Nella voce sono registrati i ricavi connessi con i contratti assicurativi emessi che riflettono la quota del corrispettivo ricevuto dall'assicurato che si ritiene di competenza a fronte dei servizi forniti nel periodo. Il riconoscimento a conto economico dei ricavi assicurativi dipende dal modello di misurazione applicato.

Per i contratti assicurativi che rientrano nel General Measurement Model o nel Variable Fee Approach i ricavi riconosciuti nel periodo di riferimento sono rappresentati prevalentemente dal rilascio a conto economico del CSM (sulla base delle unità di copertura così come meglio dettagliato nel capitolo *Modalità di rilascio a conto economico del margine sui servizi contrattuali*); dall'aggiustamento per il rischio non finanziario relativo ai servizi correnti e dalle variazioni delle passività per residua copertura per sinistri accaduti e altri costi per servizi assicurativi attesi, oltre al recupero della quota di competenza dei costi di acquisizione.

Nell'ambito del modello Premium Allocation Approach i ricavi assicurativi del periodo sono invece pari all'ammontare degli incassi di premi attesi attribuiti al periodo (escluse le componenti di investimento) sulla base del passaggio del tempo. Nel caso in cui il ritmo atteso di riduzione del rischio assicurativo durante il periodo di copertura sia significativamente diverso dal ritmo del passare del tempo, viene identificato un modello di rilascio basato sulla manifestazione attesa di sinistri e costi futuri.

Con riferimento alle cessioni in riassicurazione, nella presente voce sono iscritti gli importi recuperati dai riassicuratori quali, ad esempio, l'ammontare delle perdite recuperate sui contratti assicurativi, oltre al saldo positivo tra le riprese e le rettifiche di valore connesse con le perdite attese derivanti dal rischio di inadempimento del riassicuratore.

#### Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi o da cessioni in riassicurazione

I costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi sono principalmente composti da:

- sinistri accaduti nell'esercizio (escluse le componenti d'investimento) e altre spese direttamente attribuibili;
- variazioni delle passività per sinistri accaduti;
- perdite a fronte di gruppi di contratti assicurativi onerosi;
- provvigioni e spese per l'acquisizione dei contratti assicurativi, ammortizzate o interamente imputate a conto economico nel periodo;
- spese di gestione degli investimenti sottostanti ai contratti assicurativi a cui è applicato il VFA.

Per le cessioni in riassicurazione, i costi del periodo sono rappresentati dall'allocazione dei premi pagati nel periodo, al netto degli importi attesi dai riassicuratori che non sono connessi con i sinistri relativi ai contratti assicurativi sottostanti, oltre alle altre spese di acquisizione interamente imputate a conto economico e al saldo negativo tra le riprese e le rettifiche di valore connesse con le perdite attese derivanti dal rischio di inadempimento del riassicuratore.

### Risultato degli investimenti

#### Proventi/oneri derivanti da attività e passività al fair value rilevato a conto economico

La macrovoce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico.

#### Proventi/oneri delle partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

La voce comprende i proventi e gli oneri delle partecipazioni in collegate e joint ventures iscritte nella corrispondente voce dell'attivo e riguarda la quota di pertinenza del Gruppo del risultato maturato in capo a ciascuna società collegata o joint venture.

#### Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari

La macrovoce comprende i proventi e gli oneri da strumenti finanziari non valutati al fair value rilevato a conto economico e dagli

investimenti immobiliari. Sono inclusi gli interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo; gli interessi passivi, gli altri proventi comprendenti i dividendi relativi ai titoli di capitale, che sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; i costi relativi agli investimenti immobiliari (in particolare le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli immobili stessi); gli utili e le perdite realizzati a seguito dell'eliminazione contabile di un'attività o di una passività finanziaria e degli investimenti immobiliari; gli ammortamenti e le variazioni negative e positive derivanti rispettivamente dalle perdite e dai ripristini di valore degli investimenti immobiliari (impairment e reversal of impairment); gli utili e perdite di valore degli investimenti immobiliari sottostanti a contratti con partecipazione diretta agli utili. Nella macrovoce rientra inoltre il saldo, positivo o negativo, tra le rettifiche di valore e le riprese di valore connesse con le variazioni del rischio di credito delle attività finanziarie al costo ammortizzato e al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

## Risultato finanziario netto

Il risultato finanziario netto è composto dal risultato degli investimenti, dai costi/ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e dai ricavi/costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione.

### Costi/ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi

La voce comprende il saldo, positivo o negativo, dei cambiamenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi connessi con gli effetti e le variazioni del valore temporale del denaro, nonché con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari associati con i flussi finanziari dei contratti assicurativi emessi, diversi da quelli che sono ricondotti nelle altre componenti nel conto economico complessivo.

Come precedentemente evidenziato, il Gruppo applica l'approccio di disaggregazione contabile per i portafogli di contratti assicurativi emessi e contratti di cessione in riassicurazione esistenti, riconoscendo conseguentemente la variazione dei tassi di sconto all'interno delle altre componenti del conto economico complessivo. In particolare:

- per i contratti assicurativi rientranti nel business VFA, i costi o i ricavi di natura finanziaria da includere nel conto economico sono un importo tale da compensare i proventi (o gli oneri) finanziari derivanti dalle attività finanziarie sottostanti;
- per i contratti assicurativi valutati secondo il GMM e per l'LRC dei contratti assicurativi valutati secondo il PAA, i costi o i ricavi di natura finanziaria da includere nel conto economico sono solo l'importo derivante dall'attualizzazione delle passività assicurative con i tassi di sconto determinati al momento della rilevazione iniziale (c.d., tassi *locked-in*). Eventuali variazioni nelle ipotesi finanziarie derivanti dall'applicazione dei tassi correnti sono invece contabilizzate nelle altre componenti del conto economico complessivo;
- per la LIC dei contratti assicurativi misurati secondo il PAA, i costi o i ricavi di natura finanziaria da includere nel conto economico sono pari all'importo derivante dall'attualizzazione della LIC con i tassi di sconto determinati alla data di accadimento dei sinistri (c.d., tasso *accident-year*). Eventuali variazioni nelle ipotesi finanziarie derivanti dall'applicazione dei tassi correnti sono invece contabilizzate nelle altre componenti del conto economico complessivo.

Figurano in questa voce anche le variazioni dei gruppi di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta connesse con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari che non modificano il margine sui servizi contrattuali perché oggetto di mitigazione dei rischi finanziari con strumenti derivati o strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico oppure con cessioni in riassicurazione (c.d., *risk mitigation*).

### Ricavi/costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione

La voce comprende il saldo, positivo o negativo, dei cambiamenti del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione connessi con gli effetti e le variazioni del valore temporale del denaro, nonché con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari associati con i flussi di cassa delle cessioni in riassicurazione, diversi da quelli che sono ricondotti nelle altre componenti nel conto economico complessivo.

## Altri ricavi/costi

La voce comprende i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria, quali attività di servizi e assistenza, gli utili e le perdite realizzati e le riduzioni, gli ammortamenti ed i ripristini di valore relativi agli immobili ad uso proprio, agli attivi materiali ed agli altri attivi, il saldo netto delle commissioni per i servizi finanziari ricevuti da società operanti nel segmento finanziario nonché il rilascio a conto economico delle commissioni attive e passive differite connesse con contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17.

## Spese di gestione

La voce comprende le spese di gestione degli investimenti, quali le spese generali e per il personale relative alla gestione degli investimenti, e le altre spese di amministrazione, incluse le spese generali e per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti di investimento senza elementi di partecipazione diretta e le spese amministrative delle imprese che non esercitano attività assicurative.

## Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

La voce contiene il saldo, positivo o negativo, tra gli accantonamenti e gli eventuali rilasci a conto economico relativi ai fondi per rischi e oneri.

## Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali

La voce include il saldo, positivo o negativo, fra le riduzioni durevoli di valore, gli ammortamenti e le riprese di valore relative alle attività materiali, diverse da quelle relative a investimenti immobiliari, incluse quelle relative ad attività concesse in leasing operativo e ai diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di attività materiali.

## Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali

In tale voce figura il saldo, positivo o negativo, fra le riduzioni durevoli di valore, gli ammortamenti e le riprese di valore relative alle attività immateriali, incluse quelle relative ad attività concesse in leasing operativo e ai diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di attività immateriali.

## Altri oneri/proventi di gestione

Nella voce confluiscono i costi e i ricavi non imputabili alle altre voci che concorrono alla determinazione dell'utile (o della perdita) dell'esercizio prima delle imposte.

## Imposte

La voce accoglie le imposte correnti dell'esercizio e relative a esercizi precedenti, le imposte differite, nonché il beneficio fiscale da perdite fiscali. Tale voce accoglie anche le incertezze nella contabilizzazione delle imposte sul reddito, come richiesto dall'IFRIC 23.

## Utile (Perdita) delle attività operative cessate

La voce comprende i costi e i ricavi, al netto degli effetti fiscali, relativi alle attività operative cessate.

## Conto economico complessivo

Il prospetto di conto economico complessivo è stato introdotto nella versione dello IAS 1 pubblicata dallo IASB nel settembre 2007 ed omologato con Regolamento CE n. 1274/2008. Il prospetto accoglie le componenti reddituali, diverse da quelle che compongono il conto economico, rilevate direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.

In conformità al Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022 e modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024, le voci di ricavo e costo sono indicate al netto delle imposte. Il totale del conto economico complessivo consolidato è suddiviso distinguendo la parte di pertinenza della capogruppo da quella di pertinenza dei soci di minoranza.

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Il prospetto, redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022 e modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024, esplicita tutte le variazioni delle poste di patrimonio netto.

## Rendiconto finanziario

Il prospetto, predisposto con il metodo indiretto, è redatto in conformità a quanto richiesto dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022 e modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024, e distinguendo le voci che lo compongono fra le attività operativa, di investimento e di finanziamento.

## Altre informazioni

### Fair value

L'IFRS 13 - *Fair Value Measurement* fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value nonché richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di gerarchia di fair value (c.d., fair value hierarchy). Con riferimento agli investimenti, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure ne dà informativa nelle note.

Il fair value è il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione considerando condizioni di mercato attuali.

La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avvenga o:

- nel mercato principale per l'attività o passività; o
- in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività.

Il fair value è pari al prezzo di mercato se le informazioni di mercato risultano disponibili (ad esempio livelli di trading relativi a strumenti identici o simili) in un mercato attivo, che è definito come un mercato dove i beni scambiati sul mercato risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili dal pubblico.

Se non esiste un mercato attivo, deve essere utilizzata una tecnica di valutazione che però deve massimizzare gli input osservabili. Se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

Ai fini della misurazione e dell'informativa, il fair value dipende dalla sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività *stand-alone*, un gruppo di attività, un gruppo di passività o di un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi IFRS.

Tuttavia, nella determinazione del fair value, la valutazione dovrebbe riflettere il suo utilizzo, se effettuato in combinazione con altre attività.

Con riferimento alle attività non finanziarie la misurazione del fair value considera la possibilità dei partecipanti al mercato di generare benefici economici attraverso il maggior e miglior utilizzo (*highest and best use*) ovvero attraverso la vendita dell'attività ad altro partecipante al mercato che ne farebbe il maggior e miglior utilizzo. Il maggior e miglior utilizzo considerato deve essere fisicamente possibile e legalmente consentito tenendo conto della fattibilità finanziaria. L'utilizzo corrente di un'attività non finanziaria è generalmente considerato l'*highest and best use* a meno che il mercato o altri fattori evidenzino un utilizzo alternativo che massimizzi il valore dell'asset.

Per le passività il fair value è rappresentato dal prezzo pagato per trasferire la passività in una transazione ordinaria nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di misurazione alle condizioni correnti di mercato (*exit price*). La misurazione deve sempre considerare il merito creditizio dell'emittente.

Con riferimento alle passività, se non è disponibile un prezzo quotato per il trasferimento di uno strumento identico o simile e lo strumento è detenuto da altri come un'attività, la misurazione considera la prospettiva di rendimento di un partecipante al mercato che detiene lo strumento identico alla data di misurazione. Tale prospettiva di rendimento viene determinata, laddove rilevante, avuto anche riguardo alla remunerazione del capitale necessario per assumere tale passività.

### Fair value hierarchy

Le attività e passività valutate al fair value nel bilancio consolidato sono misurate e classificate secondo la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13, che consiste in tre livelli attribuiti in base all'osservabilità degli input impiegati nell'ambito delle corrispondenti tecniche di valutazione utilizzate.

I livelli di gerarchia del fair value si basano sul tipo di input utilizzati nella determinazione del fair value con tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il fair value massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; *market-corroborated inputs*).
- Livello 3: tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione dell'intero valore del fair value è effettuata nel livello di gerarchia corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato per la misurazione. La valutazione della significatività di un particolare input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione, tenendo conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Una valutazione a fair value determinata utilizzando una tecnica del valore attuale potrebbe essere classificata nel livello 2 o livello 3, a seconda degli input che sono significativi per l'intera misurazione e del livello della gerarchia del fair value in cui tali input sono stati classificati.

Se un input osservabile richiede una rettifica utilizzando input non osservabili e tali aggiustamenti risultano materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante è classificata nel livello attribuibile all'input di livello più basso utilizzato.

Controlli adeguati sono stati posti in essere per monitorare tutte le valutazioni incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come *market corroborated* lo strumento viene classificato nel livello 3. In tal caso, generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio.

## Le tecniche di valutazione

Le tecniche di valutazione vengono utilizzate quando un prezzo quotato non è disponibile o deve essere adeguato alle circostanze e per il quale sono a disposizione dati sufficienti per misurare il fair value, massimizzando l'uso dei dati osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.

Potranno essere opportune tecniche di valutazione singole o multiple. Se più tecniche di valutazione sono utilizzate per misurare il fair value, i risultati devono essere valutati considerando la ragionevolezza della gamma dei valori evidenziati da tali risultati. Una valutazione a fair value è il punto all'interno di tale intervallo che risulta essere il più rappresentativo del fair value considerando le circostanze.

I tre modelli di valutazione più ampiamente utilizzati sono:

- *market approach*: usa i prezzi e le altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato di attività o passività o gruppi di attività e passività identici o comparabili (cioè simili);
- *cost approach*: riflette l'ammontare che sarebbe necessario al momento per sostituire la capacità di servizio di un'attività; e
- *income approach*: converte redditi futuri attesi nel relativo valore attuale (cioè scontato).

## Applicazione alle attività e passività

### Titoli di debito

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il *market approach* e l'*income approach*. Gli input principali per il *market approach* sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'*income approach* nella maggior parte dei casi si riferisce al *discounted cash flow method* dove si aggiusta il flusso di cassa o la curva di sconto per il rischio di credito e per il rischio di liquidità, utilizzando i tassi di interesse e le curve di rendimento comunemente osservabili ad intervalli frequenti. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3. In particolare, per i titoli di livello 3, il fair value è determinato utilizzando stime di tipo *expert judgement* o intervalli *risk adjusted*.

### Titoli di capitale

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value è determinato utilizzando il *market approach* e l'*income approach*. Gli input principali per il *market approach* sono prezzi quotati per beni identici o comparabili in mercati attivi, dove la comparabilità tra il titolo e il benchmark determina il livello di fair value. L'*income approach* nella maggior parte dei casi si riferisce al *dividend discount method* stimando i dividendi futuri e scontandoli al valore attuale. A seconda dell'osservabilità di questi parametri, il titolo è classificato nel livello 2 o livello 3.

## Fondi di investimento e quote di OICR

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Il fair value dei fondi di investimento è generalmente determinato utilizzando i bilanci revisionati o i *net asset value* (NAV) forniti dai soggetti responsabili. Qualora necessario, gli stessi vengono rettificati per adeguarli ai requisiti dell'IFRS 13. Il livello di gerarchia di fair value viene assegnato coerentemente alle caratteristiche degli input utilizzati.

In riferimento alle quote di OICR, in caso di indisponibilità del fair value o di un mercato attivo, il fair value è principalmente determinato utilizzando i *net asset value* forniti dai soggetti responsabili del calcolo del NAV. Questo valore si basa sulla valutazione delle attività sottostanti effettuata attraverso l'utilizzo dell'approccio e degli input più appropriati. A seconda delle modalità di acquisizione del valore della quota, direttamente da provider pubblici o attraverso controparti, viene allocato il livello gerarchico. Nel caso in cui tale NAV risulti essere il prezzo al quale la quota può essere effettivamente scambiata sul mercato in qualsiasi momento, il Gruppo considera tale valore equiparabile al prezzo di mercato.

## Derivati

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

In caso contrario, il fair value dei derivati è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. In particolare, tale fair value è determinato principalmente in base all'*income approach* utilizzando i modelli deterministici o stocastici dei flussi di cassa scontati comunemente condivisi ed utilizzati dal mercato.

I principali input utilizzati per la valutazione comprendono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio osservabili ad intervalli frequenti.

Per quanto riguarda l'aggiustamento del fair value per il rischio credito e debito dei derivati (*credit and debit valuation adjustment*

CVA/DVA), il Gruppo ritiene non materiale tale aggiustamento al valore dei propri derivati attivi e passivi in quanto la quasi totalità di essi risulta collateralizzati. La loro valutazione non tiene quindi conto di tali aggiustamenti.

## Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. In caso contrario, il fair value è determinato in riferimento al fair value degli attivi sottostanti.

## Passività finanziarie

Generalmente, se disponibile e se il mercato è definito come attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato.

Nel caso in cui non sia presente un mercato attivo, il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'*income approach* utilizzando le tecniche di attualizzazione. In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo è calcolato utilizzando modelli di *discounted cash flow* basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

Il fair value delle passività relative ad altri contratti di investimento è determinato in riferimento al fair value degli attivi sottostanti.

## Immobili

Gli immobili sono valutati principalmente sulla base di input derivati da mercati attivi per beni comparabili con caratteristiche simili in termini di ubicazione, stato di conservazione e condizioni contrattuali di locazione. Le valutazioni vengono effettuate utilizzando modelli di *discounted cash flow* (DCF) basati sulle proiezioni dei futuri redditi da locazione e delle spese, riflettendo il miglior e più alto utilizzo dell'immobile dal punto di vista di un partecipante al mercato.

La valutazione considera non solo il valore attuale dei futuri redditi netti, ma anche le caratteristiche specifiche dell'immobile, come la destinazione d'uso, la posizione e i tassi di vacancy previsti. Il fair value è determinato per ciascun immobile individualmente, tenendo conto delle caratteristiche proprie di ogni asset. La gerarchia adottata nella scelta delle metodologie valutative dà priorità all'approccio di mercato, seguito dall'approccio reddituale e, se appropriato, dall'approccio dei costi.

Per garantire coerenza nella misurazione del fair value, il Gruppo ha istituito un processo strutturato di valutazione che copre sia gli immobili detenuti direttamente sia quelli posseduti tramite veicoli di investimento. Il valore di mercato delle proprietà immobiliari viene aggiornato almeno una volta all'anno sulla base delle valutazioni effettuate da periti esterni indipendenti.

Tutti i periti incaricati si conformano agli standard professionali internazionali, ai requisiti legali locali applicabili e alle linee guida emanate dalla Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Le valutazioni sono effettuate in conformità con le definizioni e le metodologie previste dagli International Valuation Standards, incluso il RICS Red Book e Blue Book. Il Gruppo fornisce ai periti tutte le informazioni rilevanti specifiche dell'immobile, come i prospetti delle locazioni, i piani di spesa in conto capitale e le certificazioni disponibili. Queste informazioni vengono utilizzate per stimare i flussi di reddito attesi, insieme alle ipotesi indipendenti dei periti riguardo ai canoni di mercato, ai tassi di vacancy, ai tassi di sconto e agli exit yield.

Il valore terminale è determinato capitalizzando il reddito netto da locazione utilizzando un exit yield appropriato e supportato da evidenze di mercato. Per ciascun immobile, il perito applica la metodologia valutativa ritenuta più appropriata in base alla natura, alle condizioni e al contesto di mercato dell'asset, in linea con le best practice del settore. Il report di valutazione fornisce una chiara descrizione della metodologia applicata e delle motivazioni a supporto della sua scelta.

## Trattamento contabile degli strumenti derivati

Si considerano strumenti finanziari derivati i contratti che presentano le seguenti caratteristiche:

- il loro valore cambia in relazione alle variazioni di un tasso di interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di una valuta estera, di un indice di prezzi o di tassi, di un merito di credito (rating) o di altre variabili sottostanti prestabilite;
- non richiedono un investimento netto iniziale o, se richiesto, è inferiore a quello che sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
- saranno regolati a data futura.

Gli strumenti derivati sono classificati al fair value rilevato a conto economico.

Il Gruppo pone in essere operazioni di copertura contabilizzate secondo la tecnica dell'*hedge accounting*.

In relazione alle emissioni di alcune passività subordinate, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni del cambio sterlina inglese/euro, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*).

Secondo detto modello contabile la componente efficace della variazione di valore del derivato di copertura viene differita in una voce del conto economico complessivo, mentre gli utili o le perdite relative a porzioni inefficaci sono riconosciute direttamente al conto economico separato.

L'ammontare accumulato nelle altre componenti del conto economico complessivo viene rilasciato a conto economico coerentemente con le variazioni economiche della posta coperta.

Quando uno strumento di copertura giunge a scadenza o è venduto, oppure quando non soddisfa più i requisiti per applicare l'hedge accounting, gli utili e le perdite accumulate nelle altre componenti del conto economico complessivo sino a quella data rimangono sospese nel patrimonio e vengono imputate nel conto economico separato quando la transazione che si intendeva coprire ha effettivamente luogo, garantendo la necessaria coerenza contabile. Tuttavia, se una transazione originariamente prevista diviene improbabile oppure viene cancellata, l'ammontare cumulato degli utili o delle perdite sospese nelle altre componenti del conto economico complessivo viene immediatamente imputato al conto economico separato.

In aggiunta, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) a fronte di future operazioni di rifinanziamento di passività subordinate di prossima scadenza, che ai fini contabili sono qualificate come di copertura di un'operazione futura (hedge of a forecast transaction), il cui accadimento è molto probabile e può avere effetto a conto economico. In aggiunta, laddove opportuno, il Gruppo pone in essere anche operazioni di copertura di un investimento netto in una gestione estera (hedge of a net investment in a foreign operation) che sono contabilizzate in modo simile alle coperture di flussi finanziari: la parte efficace dell'utile o della perdita sullo strumento di copertura è rilevata tra le voci del conto economico complessivo, mentre la parte non efficace deve essere rilevata nel conto economico separato.

Inoltre, il Gruppo applica la tecnica contabile della copertura di fair value (fair value hedge), al fine di coprire la variazione del fair value di strumenti finanziari derivanti da rischio finanziario.

La fair value hedge è contabilizzata come segue:

- il valore contabile dello strumento coperto è aggiustato per la variazione di fair value attribuibile al rischio coperto. Tale variazione è rilevata a conto economico (ovvero nelle altre componenti della redditività complessiva nel caso di copertura di titoli azionari designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva). Nel caso di strumenti di debito classificati al costo ammortizzato, l'aggiustamento del valore contabile (c.d. *basis adjustment*) è ammortizzato nel conto economico, sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo, lungo la durata dell'elemento coperto.

Nel caso di strumenti di debito misurati al fair value con impatto sulla redditività complessiva, il valore contabile non viene aggiustato; l'aggiustamento consiste nell'ammontare cumulato di utili e perdite, su cui viene calcolato l'ammortamento;

- il derivato di copertura è rilevato nel conto economico (ad eccezione dei derivati a copertura di titoli azionari designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva, per i quali le variazioni di copertura sono rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo).

Qualora la relazione di fair value hedge sia pienamente efficace, l'utile o perdita sul derivato di copertura è pienamente compensata dalla variazione di fair value attribuibile al rischio coperto l'elemento oggetto di copertura.

Infine, nell'ambito delle operazioni di copertura di fair value e nel contesto delle proprie attività di natura bancaria, il Gruppo ha posto in essere operazioni di copertura generiche di portafogli di attività e passività finanziarie (c.d. *macro hedge*), come consentite dallo IAS 39 omologato dalla Commissione Europea. L'obiettivo di tali coperture è quello di ridurre le oscillazioni di fair value, imputabili al rischio di tasso di interesse, di un importo monetario, riveniente da un portafoglio di attività o di passività finanziarie. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività.

## Ricavi provenienti da contratti con i clienti nel perimetro dell'IFRS 15

Il Gruppo Generali è un gruppo prevalentemente assicurativo. I ricavi derivanti da questo business sono definiti dall'IFRS 17; le altre voci di ricavo derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura assicurativa e finanziaria e derivanti dalla gestione degli investimenti sono definiti e disciplinati dall'IFRS 15 e sono incluse nelle voci di conto economico *Altri ricavi/costi* e *Altri oneri/proventi di gestione*. In particolare, nel Gruppo Generali sono presenti anche entità specializzate nelle attività bancarie e nella gestione degli investimenti ed alcune altre marginali tipologie di attività classificate nel segmento operativo Holding ed altre attività. I ricavi da contratti con i clienti per il Gruppo Generali fanno riferimento principalmente a commissioni su attività di gestione degli investimenti sia di tipo immobiliare che di tipo finanziario, di fondi di investimento e fondi pensione, nonché a contratti di servizio e di assistenza. Tali tipologie di corrispettivi non sono a carattere multi-annuale e sono rilevati prevalentemente per competenza nel corso dell'esercizio. In alcuni casi, soprattutto nel caso della gestione degli investimenti e fondi pensione, i ricavi potrebbero essere collegati alle masse gestite o performance raggiunta nella gestione di questi. Nonostante questo, raramente sono necessari *significant judgements* nella stima o valorizzazione dei ricavi, quali ad esempio la definizione della *transaction price* e del *timing*.

## Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i principi contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime riguardano principalmente:

- gli attivi e i passivi legati ai contratti di assicurazione emessi e ai contratti di riassicurazione;
- le attività e passività iscritte al fair value classificate al livello 3 della gerarchia del fair value;
- le perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie;
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite di valore sulle attività immateriali (ad esempio avviamento) iscritte in bilancio (impairment test);
- i fondi per rischi e oneri;
- le imposte anticipate e differite;

- i costi connessi a piani a beneficio definito;
- i costi connessi ai piani di stock option.

Il Gruppo verifica periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all'esperienza storica e ad altri fattori di volta in volta ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte dedicata all'analisi dei rischi finanziari e assicurativi.

In particolare, le variabili macroeconomiche quali l'inflazione, l'andamento dei tassi di interesse e le altre variabili finanziarie, sono state tenute in considerazione nella valutazione di attività e passività, nonché nelle analisi di recuperabilità sopra elencate.

Infine, si segnala che, anche tenuto conto della Comunicazione Banca d'Italia/Consob del 6 marzo 2025, il Gruppo non ha esposizioni o rischi significativi associati a posizioni in cripto-attività.

## Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option deliberati dall'assemblea rappresentano il pagamento basato su azioni di prestazioni lavorative ottenute da amministratori e personale dirigente e non dirigente. Il fair value delle opzioni è stato determinato utilizzando un modello che ha considerato, alla data di granting (assegnazione del diritto), informazioni quali il prezzo di esercizio e la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità implicita, i dividendi attesi, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche del piano in essere. Il modello di pricing adotta una simulazione stocastica per poter tenere conto della possibilità di esercizio nelle tre finestre previste dal piano.

Si configurano come pagamento basato su azioni anche i piani d'incentivazione a lungo termine (*Long Term Incentive Plan*), mirati a rafforzare il legame tra la remunerazione del management e le performance attese del Gruppo.

Il fair value del diritto di ricevere azioni gratuite è determinato alla data di granting (assegnazione del diritto) in funzione di fattori market condition e non market condition. La componente market condition è calcolata utilizzando un modello che considera la volatilità storica dell'azione Generali e delle azioni di un gruppo di peers, la correlazione tra queste azioni, il tasso di interesse risk-free e le caratteristiche specifiche di ogni piano in essere. La valutazione adotta i modelli di simulazione generalmente riconosciuti per queste fattispecie. Gli altri fattori non market condition, che concorrono al diritto di ricevere il bonus in termini di azioni gratuite, sono considerati esterni a questa valutazione. La probabilità che queste condizioni siano soddisfatte, combinata con il prezzo delle azioni gratuite, determina il costo complessivo di ciascun piano.

Il relativo ammontare è imputato a conto economico e, in contropartita, al patrimonio netto durante il periodo di maturazione del diritto, tenendo conto, ove applicabile, del livello di probabilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio dei diritti da parte dei destinatari del piano.

Il costo o ricavo nel conto economico per l'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva, tranne il caso dei diritti la cui assegnazione è subordinata alle condizioni di mercato; questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato cui dipendono siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni devono essere soddisfatte.

In caso di modifiche alle condizioni iniziali dei piani, il costo minimo rilevato corrisponde a quello determinato alle condizioni iniziali, salvo che i diritti non maturino a causa del mancato soddisfacimento di una non market condition specificata alla data iniziale di granting. Inoltre, un costo aggiuntivo viene rilevato per ogni modifica che comporti un aumento del fair value totale del piano di pagamento, o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica.

Se i diritti vengono annullati, sono trattati come se fossero maturati alla data di annullamento ed eventuali costi non ancora rilevati a fronte di tali diritti sono rilevati immediatamente. Ciò comprende ogni premio quando le condizioni di assegnazione, sia sotto il controllo dell'entità che dei dipendenti, non vengono raggiunte. Tuttavia, se un diritto annullato viene sostituito da uno nuovo e questo è riconosciuto come una sostituzione alla data in cui viene concesso, il diritto annullato e quello nuovo sono trattati come se fossero una modifica del diritto originale, in virtù di quanto descritto al paragrafo precedente.

L'effetto della diluizione delle opzioni non ancora esercitate è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione.

## Informativa inerente ai rischi finanziari e assicurativi

In ottemperanza alle disposizioni dell'IFRS 7 e dell'IFRS 17, le informazioni integrative che consentono agli utilizzatori di comprendere l'esposizione del Gruppo ai rischi finanziari ed assicurativi e come essi sono gestiti vengono presentate nella sezione *Risk report* della Relazione sulla Gestione e nei paragrafi *Breve informativa sulla gestione dei rischi*, *Investimenti* e *Contratti assicurativi e d'investimento* della Nota integrativa, che forniscono una descrizione della natura dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, oltre ai processi di governance degli stessi.

# INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ

Le attività del Gruppo Generali sono suddivisibili in diversi rami a seconda dei prodotti e servizi che vengono offerti e in particolare, nel rispetto di quanto disposto dall'IFRS 8, sono stati identificati quattro settori primari di attività coerenti con il monitoraggio delle performance effettuato dal *Chief Operating Decision Maker* (CODM):

- gestione Danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione Vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- Asset&Wealth Management;
- gestione Holding ed altre attività.

Le performance dei singoli segmenti sono riportate nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Le nostre performance finanziarie*.

## Segmento Vita

Le attività assicurative del segmento Vita comprendono polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, piani complessi per le multinazionali nonché polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento vita.

## Segmento Danni

Le attività assicurative del segmento Danni comprendono sia il comparto auto che quello non auto. In particolare, ne fanno parte coperture *mass-market* come RC Auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali. In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento danni.

## Asset & Wealth Management

Il segmento Asset & Wealth Management, oltre ad includere le attività del gruppo Banca Generali, opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo, sia per clienti terzi identificandone opportunità di investimento e gestendone contestualmente i rischi. Tali prodotti includono fondi di tipo azionario e a reddito fisso, così come prodotti alternativi.

Il segmento Asset & Wealth Management comprende società che possono avere specializzazioni sia su clienti istituzionali o retail, sulle compagnie assicurative del Gruppo o su clienti terzi, sia su prodotti come ad esempio i real assets, le strategie *high conviction* o soluzioni più tradizionali.

## Holding ed altre attività

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività né assicurative né di Asset & Wealth Management – ricomprese nei precedenti segmenti - e in particolare comprende le holding finanziarie, le attività di fornitura di servizi internazionali e ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business. I costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di *stock option* e *stock grant* da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

## Modalità di presentazione dell'informativa

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati.

Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono stati predisposti adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022, così come modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024.

Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società stessa e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna elisioni intersettoriali sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento Danni e Holding e altre attività delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi);
- l'eliminazione nel segmento Danni e Holding e altre attività dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento;
- l'eliminazione nel segmento Vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi) se non a copertura delle riserve tecniche;
- l'eliminazione nel segmento Vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento su investimenti non a copertura delle riserve tecniche.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.

Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi ricevuti dalle società operative del segmento Vita e Danni e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e Paesi, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo, permettendo comunque un'adeguata presentazione delle performance di ciascun segmento.

Di seguito si riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore di attività.

**Stato patrimoniale per settore di attività**

(in milioni di euro)		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Voci/Settori di attività</b>					
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>5.968</b>	<b>5.987</b>	<b>4.849</b>	<b>4.754</b>
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>2.378</b>	<b>2.238</b>	<b>991</b>	<b>791</b>
<b>3</b>	<b>ATTIVITÀ ASSICURATIVE</b>	<b>4.012</b>	<b>4.324</b>	<b>716</b>	<b>604</b>
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	18	23	299	265
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	3.994	4.301	418	340
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>47.362</b>	<b>44.476</b>	<b>447.418</b>	<b>432.120</b>
4.1	Investimenti immobiliari	2.280	2.506	20.010	19.985
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.966	2.317	3.908	3.499
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.099	2.113	3.389	4.103
4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	32.225	30.335	206.910	207.240
4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	7.792	7.207	213.202	197.293
<b>5</b>	<b>ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>3.971</b>	<b>2.607</b>	<b>3.233</b>	<b>2.686</b>
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL' ATTIVO</b>	<b>3.637</b>	<b>2.755</b>	<b>3.484</b>	<b>5.325</b>
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>2.599</b>	<b>2.690</b>	<b>3.873</b>	<b>3.957</b>
	<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>69.927</b>	<b>65.077</b>	<b>464.565</b>	<b>450.237</b>
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>2</b>	<b>FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>1.065</b>	<b>1.054</b>	<b>480</b>	<b>636</b>
<b>3</b>	<b>PASSIVITÀ ASSICURATIVE</b>	<b>39.622</b>	<b>37.947</b>	<b>412.810</b>	<b>400.565</b>
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	39.613	37.922	412.783	400.516
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	9	25	27	49
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>5.932</b>	<b>5.298</b>	<b>21.960</b>	<b>20.542</b>
4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	148	171	8.630	7.732
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.784	5.127	13.330	12.810
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>5.122</b>	<b>4.405</b>	<b>3.824</b>	<b>2.945</b>
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>5.291</b>	<b>5.381</b>	<b>3.961</b>	<b>3.553</b>
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>				

Asset&Wealth Management		Holding e Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
1.262	1.007	93	85	28	28	12.200	11.861
258	257	573	550	-102	-91	4.099	3.746
0	0	0	0	0	-26	4.729	4.902
0	0	0	0	0	-26	317	262
0	0	0	0	0	0	4.412	4.640
17.226	15.250	11.500	10.542	-9.179	-8.049	514.328	494.340
0	0	3	12	0	0	22.293	22.503
5	6	74	64	-3.927	-3.046	3.026	2.840
12.491	12.660	6.460	5.562	-2.947	-2.877	21.490	21.561
3.723	1.707	1.196	822	-2.302	-2.125	241.751	237.979
1.007	876	3.768	4.081	-2	-0	225.767	209.457
1.046	730	388	186	-1.243	0	7.395	6.209
1.021	852	394	469	-67	-126	8.470	9.275
768	1.340	258	523	-189	-196	7.308	8.315
21.582	19.436	13.206	12.356	-10.750	-8.459	558.529	538.647
						34.788	33.095
342	383	313	297	29	29	2.229	2.399
0	0	0	0	0	-26	452.432	438.486
0	0	0	0	0	-26	452.396	438.412
0	0	0	0	0	0	35	74
16.292	14.478	8.310	7.798	-3.652	-2.407	48.843	45.710
494	262	3	1	-2	-0	9.272	8.166
15.798	14.217	8.308	7.797	-3.650	-2.407	39.570	37.544
1.223	718	1.167	959	-1.123	0	10.212	9.027
522	570	348	511	-94	-85	10.027	9.931
						558.529	538.647

**Conto economico per settore di attività**

(in milioni di euro)		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Voci/Settori di attività					
1	Ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	35.475	33.606	20.928	20.510
2	Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	-31.608	-30.848	-17.154	-17.093
3	Ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	1.503	1.870	1.365	1.587
4	Costi per servizi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	-2.464	-2.337	-1.524	-1.720
<b>5</b>	<b>Risultato dei servizi assicurativi</b>	<b>2.906</b>	<b>2.291</b>	<b>3.614</b>	<b>3.284</b>
6	Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	223	421	10.166	13.907
7	Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	202	232	237	167
8	Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	1.335	1.274	8.282	6.793
<b>9</b>	<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>1.761</b>	<b>1.928</b>	<b>18.685</b>	<b>20.867</b>
10	Costi/Ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	-492	-698	-17.885	-20.203
11	Ricavi/Costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	63	114	9	-11
<b>12</b>	<b>Risultato finanziario netto</b>	<b>1.332</b>	<b>1.344</b>	<b>809</b>	<b>653</b>
<b>13</b>	<b>Altri ricavi/costi</b>	<b>217</b>	<b>205</b>	<b>210</b>	<b>217</b>
<b>14</b>	<b>Spese di gestione</b>	<b>-410</b>	<b>-182</b>	<b>-328</b>	<b>-280</b>
<b>15</b>	<b>Altri oneri/proventi di gestione</b>	<b>-969</b>	<b>-1.014</b>	<b>-472</b>	<b>-63</b>
<b>16</b>	<b>Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>3.076</b>	<b>2.644</b>	<b>3.831</b>	<b>3.811</b>

Asset&Wealth Management		Holding e Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
0	0	0	0	10	16	56.412	54.132
-6	-0	-0	-0	378	385	-48.391	-47.556
0	0	0	0	0	0	2.868	3.457
0	0	0	0	0	0	-3.988	-4.057
<b>-6</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>388</b>	<b>401</b>	<b>6.901</b>	<b>5.976</b>
8	11	154	166	0	0	10.550	14.505
45	56	26	52	-296	-286	215	220
400	426	-400	-503	-107	-96	9.510	7.894
<b>454</b>	<b>493</b>	<b>-220</b>	<b>-284</b>	<b>-403</b>	<b>-383</b>	<b>20.276</b>	<b>22.620</b>
0	0	0	0	0	-0	-18.377	-20.901
0	0	0	0	0	0	72	103
<b>454</b>	<b>493</b>	<b>-220</b>	<b>-284</b>	<b>-403</b>	<b>-383</b>	<b>1.971</b>	<b>1.823</b>
<b>2.309</b>	<b>2.075</b>	<b>171</b>	<b>148</b>	<b>-483</b>	<b>-484</b>	<b>2.424</b>	<b>2.160</b>
<b>-1.203</b>	<b>-972</b>	<b>-150</b>	<b>-130</b>	<b>163</b>	<b>161</b>	<b>-1.928</b>	<b>-1.403</b>
<b>-501</b>	<b>-521</b>	<b>-996</b>	<b>-846</b>	<b>-66</b>	<b>-73</b>	<b>-3.005</b>	<b>-2.516</b>
<b>1.053</b>	<b>1.075</b>	<b>-1.195</b>	<b>-1.112</b>	<b>-402</b>	<b>-377</b>	<b>6.363</b>	<b>6.041</b>

# INFORMATIVA SUL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO E RELATIVE OPERAZIONI

## 1. Area di consolidamento

Ai sensi dell'IFRS10, il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente.

Al 31 dicembre 2025 le entità consolidate integralmente e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono state pari a 541 società (538 al 31 dicembre 2024), di cui 487 consolidate integralmente e 54 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le variazioni intervenute nel corso dell'anno nel perimetro di consolidamento e l'elenco analitico delle società appartenenti all'area di consolidamento sono riportati nell'allegato *Variazioni dell'area di consolidamento* rispetto al 31 dicembre 2024.

## 2. Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

### Partecipazioni - riepilogo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture valutate al costo o con il metodo del patrimonio netto	1.920	1.898
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	122	117
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto ed associate al costo	1.198	1.160
Partecipazioni in joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	600	621
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture valutate al fair value	1.106	942
Partecipazioni in imprese collegate valutate al fair value a conto economico	151	161
Partecipazioni in joint ventures valutate al fair value a conto economico	955	781
<b>Totale</b>	<b>3.026</b>	<b>2.840</b>

La voce Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo include le interessenze in entità non consolidate in quanto non materiali e che svolgono principalmente servizi ancillari all'attività assicurativa.

### Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Denominazione	Tipo di rapporto (1)	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
Joint venture				
Saxon Land B.V.	c	301		11
Fondo Sericon	c	152		5
Società collegate				
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	b	393		92
Guotai Asset Management Co., Ltd.	b	357		13
AKG Participations S.A.S.	b	157		
G3B Holding AG	b	221		3
<b>Totale</b>		<b>1.580</b>	<b>0</b>	<b>124</b>

(1) a=controllate (solo per il bilancio d'esercizio IAS/IFRS); b= collegate; c= joint venture

Si segnala che il fair value, per disposizioni del Regolatore, va inserito unicamente per le società quotate.

## 3. Informativa su partecipazioni in altre entità

### 3.1. Società controllate

#### Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari delle più rilevanti società controllate aventi interessenze di minoranza materiali per il Gruppo. Gli importi sono prima delle elisioni infragrupo ad eccezione delle voci di patrimonio netto e di risultato attribuiti ad azionisti di minoranza che sono rappresentati in prospettiva consolidata.

##### Dati economico-finanziari

Sede operativa principale  (in milioni di euro)	Gruppo Banca Generali Italia		Generali China Life Insurance Co. Ltd Cina	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>STATO PATRIMONIALE</b>				
Investimenti	16.865	14.821	24.957	23.118
Altre attività	1.210	975	176	164
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	381	1.026	201	226
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>18.456</b>	<b>16.822</b>	<b>25.334</b>	<b>23.508</b>
Riserve tecniche	-	-	21.697	19.804
Passività finanziarie	15.923	14.521	2.279	2.729
Altre passività	952	841	216	48
Patrimonio netto	1.581	1.460	1.141	927
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>18.456</b>	<b>16.822</b>	<b>25.334</b>	<b>23.508</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUITO AD AZIONISTI DI MINORANZA</b>	<b>707</b>	<b>648</b>	<b>571</b>	<b>425</b>
<b>CONTO ECONOMICO</b>				
Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	-	-	1.179	1.181
Commissioni attive	1.246	1.208	-	-
<b>RISULTATO DI ESERCIZIO</b>	<b>447</b>	<b>431</b>	<b>142</b>	<b>115</b>
ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-7	9	127	-356
<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>440</b>	<b>440</b>	<b>269</b>	<b>-242</b>
<b>RISULTATO ATTRIBUITO A PARTECIPAZIONI DI MINORANZA</b>	<b>217</b>	<b>210</b>	<b>80</b>	<b>59</b>
<b>DIVIDENDI PAGATI AD AZIONISTI DI MINORANZA</b>	<b>153</b>	<b>128</b>	<b>40</b>	<b>39</b>
<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>				
derivante da attività operative	-211	678	4.043	2.447
derivante da attività di investimento	-94	-28	-3.731	-2.634
derivante da attività di finanziamento	-341	-213	-319	338

#### Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Denominazione	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Dividendi distribuiti ai terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi
Generali China Life Insurance Co. Ltd	50,00%	50,00%	40	80	571
Banca Generali S.p.A.	48,67%	48,53%	153	217	707

#### Restrizioni significative

In relazione alle partecipazioni in società controllate, non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo.

## 3.2. Società collegate

Le più rilevanti società collegate per il Gruppo<sup>1</sup>, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, sono le seguenti:

### Collegate materiali per il Gruppo

Società	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	Guotai Asset Management Company	AKG Participations S.A.S.	G3B Holding AG
Natura della relazione con il Gruppo	DVAG è la rete di vendita più importante per i servizi finanziari in Germania e ha una partnership di distribuzione esclusiva con una società appartenente al Gruppo Generali Deutschland.	Guotai è una delle prime società di gestione professionale di fondi in Cina. La società gestisce fondi comuni di investimento e diversi portafogli di Social Security Fund (SSF).	AKG è la società che detiene la partecipazione nell'assicurazione mutualistica francese Klesia SA.	G3B è una holding che detiene partecipazioni in tre importanti banche regionali austriache (Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, BKS Bank AG e Oberbank AG).
Sede operativa principale	Germania	Cina	Francia	Austria
Quota di interessenza/quota parte dei diritti di voto (se diversa)	30% / 40%	30%	43%	50%

Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per le società collegate più materiali in cui il Gruppo partecipa nonché la riconciliazione dei rispettivi valori contabili (ivi incluso l'avviamento, ove esistente).

### Riepilogo dati economico-finanziari - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		Guotai Asset Management Company		AKG Participations S.A.S.		G3B Holding AG	
	31/12/2024(*)	31/12/2023(*)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2024(*)	31/12/2023(*)	31/12/2024(*)	31/12/2023(*)
<b>CONTO ECONOMICO</b>								
Ricavi	2.540	2.344	561	473	810	738	5	12
<b>Risultato di periodo ante imposte</b>	<b>541</b>	<b>456</b>	<b>234</b>	<b>237</b>	<b>-23</b>	<b>126</b>	<b>5</b>	<b>12</b>
Risultato delle attività operative cessate al netto delle imposte	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato di periodo al netto delle imposte	<b>353</b>	<b>272</b>	<b>163</b>	<b>179</b>	<b>-2</b>	<b>107</b>	<b>0</b>	<b>9</b>
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>353</b>	<b>272</b>	<b>163</b>	<b>179</b>	<b>-2</b>	<b>107</b>	<b>4</b>	<b>9</b>
<b>STATO PATRIMONIALE</b>								
Attività immateriali	16	36	16	8	0	0	0	0
Attività materiali	263	272	0	0	0	0	0	0
Riserve tecniche a carico di riassicuratori	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti	745	718	910	886	1.468	1.376	161	161
Altre attività	643	531	227	208	10	11	0	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	188	136	159	74	0	0	0	1
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.856</b>	<b>1.693</b>	<b>1.311</b>	<b>1.176</b>	<b>1.478</b>	<b>1.387</b>	<b>162</b>	<b>162</b>
Fondi per rischi ed oneri	0	0	47	0	0	0	0	0
Riserve tecniche	0	0	0	0	1.125	1.019	0	0
Passività finanziarie	173	168	0	0	0	0	0	0
Altre passività	813	768	386	349	0	0	0	4
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>986</b>	<b>935</b>	<b>434</b>	<b>349</b>	<b>1.125</b>	<b>1.019</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>871</b>	<b>758</b>	<b>878</b>	<b>827</b>	<b>353</b>	<b>368</b>	<b>161</b>	<b>158</b>

(\*) I dati di conto economico e stato patrimoniale si riferiscono agli ultimi bilanci approvati dalle relative Assemblee dei soci di ciascuna società collegata.

### Riconciliazione valori contabili - società collegate materiali

(in milioni di euro)	Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		Guotai Asset Management Company		AKG Participations S.A.S.		G3B Holding AG	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Valore contabile della quota della partecipazione ad inizio esercizio</b>	<b>375</b>	<b>315</b>	<b>341</b>	<b>293</b>	<b>155</b>	<b>162</b>	<b>189</b>	<b>163</b>
Totale conto economico complessivo di Gruppo	110	126	28	62	2	-7	35	26
Dividendi ricevuti durante l'esercizio	-92	-66	-13	-14	0	0	-3	-1
<b>Valore contabile della partecipazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>393</b>	<b>375</b>	<b>357</b>	<b>341</b>	<b>157</b>	<b>155</b>	<b>221</b>	<b>189</b>

Nell'ambito delle relazioni commerciali sul territorio tedesco con il partner distributivo DVAG, si segnala che l'attuale azionista di maggioranza detiene una put option esercitabile nei confronti del Gruppo Generali.

1. Si ricorda che le società collegate rientrano tra le parti correlate del Gruppo Generali

Alla data di bilancio non è stata iscritta nessuna passività essendo la put option riferita ad una società collegata e non rientrando nella casistica delle opzioni sui *non-controlling interests* previste dallo IAS 32 par. 23. Il potenziale esborso verrà definito dalle parti al momento dell'eventuale esercizio dell'opzione nell'ambito dei criteri di determinazione del fair value dell'opzione stessa.

Inoltre, il Gruppo detiene delle partecipazioni in una serie di società collegate non materiali, che sono contabilizzate al fair value a conto economico o alternativamente con il metodo del patrimonio netto (per un ammontare totale di € 190 milioni) o, in misura residuale, detenute al costo (per un ammontare pari a € 23 milioni). Le società collegate in cui il Gruppo partecipa operano prevalentemente nei settori dei servizi finanziari e assicurativo.

Si forniscono di seguito le informazioni aggregate su queste società collegate:

### Informazioni aggregate - altre collegate

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Valore contabile aggregato delle società collegate non significative</b>	<b>213</b>	<b>251</b>
<b>Importi aggregati della quota di Gruppo di:</b>		
Risultato da attività operative in esercizio	2	7
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	0	0
Altre componenti del conto economico complessivo	5	-1
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>7</b>	<b>6</b>

In relazione alle partecipazioni in società collegate non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo.

## 3.3. Joint ventures

Le più rilevanti joint ventures per il Gruppo, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, sono Saxon Land B.V. (società di investimento immobiliare proprietaria dell'edificio "One Fen Court", situato nel cuore del distretto finanziario a Londra, controllata congiuntamente con Munich RE) e, a partire dal 2025, il Fondo Sericon (fondo comune di investimento di tipo chiuso proprietario di un immobile sito nel centro di Milano, controllato congiuntamente a Prima Multi-Manager Platform 1 ICAV).

Al 31 dicembre 2025, il valore della partecipazione, valutato con il metodo del patrimonio netto, in Saxon Land B.V. è pari a € 301 milioni e nel Fondo Sericon si attesta a € 152 milioni. Si fornisce di seguito un riepilogo dei dati economico-finanziari per la società.

### Riepilogo dati economico-finanziari - joint ventures materiali

(in milioni di euro)	Saxon Land B.V.		Fondo Sericon	
	31/12/2024(*)	31/12/2023(*)	31/12/2025	31/12/2024
<b>CONTO ECONOMICO</b>				
Ricavi	38	35	19	13
<b>Risultato di periodo ante imposte</b>	<b>-21</b>	<b>-31</b>	<b>16</b>	<b>-10</b>
Risultato delle attività operative cessate al netto delle imposte	0	0	0	0
Risultato di periodo al netto delle imposte	-20	-23	16	-10
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>-20</b>	<b>-23</b>	<b>16</b>	<b>-10</b>
<b>STATO PATRIMONIALE</b>				
Attività immateriali	0	0	0	0
Attività materiali	0	0	0	0
Riserve tecniche a carico di riassicuratori	0	0	0	0
Investimenti	540	560	295	290
Altre attività	92	74	4	4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	25	18	9	9
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>658</b>	<b>653</b>	<b>308</b>	<b>302</b>
Fondi per rischi ed oneri	0	0	0	0
Riserve tecniche	0	0	0	0
Passività finanziarie	0	0	0	0
Altre passività	33	18	5	5
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>33</b>	<b>18</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>624</b>	<b>635</b>	<b>303</b>	<b>297</b>

(\*) I dati di conto economico e stato patrimoniale si riferiscono agli ultimi bilanci approvati dalle relative Assemblee dei soci della società.

Di seguito le informazioni relative alle joint ventures del Gruppo:

### Informazioni aggregate relative a joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Valore contabile aggregato delle società collegate a joint venture</b>	<b>1.110</b>	<b>1.075</b>
<b>Importi aggregati della quota di Gruppo di:</b>		
Risultato da attività operative in esercizio	75	-14
Risultato dopo le imposte delle attività operative cessate	0	0
Altre componenti del conto economico complessivo	-14	-2
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>61</b>	<b>-16</b>

Il valore contabile delle partecipazioni in joint ventures è sostanzialmente stabile rispetto allo scorso anno e comprende principalmente veicoli immobiliari.

### Restrizioni significative

In relazione alle partecipazioni in joint venture non emergono restrizioni significative di tipo contrattuale, legale o normativo alla capacità del Gruppo di accedere alle attività o di utilizzare e di estinguere le passività del Gruppo, né vi sono impegni di acquisto significativi.

## 3.4. Entità strutturate non consolidate

Al 31 dicembre 2025 il Gruppo Generali non ha interessi in entità strutturate non consolidate che espongono il Gruppo alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla loro performance.

Per completezza, si segnala che Assicurazioni Generali S.p.A. ha stipulato a giugno 2021 un contratto di riassicurazione con Lion III Re DAC, una special purpose company irlandese, che copriva per un periodo di quattro anni le possibili perdite catastrofali subite dal Gruppo Generali a seguito di tempeste in Europa e terremoti in Italia, fino al giugno 2025. Lion III Re DAC è stata liquidata nel corso del 2025 a seguito della naturale scadenza del contratto riassicurativo sottostante e del rimborso del titolo obbligazionario emesso dalla società stessa.

Assicurazioni Generali S.p.A. ha stipulato a giugno 2025 contratti di riassicurazione pluriennali collateralizzati con Lion Re DAC, una società multi-arrangement special purpose con sede in Irlanda, che per un periodo di quattro anni coprirà le possibili perdite catastrofali derivanti dagli eventi di tempeste in Europa e terremoti in Italia, fino a giugno 2029.

Lion Re DAC, a sua volta, ha emesso un bond catastrofale (le "Series 2025-1 Notes"), composto da due classi di titoli obbligazionari per un importo totale pari a € 200 milioni, per finanziare gli impegni dalla stessa assunti ai sensi dei contratti di riassicurazione.

Lion Re DAC, grazie alla sua natura di società multi-arrangement special purpose, permette una flessibilità maggiore per quanto riguarda la sponsorizzazione di emissioni multiple di bond catastrofali nel tempo all'interno di una struttura predefinita (c.d. "shelf programme").

La sopra menzionata società veicolo non è consolidata in quanto il Gruppo Generali non ha il controllo dell'entità e non è esposto ai rendimenti variabili derivanti.

## 4. Avviamento e altre attività immateriali

### Attività immateriali: composizione delle attività

(in milioni di euro)	Totale 31/12/2025		Totale 31/12/2024	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<b>Attività/Valori</b>				
<b>A.1 Avviamento</b>	<b>X</b>	<b>9.348</b>	<b>X</b>	<b>9.126</b>
A.1.1 di pertinenza del gruppo	X	9.348	X	9.126
A.1.2 di pertinenza dei terzi	X	0	X	0
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	<b>2.852</b>	<b>0</b>	<b>2.735</b>	<b>0</b>
<b>A.2.1 Attività valutate al costo:</b>	<b>2.852</b>	<b>0</b>	<b>2.735</b>	<b>0</b>
a) Attività immateriali generate internamente	805	0	408	0
b) Altre attività	2.047	0	2.327	0
<b>A.2.2 Attività valutate al valore rideterminato:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Attività immateriali generate internamente	0	0	0	0
b) Altre attività	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.852</b>	<b>9.348</b>	<b>2.735</b>	<b>9.126</b>

**Attività immateriali: variazioni annue**

(in milioni di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>9.523</b>	<b>1.415</b>	<b>0</b>	<b>4.905</b>	<b>0</b>	<b>15.843</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-397	-1.007	0	-2.578	0	-3.982
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>9.126</b>	<b>408</b>	<b>0</b>	<b>2.327</b>	<b>0</b>	<b>11.861</b>
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0	0	0	0
<b>B. Aumenti</b>	<b>239</b>	<b>519</b>	<b>0</b>	<b>162</b>	<b>0</b>	<b>920</b>
B.1 Acquisti	239	192	0	161	0	593
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X	92	0	1	0	93
B.3 Riprese di valore	X	0	0	0	0	0
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato	0	0	0	0	0	0
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	X	0	0	0	0	0
B.5 Differenze di cambio positive	0	0	0	0	0	0
B.6 Altre variazioni	0	234	0	0	0	234
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-17</b>	<b>-122</b>	<b>0</b>	<b>-442</b>	<b>0</b>	<b>-581</b>
C.1 Vendite	0	-64	0	-91	0	-155
C.2 Rettifiche di valore	0	-57	0	-132	0	-188
- Ammortamenti	X	-57	0	-96	0	-152
- Svalutazioni	0	0	0	-36	0	-36
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	0	0	0	-36	0	-36
C.3 Variazioni negative di valore rideterminato	0	0	0	0	0	0
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	X	0	0	0	0	0
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0
C.5 Differenze di cambio negative	-17	-1	0	-49	0	-67
C.6 Altre variazioni	0	0	0	-171	0	-171
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>9.348</b>	<b>805</b>	<b>0</b>	<b>2.047</b>	<b>0</b>	<b>12.200</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	-397	-999	0	-2.859	0	-4.255
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>9.745</b>	<b>1.804</b>	<b>0</b>	<b>4.906</b>	<b>0</b>	<b>16.455</b>
F. Valutazione al costo	9.745	1.804	0	4.906	0	16.455

Sull'iscrizione di bilancio di detti attivi immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al paragrafo *Altre attività immateriali* della sezione *Criteri generali di redazione e di valutazione* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025.

Al 31 dicembre 2025 l'avviamento iscritto a livello di Gruppo ammonta a € 9.348 milioni. Le principali variazioni sono riconducibili al primo consolidamento di MGG Investment Group, Intermonte Partners SIM e Athens Euroclinic. Per una descrizione dettagliata del processo di allocazione del prezzo, così come definito dall'IFRS 3, si rimanda al capitolo *Informativa sull'acquisizione delle nuove società*.

Le differenze di cambio sono principalmente riconducibili all'effetto cambio dell'avviamento iscritto sulle CGU "Generali CEE Holding", "Generali Schweiz Holding AG", "Generali Investment Holding", "Europ Assistance" e "Generali Malaysia".

Le unità generatrici dei flussi finanziari o gruppi di unità generatrici dei flussi finanziari (Cash-Generating Unit / Group of Cash-Generating Unit – di seguito "CGU") sono state definite sulla base della struttura operativa del Gruppo, delle modalità di gestione e controllo del business da parte del management e tenendo in considerazione quanto richiesto dall'IFRS 8 con riferimento ai segmenti operativi, identificati da Assicurazioni Generali in segmento gestione Vita, gestione Danni e Asset&Wealth Management, in continuità con l'esercizio precedente.

Si fornisce di seguito il dettaglio dell'avviamento allocato per CGU:

#### Avviamento per CGU al 31 dicembre 2025

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset&Wealth Management	Totale
Generali Deutschland Holding	562	1.617	0	2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461	0	0	1.461
Generali Italia	640	692	0	1.332
Spain	38	879	0	917
Generali CEE Holding	458	379	0	837
Generali Investment Holding	0	0	735	735
Generali France	319	248	0	567
Portugal	0	464	0	464
Gruppo Europ Assistance	0	276	0	276
Generali Schweiz Holding	0	201	0	201
Generali Versicherung	93	77	0	170
Banca Generali Group	0	0	95	95
Generali Malaysia	0	64	0	64
Altri				51
<b>Totale avviamento</b>				<b>9.348</b>

#### Avviamento per CGU al 31 dicembre 2024

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset&Wealth Management	Totale
Generali Deutschland Holding	562	1.617	0	2.179
Alleanza Assicurazioni	1.461	0	0	1.461
Generali Italia	640	692	0	1.332
Spain	38	879	0	917
Generali CEE Holding	440	383	0	822
Generali Investment Holding	0	0	607	607
Generali France	319	248	0	567
Portugal	0	464	0	464
Gruppo Europ Assistance	0	284	0	284
Generali Schweiz Holding	0	198	0	198
Generali Versicherung	93	77	0	170
Banca Generali Group	0	0	39	39
Generali Malaysia	0	66	0	66
Altri				19
<b>Totale avviamento</b>				<b>9.126</b>

L'avviamento iscritto a bilancio è stato assoggettato ad impairment test così come previsto dallo IAS 36.

Le CGU sono state valutate in coerenza con i principi sanciti dallo IAS 36. In particolare, il valore recuperabile della CGU "Banca Generali Group" è stato calcolato utilizzando il prezzo ufficiale di borsa alla data di bilancio. Per la determinazione del valore recuperabile di tutte le altre CGU è stato invece utilizzato – come descritto nei criteri di valutazione – il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (Dividend Discount Model o DDM), che ne definisce il valore d'uso.

Tale metodo rappresenta una variante del metodo dei flussi di cassa. In particolare, la variante dell'*Excess Capital* stabilisce che il valore economico di una società è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi, mantenendo una struttura patrimoniale adeguata anche in considerazione del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'autorità di vigilanza come il margine di solvibilità. Questo metodo si sintetizza nella somma del valore dei dividendi futuri attualizzati e del valore terminale della CGU stessa.

L'applicazione di tale criterio comporta le seguenti fasi:

- la previsione esplicita dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti durante l'arco temporale di riferimento, tenendo in considerazione il limite posto dalla necessità di mantenere un livello adeguato di patrimonio;
- il calcolo del valore terminale della cash-generating unit ovvero del valore previsto per la stessa nell'ultimo anno di previsione esplicita.

Per l'esercizio di impairment effettuato al 31 dicembre 2025, i flussi di cassa sono stati definiti partendo dai piani finanziari triennali 2026–2028 approvati dagli organi competenti delle società che compongono le CGU. Le proiezioni dei Fondi Propri e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità sono tratte dal Capital Management Plan di Gruppo per il triennio 2026–2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo a dicembre 2025, dalla Risk Appetite Framework Group Policy e dal local Capital Management Plan delle singole società che compongono le CGU per il triennio 2026–2028.

Infine, al fine di ampliare il periodo di previsione esplicita a 5 anni, i principali dati economico-finanziari sono stati stimati per ulteriori due anni (2029 e 2030). In tal caso, l'utile netto è stato determinato principalmente sulla base del tasso di crescita sostenibile delle CGU.

I parametri valutativi utilizzati per le principali CGU sono stati i seguenti:

A) tasso di crescita nominale (g):

#### Avviamento: tasso di crescita nominale (g)

	31/12/2025	31/12/2024
Generali Deutschland Holding	2,0%	2,0%
Alleanza Assicurazioni	2,0%	2,0%
Generali Italia	2,0%	2,0%
Spain	2,0%	2,0%
Generali CEE Holding	2,5%	2,5%
Generali Investment Holding	2,0%	2,0%
Generali France	2,0%	2,0%
Portugal	1,0%	1,0%
Gruppo Europ Assistance	2,0%	2,0%
Generali Schweiz Holding	1,0%	1,0%
Generali Versicherung	2,0%	2,0%
Generali Malaysia	3,0%	3,0%

B) costo del capitale al netto delle imposte (Ke):

**Avviamento: costo del capitale al netto delle imposte (Ke)**

	31/12/2025	31/12/2024
Generali Deutschland Holding		
Vita	8,5%	9,0%
Danni	7,3%	7,7%
Alleanza Assicurazioni		
Vita	9,2%	10,2%
Generali Italia		
Vita	9,2%	10,2%
Danni	8,0%	8,9%
Spain		
Vita	9,0%	9,7%
Danni	7,8%	8,4%
Generali CEE Holding		
Vita	10,4%	11,2%
Danni	8,8%	9,7%
Generali Investment Holding		
Asset&Wealth Management	11,3%	11,5%
Generali France		
Vita	9,2%	9,8%
Danni	8,0%	8,5%
Portugal		
Danni	7,6%	8,1%
Gruppo Europ Assistance		
Danni	9,2%	9,9%
Generali Schweiz Holding		
Danni	5,8%	6,8%
Generali Versicherung		
Vita	8,8%	9,5%
Danni	7,6%	8,1%
Generali Malaysia		
Danni	7,2%	8,0%

Il costo del capitale proprio della CGU (Ke) viene definito sulla base della formula del Capital Asset Pricing Model (CAPM) eventualmente integrato per tenere conto di rischi specifici identificati.

In particolare:

- il tasso risk-free è stato definito come media negli ultimi 3 mesi del 2025 del tasso governativo a 10 anni del Paese di riferimento in cui opera la CGU su cui è stato allocato l'avviamento;
- il coefficiente Beta è stato determinato considerando un paniere omogeneo di titoli appartenenti al settore assicurativo danni ed al settore assicurativo vita confrontato con gli indici di mercato. Il periodo di osservazione è di 5 anni con frequenza settimanale;
- il Market Risk Premium è stato considerato pari al 5,5% come valore di riferimento per tutte le CGU, coerentemente con quanto effettuato nel precedente esercizio.

Le verifiche svolte a seguito dell'impairment test confermano la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio.

Nell'ambito dell'impairment test dell'avviamento è stata inoltre effettuata una sensitivity dei risultati ottenuti al variare del costo del capitale proprio (Ke) (+/-1%) e al variare del tasso di crescita perpetua dei flussi futuri distribuibili (g) (+/-0,5%).

Le variazioni delle ipotesi finanziarie delle sensitivity, prudentemente, non sono state riflesse né nei flussi reddituali dei rispettivi piani, né nei valori contabili delle CGU.

Tali sensitivity hanno confermato la recuperabilità dei valori contabili iscritti a bilancio.

## 5. Informativa sull'acquisizione delle nuove società

### Intermonte Partners SIM S.p.A.

In data 31 gennaio 2025 si è conclusa l'Offerta pubblica di acquisto (OPA, nel seguito anche l'Offerta) promossa da Banca Generali, in data 16 settembre 2024, finalizzata all'acquisto della totalità delle azioni ordinarie emesse da Intermonte Partners SIM S.p.A. (Intermonte), società quotata alla Borsa italiana (EuroNext Growth Milano) e capogruppo dell'omonimo gruppo finanziario.

L'Offerta si è conclusa in data 31 gennaio 2025 con l'adesione all'Offerta di n. 30.789.819 azioni pari a circa il 95,332% delle azioni oggetto dell'Offerta. A fronte del trasferimento del diritto di proprietà delle azioni in favore di Banca Generali, la stessa ha quindi provveduto a riconoscere agli aderenti un corrispettivo in denaro per un totale di € 93,6 milioni.

Alla luce dei risultati definitivi dell'Offerta, Banca Generali ha deciso di esercitare il Diritto di Acquisto previsto dall'art. 111 del TUF (e ad adempiere al simmetrico obbligo di acquisto previsto dall'art. 108 comma 2 del TUF) in relazione alle residue n. 1.339.086 azioni (escluse le azioni proprie), pari al 4,146% del capitale sociale dell'Emittente, per un controvalore complessivo di € 4,1 milioni.

La procedura si è conclusa in data 5 febbraio 2025 e conseguentemente, Borsa Italiana ha disposto la revoca dalla quotazione di Intermonte a partire dalla seduta del medesimo giorno.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di Intermonte, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nella data del 31 gennaio 2025, data di perfezionamento dell'Offerta. In considerazione del breve lasso temporale intercorrente tra la data di acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile consolidata di riferimento predisposta da Intermonte, nonchè dall'assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è ritenuto di far riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento alla data del 31 dicembre 2024 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a € 112 milioni ed è pari al corrispettivo pagato nell'ambito dell'Offerta (€ 98 milioni) nonchè al fair value dell'interessenza in Intermonte SIM S.p.A., controllata da Intermonte Partners SIM, già detenuta tramite altre compagnie del Gruppo.

Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte ha comportato la rilevazione di un valore netto complessivo pari a € 57 milioni, inclusivo di € 11 milioni di attività immateriali identificate separatamente. Considerando un valore di interessenze di terzi pari a € -1 milioni, il fair value degli attivi netti acquisiti è pari a € 56 milioni. La differenza tra tale valore ed il costo di acquisizione, pari a € 112 milioni, ha fatto emergere un avviamento pari a € 56 milioni allocato interamente alla CGU esistente "Banca Generali Group".

Con riferimento al periodo di valutazione necessario per ottenere le informazioni alla base della rilevazione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, il paragrafo 45 dell'IFRS 3 richiede che tale periodo termini non appena l'acquirente abbia ricevuto tutte le informazioni su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione o appuri che non sia possibile ottenere maggiori informazioni. In ogni caso il periodo di valutazione non potrà estendersi per oltre un anno dalla data di acquisizione. In conformità a detto paragrafo, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo di Intermonte alla data del presente Bilancio consolidato è da ritenersi concluso.

Dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2025, Intermonte ha contribuito al Bilancio consolidato del Gruppo Generali con un risultato netto di € 11 milioni.

### Generali China Insurance Company Limited

In data 25 marzo 2025, il Gruppo Generali ha completato l'acquisizione della totalità delle azioni di Generali China Insurance Company Limited (Generali China Insurance, GCI), a seguito dell'ottenimento di tutte le approvazioni normative. In quanto società interamente straniera, GCI opererà ora in Cina attraverso il brand Generali, pienamente allineata alla strategia del Gruppo e in grado di sfruttare appieno le potenzialità del mercato cinese in rapida crescita.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di GCI, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nel 25 marzo 2025 che corrisponde al momento del trasferimento ad Assicurazioni Generali della titolarità delle azioni acquisite. In considerazione del breve lasso di tempo intercorso tra la data di acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile disponibile e in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è ritenuto opportuno far riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento alla data del 31 marzo 2025 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a € 132 milioni ed è pari al corrispettivo totale trasferito per l'acquisizione del 51% delle azioni di GCI (€ 99 milioni) nonchè al fair value dell'interessenza già detenuta.

Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte non ha comportato il riconoscimento di attivi immateriali identificabili separatamente, mentre l'adeguamento al fair value delle attività e delle passività assicurative è risultato pari a € 5 milioni.

L'integrazione di Generali China Insurance non ha comportato l'iscrizione di alcun avviamento.

In conformità al paragrafo 45 dell'IFRS 3, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo alla data del presente Bilancio consolidato è da ritenersi concluso.

Dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2025, Generali China Insurance ha contribuito al Bilancio consolidato del Gruppo Generali con premi lordi pari a € 151 milioni e un risultato netto pari a € 4 milioni.

## MGG Investment Group

In data 1 ottobre 2025, il Gruppo Generali tramite Conning Holding Company Limited (CHL), società interamente posseduta da Generali Investment Holding, ha completato l'acquisizione del 77% di MGG Investment Group LP (MGG), società specializzata nel credito privato diretto nel middle market statunitense.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di MGG, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nel 1 ottobre 2025 che corrisponde al momento del trasferimento a CHL della titolarità delle azioni acquisite. In considerazione del breve lasso di tempo intercorso tra la data di acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile disponibile e in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è ritenuto opportuno far riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento alla data del 30 settembre 2025 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a € 271 milioni ed è pari al corrispettivo totale trasferito per l'acquisizione del 77% delle azioni di MGG.

Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte ha comportato la rilevazione di un valore netto complessivo pari a € 156 milioni, inclusivo di € 138 milioni di attività immateriali a vita utile definita identificate separatamente (prevalentemente relazioni con la clientela). Considerando un valore di interessenze di terzi pari a € -36 milioni, il fair value degli attivi netti acquisiti è pari a € 120 milioni. La differenza tra tale valore ed il costo di acquisizione, pari a € 271 milioni, ha fatto emergere un avviamento provvisorio pari a € 151 milioni allocato interamente alla CGU esistente "Generali Investment Holding".

In conformità al paragrafo 45 dell'IFRS 3, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo alla data del presente Bilancio consolidato non è da ritenersi concluso, con particolare riferimento al processo di stima del fair value degli attivi immateriali.

Dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2025, MGG ha contribuito al Bilancio consolidato del Gruppo Generali con Asset Under Management di terzi pari a € 4,5 miliardi e risultato netto pari a € -1 milioni.

## Athens Euroclinic S.A.

In data 9 dicembre 2025, il Gruppo Generali tramite Generali Hellas Insurance Company S.A., società interamente controllata operante in Grecia, ha completato l'acquisizione del 100% di Athens Euroclinic S.A. (Euroclinic), società che opera nel settore sanitario greco.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di Euroclinic, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nel 9 dicembre 2025 che corrisponde al momento del trasferimento a Generali Hellas Insurance Company S.A. della titolarità delle azioni acquisite. In considerazione del breve lasso di tempo intercorso tra la data di acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile disponibile e in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è ritenuto opportuno far riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento alla data del 30 ottobre 2025 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a € 40 milioni ed è pari al corrispettivo totale trasferito per l'acquisizione del 100% delle azioni di Euroclinic.

Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte ha comportato la rilevazione di un valore netto complessivo pari a € 8 milioni. La differenza tra tale valore ed il costo di acquisizione, pari a € 40 milioni, ha fatto emergere un avviamento provvisorio pari a € 32 milioni allocato interamente alla CGU esistente "Generali Hellas" inclusa nel cluster "Altri".

In conformità al paragrafo 45 dell'IFRS 3, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo alla data del presente Bilancio consolidato non è da ritenersi concluso, con particolare riferimento al processo di stima del fair value degli attivi immateriali.

Dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2025, il contributo di Euroclinic al Bilancio consolidato del Gruppo Generali è da ritenersi immateriale.

## 6. Attività operative cessate e attività detenute per la vendita

In data 31 dicembre 2025, non si segnalano attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita iscritte secondo le prescrizioni di IFRS 5.

Si segnala che in data 23 maggio 2025, Generali ha completato la cessione del 100% della sua partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc. a The Insular Life Assurance Company, Ltd., con cui aveva raggiunto un accordo a dicembre 2024. Al 31 dicembre 2025 l'operazione ha avuto un impatto negativo a conto economico pari a € 1,3 milioni.

Inoltre, si evidenzia che, in data 1 ottobre 2025, si è completata l'operazione di scissione totale non proporzionale di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A, società detenuta da Generali Italia per € 49,5 milioni nell'ambito degli accordi volti a dar corso ad una soluzione di sistema alla crisi Eurovita S.p.A.. L'operazione di scissione totale non proporzionale ha comportato la cancellazione della partecipazione, la contestuale iscrizione del compendio ricevuto e il conseguente riconoscimento di un differenziale positivo di € 18,1 milioni (dato dalla differenza tra il valore contabile della partecipazione e il valore netto del compendio ricevuto stabilito da perizia) iscritto nella voce Utile (Perdita) delle attività operative cessate di Conto Economico.

In applicazione dell'IFRS 3, il compendio ricevuto è stato soggetto al processo di allocazione del prezzo. La data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nel 1 ottobre 2025 che corrisponde alla data di efficacia dell'operazione di scissione totale non proporzionale. Il 1 ottobre 2025 è stato identificato anche quale data di riferimento per la definizione dei valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte.

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a € 67,6 milioni ed è pari al valore netto del compendio ricevuto stabilito da perizia. Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte ha visto il riconoscimento di attività immateriali a vita utile definita identificate separatamente per € 10 milioni, un adeguamento al fair value delle attività e delle passività assicurative per € 16 milioni e non ha comportato il riconoscimento di alcun avviamento.

In conformità al paragrafo 45 dell'IFRS 3, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo alla data del presente Bilancio consolidato è da ritenersi concluso.

Per ulteriori informazioni in merito alle altre operazioni atipiche o inusuali si rimanda al paragrafo *Eventi e operazioni significative non ricorrenti*.

## 7. Operazioni con parti correlate

In materia di operatività con parti correlate, si precisa che le principali operazioni, regolate a condizioni di mercato, consistono prevalentemente in rapporti di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, ivi inclusa la liquidazione sinistri, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, consulenza finanziaria, servizi amministrativi e informatici. Quando compiute con società appartenenti al Gruppo, le suddette operazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, l'utilizzo delle sinergie esistenti una maggiore economicità della gestione complessiva e un adeguato livello dei servizi ottenuti. Quando compiute invece con società non incluse nell'area di consolidamento integrale, tali operazioni presentano un'incidenza non rilevante rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali.

Per ulteriori dettagli sulle procedure approvate dal Consiglio d'Amministrazione e adottate dal Gruppo affinché le operazioni con parti correlate siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale, si rimanda alla *Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari*, capitolo *Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*, paragrafo *Procedure in materia di operazioni con parti correlate*.

Il totale dei compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche e le partecipazioni detenute dagli stessi sono esposti, come da normativa CONSOB, nella *Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti*, nelle specifiche tabelle 1, 3a, 3b e 4 della Parte II della Sezione II della relazione stessa. Le componenti retributive sono state assegnate e quantificate in conformità con la Politica in materia di Remunerazione approvata dall'Assemblea degli Azionisti il 24 aprile 2024, previo esperimento ove necessario della procedura per le operazioni con Parti Correlate, come previsto dalla normativa.

Inoltre, ai sensi dello IAS 24, nella tabella seguente sono riportati per i medesimi soggetti i compensi corrisposti per l'anno di competenza di riferimento del presente Bilancio come approvati dagli organi sociali competenti sulla base dei risultati di Gruppo e sulla base della verifica del rispetto dei requisiti di solvency (Regulatory Solvency Ratio), ancorché non corrisposti e soggetti a differimento (ove applicabile) e alla verifica di condizioni di malus, clawback e divieti di strategie di hedging come meglio definiti nella *Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti*.

Gli importi rappresentati sono coerenti ai principi CONSOB come riportati nella *Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti* e comprendono altresì gli oneri sociali e l'accantonamento al TFR ove previsto come da normativa regolamentare e contrattuale.

### Componenti Retributive

(in milioni di euro)	Amministratori non esecutivi e membri del Collegio Sindacale (*)	Altri Dirigenti con Responsabilità strategiche (**)
a Benefici a breve termine	5	40
b Benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro	-	2
c Altri benefici a lungo termine	-	1
d Benefici per la cessazione del rapporto di lavoro	-	2
e Pagamenti basati su azioni	-	16
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>61</b>

(\*) Include 17 soggetti.

(\*\*) Include 21 soggetti, tra cui il Group CEO.

Di seguito si evidenziano i rapporti economico-patrimoniali relativi a finanziamenti e interessi attivi e passivi con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento integrale e le altre parti correlate.

Le operazioni tra le società del Gruppo consolidate integralmente sono state oggetto di elisione di consolidamento e di conseguenza non sono riportate nel presente capitolo di Nota integrativa.

Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza non rilevante.

### Parti correlate

(in milioni di euro)	Società controllate non consolidate	Collegate e joint-venture	Altre parti correlate	Totale	Incidenza % sul totale voce di bilancio
Finanziamenti attivi	0	813	0	813	0,16%
Finanziamenti passivi	-2	-4	-16	-21	0,04%
Interessi attivi	0	24	0	24	-0,30%
Interessi passivi	-0	-0	0	-0	-0,02%

In particolare, il subtotale Collegate e Joint ventures accoglie i finanziamenti attivi verso società del Gruppo valutate col metodo del patrimonio netto, per complessivi € 813 milioni, la maggior parte riferiti a società immobiliari.

Oltre ai saldi indicati nella tabella soprastante, con riferimento alle parti correlate identificate secondo i requisiti dello IAS 24 par 19 lettera b, si evidenzia in particolare che relativamente ai rapporti con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A (MPS) – società che per tramite della sua controllata Mediobanca SpA esercita un'influenza notevole sul Gruppo Generali – e alle altre sue controllate, i principali saldi patrimoniali al 31 dicembre 2025 sono rappresentati da investimenti in fondi comuni di investimento per circa € 350 milioni, in titoli di debito emessi da MPS e le sue controllate per circa € 160 milioni, nonché da attività finanziarie connesse a operazioni di pronti contro termine (Reverse REPO) per circa € 100 milioni e strumenti finanziari derivati di copertura collateralizzati per circa € -5 milioni. A conto economico al 31 dicembre 2025 si sono registrati verso MPS e le sue controllate circa € 29 milioni di costi netti, principalmente per provvigioni riconosciute nell'ambito dei rapporti di intermediazione assicurativa, commissioni nette, parzialmente compensati da interessi attivi su titoli di debito e canoni di locazione.

Inoltre, in merito all'offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banca Generali promossa da Mediobanca nella prima parte dell'anno, il 21 agosto 2025 l'assemblea degli azionisti di Mediobanca ha respinto la proposta del consiglio di amministrazione di Mediobanca relativa all'autorizzazione all'esecuzione dell'offerta pubblica di scambio volontaria. Mediobanca, prendendo atto dell'esito dell'assemblea, ha dichiarato decaduta l'offerta su Banca Generali.

Per quanto riguarda l'art.18 delle *Procedure in materia di operazioni con parti correlate* relativo agli obblighi di informativa periodica, si fa presente che nel periodo di riferimento (i) non sono state concluse Operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo, (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

# INVESTIMENTI

Si presentano nella tabella seguente il dettaglio per natura e categoria contabile della voce di stato patrimoniale investimenti. I commenti alle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti del presente capitolo.

(in milioni di euro)	Investimenti immobiliari	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Totale
<b>INVESTIMENTI - DETTAGLIO PER NATURA al 31/12/2025</b>						
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.474</b>	<b>24.239</b>	<b>27.712</b>
Titoli di capitale	0	0	0	3.186	4.339	7.525
Quote di O.I.C.R. - azionari	0	0	0	0	4.630	4.630
Altri strumenti finanziari*	0	0	0	288	15.270	15.558
<b>Investimenti a reddito fisso</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.618</b>	<b>238.155</b>	<b>45.797</b>	<b>302.571</b>
Titoli di debito	0	0	9.078	230.213	9.263	248.554
di cui: Titoli di stato	0	0	6.469	132.058	2.187	140.715
di cui: Altri titoli di debito	0	0	2.609	98.155	7.076	107.839
Quote di O.I.C.R. - obbligazionari e assimilati	0	0	0	0	36.308	36.308
Finanziamenti	0	0	9.540	7.942	226	17.709
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>22.293</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.094</b>	<b>26.387</b>
Valutati al fair value	19.879	0	0	0	0	19.879
Valutati al costo	2.414	0	0	0	0	2.414
Quote di O.I.C.R. - immobiliari	0	0	0	0	4.094	4.094
<b>Strumenti assimilati alle disponibilità liquide</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>572</b>	<b>122</b>	<b>10.246</b>	<b>10.940</b>
Pronti contro termine (attività)	0	0	572	122	0	695
Quote di O.I.C.R. - mercato monetario	0	0	0	0	10.246	10.246
<b>Derivati detenuti come attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>458</b>	<b>458</b>
<b>Altri investimenti</b>	<b>0</b>	<b>3.026</b>	<b>2.300</b>	<b>0</b>	<b>4.816</b>	<b>10.141</b>
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	3.026	0	0	0	3.026
Altri investimenti	0	0	0	0	4.816	4.816
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	0	0	2.300	0	0	2.300
<b>Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione**</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>136.118</b>	<b>136.118</b>
<b>Totale</b>	<b>22.293</b>	<b>3.026</b>	<b>21.490</b>	<b>241.751</b>	<b>225.767</b>	<b>514.328</b>

(\*) Include quote di O.I.C.R., riferibili a strategie alternative, pari a € 5.006 milioni.

(\*\*) Include quote di O.I.C.R. pari a € 112.479 milioni.

(in milioni di euro)	Investimenti immobiliari	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Totale
<b>INVESTIMENTI - DETTAGLIO PER NATURA al 31/12/2024</b>						
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.233</b>	<b>23.995</b>	<b>27.229</b>
Titoli di capitale	0	0	0	2.786	3.944	6.729
Quote di O.I.C.R. - azionari	0	0	0	0	5.198	5.198
Altri strumenti finanziari*	0	0	0	448	14.854	15.301
<b>Investimenti a reddito fisso</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.114</b>	<b>234.529</b>	<b>40.516</b>	<b>294.159</b>
Titoli di debito	0	0	9.767	226.460	8.031	244.258
di cui: Titoli di stato	0	0	7.364	129.645	2.044	139.053
di cui: Altri titoli di debito	0	0	2.403	96.815	5.987	105.205
Quote di O.I.C.R. - obbligazionari e assimilati	0	0	0	0	32.348	32.348
Finanziamenti	0	0	9.347	8.068	137	17.552
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>22.503</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.184</b>	<b>26.687</b>
Valutati al fair value	19.814	0	0	0	0	19.814
Valutati al costo	2.689	0	0	0	0	2.689
Quote di O.I.C.R. immobiliari	0	0	0	0	4.184	4.184
<b>Stumenti assimilati alle disponibilità liquide</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>420</b>	<b>217</b>	<b>12.466</b>	<b>13.102</b>
Pronti contro termine (attività)	0	0	420	217	0	636
Quote di O.I.C.R. - mercato monetario	0	0	0	0	12.466	12.466
<b>Derivati detenuti come attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>687</b>	<b>687</b>
<b>Altri investimenti</b>	<b>0</b>	<b>2.840</b>	<b>2.027</b>	<b>0</b>	<b>3.753</b>	<b>8.621</b>
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	2.840	0	0	0	2.840
Altri investimenti	0	0	0	0	3.753	3.754
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	0	0	2.027	0	0	2.027
<b>Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione**</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>123.855</b>	<b>123.855</b>
<b>Totale</b>	<b>22.503</b>	<b>2.840</b>	<b>21.561</b>	<b>237.979</b>	<b>209.457</b>	<b>494.340</b>

(\*) Include quote di O.I.C.R. riferibili a strategie alternative, pari a € 3.450 milioni.

(\*\*) Include quote di O.I.C.R. pari a € 91.896 milioni.

## 8. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio e la gerarchia del fair value, per composizione merceologica, delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica, composizione percentuale e gerarchia del fair value

(in milioni di euro)	31/12/2025						31/12/2024					
	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Fair value	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Fair value
1) Titoli di debito	9.078	42,2%	8.607	485	57	9.149	9.767	45,3%	9.539	162	52	9.753
Titoli di stato	6.469	30,1%	X	X	X	X	7.364	34,2%	X	X	X	X
a) quotati	6.469	30,1%	X	X	X	X	7.364	34,2%	X	X	X	X
b) non quotati	0	0,0%	X	X	X	X	0	0,0%	X	X	X	X
Altri titoli di debito	2.609	12,1%	X	X	X	X	2.403	11,1%	X	X	X	X
a) quotati	2.609	12,1%	X	X	X	X	2.403	11,1%	X	X	X	X
b) non quotati	0	0,0%	X	X	X	X	0	0,0%	X	X	X	X
2) Finanziamenti e crediti	12.412	57,8%	714	8.930	2.729	12.373	11.794	54,7%	274	8.352	3.142	11.768
<b>Totale</b>	<b>21.490</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.321</b>	<b>9.415</b>	<b>2.786</b>	<b>21.522</b>	<b>21.561</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.813</b>	<b>8.514</b>	<b>3.194</b>	<b>21.521</b>

Tale voce di bilancio accoglie il 4,2% (4,4% al 31 dicembre 2024) dell'importo riconosciuto nella voce investimenti presentata nello stato patrimoniale. Le esposizioni fanno riferimento principalmente a titoli di debito, pari al 42,2% (45,3% al 31 dicembre 2024) della categoria, riferibili all'operatività delle società bancarie del Gruppo, e principalmente a mutui ipotecari e crediti dalla clientela bancaria, pari al 29,7% (26,8% al 31 dicembre 2024) della voce di bilancio.

Tale categoria di investimenti si attesta a € 21.490 milioni al 31 dicembre 2025, facendo registrare un andamento stabile (€ 21.561 milioni al 31 dicembre 2024), mantenendo analoga incidenza fra le classi di investimento.

Segue evidenza dell'ammontare di utili e perdite non realizzate per le attività finanziarie classificate al costo ammortizzato.

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: utili e perdite non realizzate

(in milioni di euro)	Valore di bilancio		Fair value		Utili/ perdite non realizzate	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Titoli di debito	9.078	9.767	9.149	9.753	70	-14
Finanziamenti e crediti	12.412	11.794	12.373	11.768	-39	-25
<b>Totale</b>	<b>21.490</b>	<b>21.561</b>	<b>21.522</b>	<b>21.521</b>	<b>32</b>	<b>-39</b>

La tabella di seguito riporta il dettaglio delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato per natura e per stadio di rischio di credito.

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica e stadi di rischio di credito

(in milioni di euro)	Valore di bilancio 31/12/2025			Valore di bilancio 31/12/2024		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
Titoli di Stato	6.469	0	0	7.364	0	0
Altri titoli di debito	2.609	0	0	2.403	0	0
Finanziamenti e crediti:	12.074	269	69	11.521	207	66
a) verso banche	3.102	0	0	3.020	1	14
b) verso clientela	8.972	269	69	8.501	206	52
- mutui ipotecari	6.252	71	35	5.890	67	33
- prestiti su polizze	0	0	0	0	0	0
- altri finanziamenti e crediti	2.721	198	34	2.611	139	19
<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>21.153</b>	<b>269</b>	<b>69</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>21.288</b>	<b>207</b>	<b>66</b>

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(in milioni di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio		
Titoli di stato	6.471	0	0	0	-2	0	0	0	6.469	7.364
di cui investment grade	6.371	0	0	0	-1	0	0	0	6.370	7.253
di cui non investment grade	22	0	0	0	-0	0	0	0	22	11
di cui rating non assegnato	78	0	0	0	-0	0	0	0	77	100
Altri titoli di debito	2.611	0	0	0	-2	0	0	0	2.609	2.403
di cui investment grade	2.535	0	0	0	-1	0	0	0	2.534	2.303
di cui non investment grade	53	0	0	0	-0	0	0	0	53	64
di cui rating non assegnato	22	0	0	0	-0	0	0	0	22	36
Finanziamenti e crediti:	12.086	0	270	116	-12	0	-2	-47	12.412	11.794
- verso banche	3.105	0	0	0	-3	0	0	0	3.102	3.034
- verso clientela	8.981	0	270	116	-9	0	-2	-47	9.310	8.759
<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>21.168</b>	<b>0</b>	<b>270</b>	<b>116</b>	<b>-15</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-47</b>	<b>21.490</b>	<b>0</b>
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>21.315</b>	<b>0</b>	<b>209</b>	<b>115</b>	<b>-27</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-49</b>	<b>0</b>	<b>21.561</b>

In linea con la metodologia di *stage allocation* adottata dal Gruppo, che non prevede esplicitamente l'utilizzo della *low credit risk exemption*, la colonna relativa alle attività con basso rischio di credito allocate nel primo stadio non è compilata.

La tabella che segue presenta l'evoluzione degli stadi di rischio di credito delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: evoluzione degli stadi di rischio di credito

	31/12/2025			
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Totale
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>-27</b>	<b>-2</b>	<b>-49</b>	<b>-78</b>
Acquisti ed emissioni	-1	-0	-0	-1
Vendite e rimborsi	4	0	3	8
Valutazione delle rettifiche di valore	9	-0	-2	7
Riclassifica dal primo stadio		-0	0	-0
Riclassifica dal secondo stadio	0		0	0
Riclassifica dal terzo stadio	1	0		1
Altre variazioni	-2	-0	0	-2
<b>Rimanenze finali</b>	<b>-15</b>	<b>-2</b>	<b>-47</b>	<b>-64</b>

## 9. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
Titoli di capitale	3.186	1,3%	2.786	1,2%
a) quotati	2.568	1,1%	2.152	0,9%
b) non quotati	618	0,3%	634	0,3%
Titoli di debito	230.213	95,2%	226.460	95,2%
Titoli di stato	132.058	54,6%	129.645	54,5%
a) quotati	122.013	50,5%	120.780	50,8%
b) non quotati	10.045	4,2%	8.865	3,7%
Altri titoli di debito	98.155	40,6%	96.815	40,7%
a) quotati	93.614	38,7%	91.558	38,5%
b) non quotati	4.540	1,9%	5.257	2,2%
Altri strumenti finanziari	8.353	3,5%	8.733	3,7%
<b>Totale</b>	<b>241.751</b>	<b>100%</b>	<b>237.979</b>	<b>100%</b>

La categoria accoglie il 47% (48,1% al 31 dicembre 2024) dell'importo riconosciuto nella voce investimenti presentata nello stato patrimoniale. Si compone principalmente di titoli di debito, corrispondenti al 95,2% (95,2% al 31 dicembre 2024) dell'importo totale iscritto nella categoria contabile, riflettendo il business model di Gruppo *hold to collect and sell*, volto a detenere le attività finanziarie sia al fine di incassarne i flussi di cassa contrattuali sia per finalità di realizzo. Tali esposizioni consistono principalmente in titoli di debito con un rating uguale o superiore a BBB, classe di rating assegnata ai titoli di stato italiani.

Sono altresì inclusi i titoli di capitale detenuti in portafogli relativi a prodotti senza partecipazione discrezionale agli utili, pari a € 3.186 milioni (€ 2.786 milioni al 31 dicembre 2024).

L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2024 è ascrivibile sostanzialmente ai titoli di debito, pari a € 230.213 milioni (€ 226.460 milioni al 31 dicembre 2024) in particolare per la crescita dei titoli di stato, pari a € 132.058 milioni (€ 129.645 milioni al 31 dicembre 2024).

I titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico hanno registrato un incremento, attestandosi a € 3.186 milioni (€ 2.786 milioni al 31 dicembre 2024), prevalentemente a seguito di acquisizioni nette di azioni incluse nella suddetta categoria.

I dividendi rilevati a conto economico, derivanti da titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico, ammontano a € 169 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 131 milioni al 31 dicembre 2024), di cui € 10 milioni (€ 9 milioni al 31 dicembre 2024) relativi a titoli venduti durante l'esercizio.

Il fair value dei titoli di capitale inclusi in tale categoria venduti nel corso dell'esercizio è € 580 milioni (€ 610 milioni nel 2024). Gli utili netti realizzati rilevati a patrimonio netto nel corso dell'esercizio si attestano a € 56 milioni (€ 4 milioni al 31 dicembre 2024). Il risultato determinato dalla vendita dei titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva viene trasferito in un'apposita riserva di patrimonio netto, senza rilevare alcun effetto nel conto economico di competenza.

La voce "Altri strumenti finanziari", che ammonta a € 8.353 milioni (€ 8.733 milioni al 31 dicembre 2024), include anche investimenti assimilati a titoli di capitale, i cui dividendi ammontano a € 24 milioni (€ 0 milioni al 31 dicembre 2024).

Segue l'evidenza degli utili e delle perdite non realizzate per le attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: utili e perdite non realizzate

(in milioni di euro)	Valore di bilancio		Costo ammortizzato		Utili/ perdite non realizzate	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Titoli di capitale	3.186	2.786	2.570	2.297	616	489
Titoli di debito	230.213	226.460	256.798	248.899	-26.585	-22.438
Altri strumenti finanziari	8.353	8.733	8.215	7.782	138	951
<b>Totale</b>	<b>241.751</b>	<b>237.979</b>	<b>267.583</b>	<b>258.977</b>	<b>-25.831</b>	<b>-20.999</b>

La tabella di seguito riporta il dettaglio degli strumenti di debito inclusi nelle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per natura e per stadio di rischio di credito.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(in milioni di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio		
Titoli di Stato	132.161	0	31	12	-122	0	-11	-12	132.058	129.645
di cui investment grade	119.969	0	15	0	-94	0	0	0	119.889	119.343
di cui non investment grade	1.311	0	16	0	-19	0	-11	0	1.296	1.172
di cui rating non assegnato	10.881	0	0	12	-8	0	-0	-12	10.873	9.130
Altri titoli di debito	98.094	0	270	81	-202	0	-18	-71	98.155	96.815
di cui investment grade	88.752	0	215	0	-161	0	-7	0	88.800	87.998
di cui non investment grade	6.015	0	33	28	-26	0	-11	-28	6.012	4.553
di cui rating non assegnato	3.327	0	22	53	-15	0	-0	-43	3.343	4.264
Altri strumenti finanziari	8.133	0	1	0	-69	0	0	0	8.065	8.285
<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>238.388</b>	<b>0</b>	<b>301</b>	<b>93</b>	<b>-393</b>	<b>0</b>	<b>-29</b>	<b>-83</b>	<b>238.278</b>	<b>0</b>
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>234.797</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>112</b>	<b>-405</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>-94</b>	<b>0</b>	<b>234.746</b>

In linea con la metodologia di *stage allocation* adottata dal Gruppo, che non prevede esplicitamente l'utilizzo della *low credit risk exemption*, la colonna relativa alle attività con basso rischio di credito allocate nel primo stadio non è compilata.

La tabella di seguito riporta l'evoluzione degli stadi di rischio di credito delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: evoluzione degli stadi di rischio di credito

	31/12/2025			
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Totale
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>-405</b>	<b>-21</b>	<b>-94</b>	<b>-520</b>
Acquisti ed emissioni	-73	-0	0	-73
Vendite e rimborsi	53	1	8	63
Valutazione delle rettifiche di valore	34	0	3	37
Riclassifica dal primo stadio	0	-0	0	-0
Riclassifica dal secondo stadio	0	0	0	0
Riclassifica dal terzo stadio	0	0	0	0
Altre variazioni	-2	-9	-0	-11
<b>Rimanenze finali</b>	<b>-393</b>	<b>-29</b>	<b>-83</b>	<b>-505</b>

## 10. Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico. Si segnala che le attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche, il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono incluse, per convenzione, nella voce "Attività finanziarie designate al fair value".

### Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione				Attività finanziarie designate al fair value				Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			
	31/12/2025		31/12/2024		31/12/2025		31/12/2024		31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
<b>Voci/Valori</b>												
Titoli di capitale	34	5,3%	0	0,1%	6.929	5,1%	5.879	4,7%	4.305	4,9%	3.943	4,7%
a) quotati	34	5,3%	0	0,1%	6.086	4,5%	4.925	4,0%	3.325	3,8%	3.026	3,6%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%	843	0,6%	954	0,8%	980	1,1%	917	1,1%
Azioni proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Titoli di debito	91	14,3%	0	0,0%	15.195	11,1%	12.534	10,1%	9.172	10,4%	8.031	9,5%
a) quotati	91	14,3%	0	0,0%	14.860	10,9%	12.233	9,8%	8.689	9,8%	7.602	9,0%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%	335	0,2%	301	0,2%	482	0,5%	429	0,5%
Quote di O.I.C.R.	54	8,5%	65	8,6%	112.479	82,4%	104.114	83,8%	60.230	68,0%	57.495	68,1%
Derivati non di copertura	458	71,9%	687	91,3%	-35	0,0%	-104	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Derivati di copertura	0	0,0%	0	0,0%	408	0,3%	415	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
Altri strumenti finanziari	0	0,0%	0	0,0%	1.550	1,1%	1.432	1,2%	14.898	16,8%	14.965	17,7%
<b>Totale</b>	<b>637</b>	<b>100%</b>	<b>753</b>	<b>100%</b>	<b>136.526</b>	<b>100%</b>	<b>124.270</b>	<b>100%</b>	<b>88.604</b>	<b>100%</b>	<b>84.434</b>	<b>100%</b>

La categoria, che rappresenta il 43,9% (42,4% al 31 dicembre 2024) del totale degli investimenti complessivi, si attesta a € 225.767 milioni (€ 209.457 milioni al 31 dicembre 2024). L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2024 è ascrivibile prevalentemente all'aumento del valore delle attività finanziarie designate al fair value, in particolare quote di O.I.C.R., attribuibili per la quasi totalità ad attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche, il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

In particolare, gli investimenti valutati al fair value a conto economico sono concentrati prevalentemente nel segmento Vita, pari al 94,4% dell'importo complessivo (€ 213.202 milioni al 31 dicembre 2025).

## 11. Investimenti immobiliari

La tabella di seguito riporta, separati per modello di valutazione, l'ammontare degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

### Investimenti immobiliari: composizione delle attività

(in milioni di euro)	Al costo		Al fair value	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Attività/Valori</b>				
<b>1. Investimenti immobiliari di proprietà</b>	<b>2.414</b>	<b>2.689</b>	<b>19.879</b>	<b>19.814</b>
a) terreni	209	191	354	354
b) fabbricati	2.205	2.498	19.525	19.459
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.414</b>	<b>2.689</b>	<b>19.879</b>	<b>19.814</b>

Gli investimenti immobiliari ammontano a € 22.293 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 22.503 milioni al 31 dicembre 2024), in particolare gli investimenti immobiliari valutati al fair value rappresentano l'89,2% (88% al 31 dicembre 2024) del totale della categoria e sono prevalentemente posti a copertura di contratti senza partecipazione discrezionale agli utili.

La tabella di seguito riporta le principali variazioni intervenute nel periodo ed il dettaglio del fair value:

### Investimenti immobiliari: variazioni annue

(in milioni di euro)	Terreni	Fabbricati	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>545</b>	<b>22.917</b>	<b>23.462</b>
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-0	-959	-959
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>545</b>	<b>21.958</b>	<b>22.503</b>
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0
<b>B. Aumenti</b>	<b>32</b>	<b>1.003</b>	<b>1.035</b>
B.1 Acquisti	31	252	283
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	0	235	235
B.3 Variazioni positive di fair value	0	414	414
B.4 Riprese di valore	0	0	0
B.5 Differenze di cambio positive	1	0	1
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso proprio	0	0	0
B.7 Altre variazioni	0	102	102
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-13</b>	<b>-1.231</b>	<b>-1.244</b>
C.1 Vendite	-11	-715	-726
C.2 Ammortamenti	0	-49	-49
C.3 Variazioni negative di fair value	-0	-312	-312
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	-1	-100	-101
C.5 Differenze di cambio negative	0	-13	-13
C.6 Trasferimenti a:	0	-43	-43
a) immobili ad uso proprio	0	-43	-43
b) attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0
C.7 Altre variazioni	-0	0	-0
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>564</b>	<b>21.730</b>	<b>22.293</b>
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-1	-952	-954
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>565</b>	<b>22.682</b>	<b>23.247</b>
E. Valutazione al fair value	566	23.810	24.376

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

## 12. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	131	230
Cassa e disponibilità presso banche centrali	400	933
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.777	7.151
<b>Totale</b>	<b>7.308</b>	<b>8.315</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti del Gruppo sono diminuite da € 8.315 milioni al 31 dicembre 2024 a € 7.308 milioni al 31 dicembre 2025, per effetto degli investimenti in strumenti finanziari a lungo termine volti a generare rendimenti futuri, pur garantendo la copertura delle esigenze di liquidità dei segmenti di attività del business assicurativo e sostenendo gli investimenti in attivi liquidi da parte delle compagnie del Gruppo operanti nel Wealth Management.

## 13. Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico.

### Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione				Passività finanziarie designate al fair value				Totale			
	31/12/2025		31/12/2024		31/12/2025		31/12/2024		31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
<b>Voci/Valori</b>												
Contratti d'investimento emessi IFRS 9:	0	0,0%	0	0,0%	6.473	74,2%	5.268	68,9%	6.473	69,8%	5.268	64,5%
a) contratti con prestazioni collegate a indici e quote di OICR	0	0,0%	0	0,0%	1.500	17,2%	692	9,1%	1.500	16,2%	692	8,5%
b) fondi pensione	0	0,0%	0	0,0%	4.691	53,8%	4.353	56,9%	4.691	50,6%	4.353	53,3%
c) altri contratti finanziari emessi	0	0,0%	0	0,0%	282	3,2%	223	2,9%	282	3,0%	223	2,7%
Derivati	552	100,0%	522	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	552	6,0%	522	6,4%
Derivati di copertura	0	0,0%	0	0,0%	1.951	22,4%	2.285	29,9%	1.951	21,0%	2.285	28,0%
Altre passività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	296	3,4%	91	1,2%	296	3,2%	91	1,1%
<b>Totale</b>	<b>552</b>	<b>100,00%</b>	<b>522</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.721</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.644</b>	<b>100,00%</b>	<b>9.272</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.166</b>	<b>100,00%</b>

Le passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico sono riferibili principalmente a passività finanziarie designate al fair value con un'incidenza pari al 94% (93,6% al 31 dicembre 2024) sul totale della voce.

In particolare, questa voce include contratti di investimento, rientranti nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 9, per € 6.473 milioni (€ 5.268 milioni al 31 dicembre 2024), principalmente riferibili a fondi pensione per € 4.691 milioni (€ 4.353 milioni al 31 dicembre 2024). Si segnala altresì l'importo dei derivati di copertura, che si attesta a € 1.951 milioni (€ 2.285 milioni al 31 dicembre 2024).

## 14. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica, composizione percentuale e gerarchia del fair value

(in milioni di euro)	31/12/2025							31/12/2024						
	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Totale Fair value	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Totale Fair value		
Strumenti finanziari partecipativi	0	0,0%	0	0	0	0	0	0,0%	0	0	0	0		
Passività subordinate	9.806	24,8%	9.719	0	0	9.719	9.784	26,1%	9.802	0	1	9.803		
Titoli di debito emessi	1.287	3,3%	1.259	0	0	1.259	1.286	3,4%	1.269	0	0	1.269		
Altri finanziamenti ottenuti	28.477	72,0%	374	17.538	10.609	28.521	26.473	70,5%	205	17.309	9.058	26.572		
- da banche	7.411	18,7%	X	X	X	X	6.510	17,3%	X	X	X	X		
- da clientela	21.067	53,2%	X	X	X	X	19.963	53,2%	X	X	X	X		
<b>Totale</b>	<b>39.570</b>	<b>100%</b>	<b>11.352</b>	<b>17.538</b>	<b>10.609</b>	<b>39.499</b>	<b>37.544</b>	<b>100%</b>	<b>11.276</b>	<b>17.309</b>	<b>9.059</b>	<b>37.644</b>		

La voce Passività subordinate è sostanzialmente in linea con il valore dell'anno precedente. Tale andamento è principalmente dovuto all'emissione di titoli a gennaio e giugno per un ammontare nominale complessivo di € 1.000 milioni, compensata dal riacquisto e dal rimborso di un titolo, avvenuti rispettivamente a gennaio e novembre, per un ammontare nominale complessivo di € 1.000 milioni.

La voce Titoli di debito emessi rimane inalterata rispetto all'anno precedente.

Nelle tabelle seguenti le suddette passività sono state suddivise in intervalli per scadenza o, se presente, con riferimento alla prima data utile per un eventuale rimborso anticipato su opzione dell'emittente, qualora quest'ultima sia almeno un anno prima della scadenza.

Sono stati evidenziati i flussi di cassa contrattuali non scontati (considerando le relative coperture) ed il valore contabile delle passività finanziarie, nonché il loro fair value.

**Passività subordinate - flussi di cassa non scontati**

(in milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	1.918	1.441	1.398	1.390	995	996
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	2.096	1.781	1.813	1.877	1.463	1.440
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	1.106	871	888	2.054	1.792	1.827
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	713	517	513	1.064	870	891
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	944	753	716	672	517	513
Da oltre 5 anni fino a 10 anni	4.461	3.934	3.895	3.877	3.393	3.374
Oltre 10 anni	521	509	497	781	754	763
Durata indeterminata	0	0	0	0	0	0
<b>Totale passività subordinate</b>	<b>11.757</b>	<b>9.806</b>	<b>9.719</b>	<b>11.717</b>	<b>9.784</b>	<b>9.803</b>

Nella categoria delle passività subordinate sono incluse le seguenti principali emissioni:

**Principali emissioni subordinate**

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Assicurazioni Generali	6,27%	350,00	GBP	414,00	16/06/2006	16/06/2026	Perp
Assicurazioni Generali	4,13%	1000,00	EUR	1027,00	02/05/2014	n.a.	04/05/2026
Assicurazioni Generali	5,50%	1250,00	EUR	1259,00	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047
Assicurazioni Generali	5,00%	850,00	EUR	871,00	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048
Assicurazioni Generali	4,25%	500,00	EUR	507,00	14/12/2017	14/12/2027	14/12/2047
Assicurazioni Generali	3,88%	500,00	EUR	517,00	29/01/2019	n.a.	29/01/2029
Assicurazioni Generali	2,12%	750,00	EUR	753,00	01/10/2019	n.a.	01/10/2030
Assicurazioni Generali	2,43%	600,00	EUR	605,00	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031
Assicurazioni Generali	1,71%	500,00	EUR	503,00	30/06/2021	30/12/2031	30/06/2032
Assicurazioni Generali	5,80%	500,00	EUR	512,00	06/07/2022	06/01/2032	06/07/2032
Assicurazioni Generali	5,40%	500,00	EUR	517,00	20/04/2023	20/10/2032	20/04/2033
Assicurazioni Generali	5,27%	500,00	EUR	506,00	12/09/2023	12/03/2033	12/09/2033
Assicurazioni Generali	4,16%	750,00	EUR	785,00	03/10/2024	03/07/2034	03/01/2035
Assicurazioni Generali	4,08%	500,00	EUR	507,00	14/01/2025	16/01/2035	16/07/2035
Assicurazioni Generali	4,14%	500,00	EUR	509,00	18/06/2025	18/12/2035	18/06/2036

(\*) In milioni, in valuta.

(\*\*) In milioni di euro.

In questa categoria sono comprese tutte le passività subordinate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A.

Le principali variazioni intercorse riguardano le due nuove emissioni di titoli subordinati avvenute rispettivamente a gennaio e giugno per un valore nominale di € 500 milioni ciascuna, nonché il riacquisto e il rimborso avvenuti rispettivamente a gennaio e novembre di un titolo di ammontare nominale complessivo di € 1.000 milioni.

Il fair value delle passività subordinate ammonta a € 9.719 milioni.

**Titoli di debito emessi - flussi di cassa non scontati**

(in milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value	Flussi di cassa contrattuali non scontati	Valore contabile	Fair value
Fino ad 1 anno	43	0	0	43	0	0
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	43	0	0	43	0	0
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	43	0	0	43	0	0
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	543	514	507	43	0	0
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	27	0	0	543	514	507
Da oltre 5 anni fino a 10 anni	856	773	752	883	773	762
Oltre 10 anni	0	0	0	0	0	0
Durata indeterminata	0	0	0	0	0	0
<b>Totale titoli di debito emessi</b>	<b>1.554</b>	<b>1.287</b>	<b>1.259</b>	<b>1.596</b>	<b>1.286</b>	<b>1.269</b>

Nella categoria dei titoli di debito emessi sono incluse le seguenti principali emissioni quotate:

**Principali emissioni di titoli di debito quotati**

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	3,55%	750	EUR	773	15/01/2024	15/01/2034
Assicurazioni Generali	3,21%	500	EUR	514	15/01/2024	15/01/2029

(\*) In milioni, in valuta.

(\*\*) In milioni di euro.

La voce Principali emissioni di titoli di debito quotati rimane inalterata rispetto all'anno precedente.

Il fair value dei titoli di debito emessi ammonta a € 1.259 milioni.

**Informazioni di dettaglio sulle passività finanziarie**

Di seguito si riportano le principali variazioni monetarie e non monetarie intervenute nel periodo per le principali voci delle passività finanziarie (non assicurative) nonché per i derivati detenuti al fair value:

**Informazioni di dettaglio sulle passività finanziarie**

(in milioni di euro)	Esistenza al 31.12 del periodo precedente	Movimenti monetari	Movimenti non monetari				Esistenza a fine periodo
			Variazioni di fair value	Variazione del perimetro di consolidamento	Differenze di cambio	Altri movimenti non monetari	
Passività subordinate	9.784	45	0	-0	-23	1	9.806
Posizione netta in derivati di copertura su passività subordinate	88	28	-12	0	-4	0	100
Titoli di debito emessi e altri finanziamenti ottenuti a lungo termine	4.099	167	0	1.095	-25	14	5.349
Derivati e derivati di copertura classificati come passività finanziarie	2.587	-968	663	14	-38	0	2.258
REPO e altre passività finanziarie a breve termine	4.231	-279	0	36	-209	0	3.779
Altre passività al fair value	91	-90	0	0	0	0	1
<b>Totale</b>	<b>20.879</b>	<b>-1.097</b>	<b>651</b>	<b>1.144</b>	<b>-300</b>	<b>14</b>	<b>21.292</b>

La variazione del perimetro di consolidamento relativa alla voce Titoli di debito emessi e altri finanziamenti ottenuti a lungo termine è principalmente ascrivibile all'assunzione della passività finanziaria relativa al compendio Cronos.

## 15. Dettagli sulle componenti economiche degli investimenti

### Operatività assicurativa - Risultato finanziario netto degli investimenti ripartito per segmento vita e segmento danni

(in milioni di euro)	Segmento Vita 31/12/2025	Di cui: DPF	Segmento Danni 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Segmento Vita 31/12/2024	Di cui: DPF	Segmento Danni 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>Voci/Basi di aggregazione</b>								
<b>A. RISULTATO FINANZIARIO NETTO DEGLI INVESTIMENTI</b>	<b>14.324</b>	<b>13.192</b>	<b>1.656</b>	<b>15.980</b>	<b>23.610</b>	<b>21.222</b>	<b>2.555</b>	<b>26.165</b>
A.1 Interessi attivi da attività finanziarie al costo ammortizzato e al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.400	5.455	1.106	7.506	6.442	5.400	1.330	7.773
A.2 Profitti/perdite netti delle attività al fair value rilevato a conto economico	10.509	9.984	228	10.737	13.830	13.478	412	14.242
A.3 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	-33	-18	-3	-35	-125	-85	-6	-131
A.4 Altri proventi/costi netti	1.822	1.831	430	2.252	736	904	192	928
A.5 Plus/minusvalenze nette delle attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-4.375	-4.061	-105	-4.480	2.727	1.525	627	3.353
<b>B. VARIAZIONE NETTA DEI CONTRATTI DI INVESTIMENTO EMESSI IFRS9</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-14</b>	<b>-17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-17</b>
<b>C. RISULTATO FINANZIARIO NETTO TOTALE DEGLI INVESTIMENTI</b>	<b>14.310</b>	<b>13.192</b>	<b>1.656</b>	<b>15.966</b>	<b>23.593</b>	<b>21.222</b>	<b>2.555</b>	<b>26.148</b>
<b>di cui: registrati in conto economico</b>	<b>18.685</b>	<b>17.253</b>	<b>1.761</b>	<b>20.446</b>	<b>20.867</b>	<b>19.697</b>	<b>1.928</b>	<b>22.795</b>
<b>di cui: registrati nel conto economico complessivo</b>	<b>-4.375</b>	<b>-4.061</b>	<b>-105</b>	<b>-4.480</b>	<b>2.727</b>	<b>1.525</b>	<b>627</b>	<b>3.353</b>

La tabella illustra la composizione del risultato finanziario netto derivante dagli investimenti, per segmento di operatività, dettagliando quanto rilevato a conto economico (€ 20.446 milioni al 31 dicembre 2025 rispetto a € 22.795 milioni al 31 dicembre 2024) e quanto nel prospetto delle altre variazioni con impatto sulla redditività complessiva (€ -4.480 milioni al 31 dicembre 2025 rispetto a € 3.353 milioni al 31 dicembre 2024). La variazione netta dei contratti di investimento si attesta a € -14 milioni al 31 dicembre 2025 (€ -17 milioni al 31 dicembre 2024).

**Risultato degli investimenti per principali classi di attivo**

(in milioni di euro)	31/12/2025	Strumenti finanziari				
		Strumenti azionari		Strumenti a reddito fisso		
		FVTPL	FVOCI	FVTPL	FVOCI	AC
Proventi/oneri da attività finanziarie, investimenti immobiliari e partecipazioni in collegate e joint ventures		127	170	361	7.140	537
Utili/perdite realizzate		154	X	26	-352	-4
Utili realizzati		201	X	36	233	28
Perdite realizzate		-47	X	-11	-585	-32
Utili/perdite da valutazione		377	X	178	-48	-9
Utili da valutazione		508	X	276	X	X
Perdite da valutazione		-131	X	-98	X	X
Rettifiche di valore nette e svalutazioni		X	X	X	-48	-9
Proventi/oneri relativi a passività finanziarie		X	X	X	X	X
Risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione (*)		X	X	X	X	X
<b>Risultato finanziario netto degli investimenti</b>		<b>658</b>	<b>170</b>	<b>564</b>	<b>6.740</b>	<b>523</b>
Spese di gestione degli investimenti		X	X	X	X	X
Utili/perdite su cambi		X	X	X	X	X
<b>Totale conto economico degli investimenti</b>		<b>658</b>	<b>170</b>	<b>564</b>	<b>6.740</b>	<b>523</b>
Utili/perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	152	X	X	X
Utili/perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	X	X	-4.797	X
Utili/perdite su derivati di copertura e altri strumenti		X	X	X	412	X
<b>Totale conto economico complessivo degli investimenti</b>		<b>658</b>	<b>322</b>	<b>564</b>	<b>2.354</b>	<b>523</b>

(\*) Il risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione si riferisce alle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e dalle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Si segnala che, la differenza tra il valore indicato alla voce Risultato finanziario netto degli investimenti nella presente tabella e la voce Risultato degli investimenti esposta nel Conto Economico è ascrivibile alla diversa allocazione di alcune classi di spese di gestione degli investimenti per un'ammontare complessivo pari a € 336 milioni al 31 dicembre 2025.

Fondi di investimento	Altri investimenti	IAS 28		IAS 40		Altre attività e passività finanziarie	Spese di gestione e utili/perdite su cambi	Totale
		Partecipazioni in collegate e joint ventures		Immobili				
				FVTPL	AC			
2.641	454	234	769	208	X	X	12.640	
353	117	-5	45	113	X	X	446	
449	1.329	-3	54	118	X	X	2.443	
-96	-1.212	-2	-9	-5	X	X	-1.997	
-463	-280	-14	151	-72	X	X	-181	
1.495	444	X	465	X	X	X	3.189	
-1.958	-725	X	-314	X	X	X	-3.226	
X	1	-14	X	-72	X	X	-143	
X	X	X	X	X	852	X	852	
X	X	X	X	X	6.854	X	6.854	
<b>2.531</b>	<b>291</b>	<b>215</b>	<b>965</b>	<b>249</b>	<b>7.706</b>	<b>X</b>	<b>20.612</b>	
X	X	X	X	X	X	-373	-373	
X	X	X	X	X	X	-380	-380	
<b>2.531</b>	<b>291</b>	<b>215</b>	<b>965</b>	<b>249</b>	<b>7.706</b>	<b>-753</b>	<b>19.859</b>	
X	-169	X	X	X	X	X	-17	
X	X	X	X	X	X	X	-4.797	
X	-90	63	X	X	X	X	385	
<b>2.531</b>	<b>32</b>	<b>278</b>	<b>965</b>	<b>249</b>	<b>7.706</b>	<b>-753</b>	<b>15.430</b>	

**Risultato degli investimenti per principali classi di attivo**

(in milioni di euro)	31/12/2024	Strumenti finanziari				
		Strumenti azionari		Strumenti a reddito fisso		
		FVTPL	FVOCI	FVTPL	FVOCI	AC
Proventi/oneri da attività finanziarie, investimenti immobiliari e partecipazioni in collegate e joint ventures		158	129	330	7.204	546
Utili/perdite realizzate		40	X	40	-787	4
Utili realizzati		198	X	43	371	19
Perdite realizzate		-158	X	-3	-1.157	-14
Utili/perdite da valutazione		14	X	223	-88	-1
Utili da valutazione		322	X	318	X	X
Perdite da valutazione		-307	X	-95	X	X
Rettifiche di valore nette e svalutazioni		X	X	X	-88	-1
Proventi/oneri relativi a passività finanziarie		X	X	X	X	X
Risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione (*)		X	X	X	X	X
<b>Risultato finanziario netto degli investimenti</b>		<b>213</b>	<b>129</b>	<b>593</b>	<b>6.330</b>	<b>550</b>
Spese di gestione degli investimenti		X	X	X	X	X
Utili/perdite su cambi		X	X	X	X	X
<b>Totale conto economico degli investimenti</b>		<b>213</b>	<b>129</b>	<b>593</b>	<b>6.330</b>	<b>550</b>
Utili/perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	278	X	X	X
Utili/perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	X	X	2.152	X
Utili/perdite su derivati di copertura e altri strumenti		X	X	X	887	X
<b>Totale conto economico complessivo degli investimenti</b>		<b>213</b>	<b>408</b>	<b>593</b>	<b>9.369</b>	<b>550</b>

(\*) Il risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione si riferisce alle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e dalle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Fondi di investimento	IAS 28		IAS 40		Altre attività e passività finanziarie	Spese di gestione e utili/ perdite su cambi	Totale
	Altri investimenti	Partecipazioni in collegate e joint ventures	Immobili				
			FVTPL	AC			
2.162	488	163	142	892	X	X	12.214
526	-159	89	-23	236	X	X	-33
671	346	104	8	252	X	X	2.011
-146	-505	-15	-31	-15	X	X	-2.044
1.369	-111	-31	-582	-84	X	X	710
2.110	448	X	198	X	X	X	3.396
-741	-560	X	-780	X	X	X	-2.484
X	2	-31	X	-84	X	X	-202
X	X	X	X	X	322	X	322
X	X	X	X	X	9.735	X	9.735
<b>4.057</b>	<b>219</b>	<b>220</b>	<b>-462</b>	<b>1.043</b>	<b>10.057</b>	<b>X</b>	<b>22.948</b>
X	X	X	X	X	X	-375	-375
X	X	X	X	X	X	269	269
<b>4.057</b>	<b>219</b>	<b>220</b>	<b>-462</b>	<b>1.043</b>	<b>10.057</b>	<b>-106</b>	<b>22.842</b>
X	70	X	X	X	X	X	348
X	X	X	X	X	X	X	2.152
X	154	62	X	X	X	X	1.102
<b>4.057</b>	<b>443</b>	<b>282</b>	<b>-462</b>	<b>1.043</b>	<b>10.057</b>	<b>-106</b>	<b>26.445</b>

## 16. Expected credit losses

La tabella che segue riporta il dettaglio delle rettifiche di valore e delle riprese di valore separatamente per le attività finanziarie suddivise per stadio di rischio di credito.

### Rettifiche/riprese di valore per rischio di credito: composizione

(in milioni di euro)	Rettifiche di valore				Riprese di valore			
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio
Titoli di Stato	-46	0	-0	-0	38	0	0	0
Altri titoli di debito	-94	0	-2	-1	76	0	2	4
Finanziamenti e crediti:	-39	0	-17	-26	25	0	12	5
verso banche	-1	0	0	0	4	0	0	0
verso clientela	-39	0	-17	-26	21	0	12	5
<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>-178</b>	<b>0</b>	<b>-19</b>	<b>-27</b>	<b>138</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>-225</b>	<b>0</b>	<b>-14</b>	<b>-56</b>	<b>130</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>14</b>

## 17. Informazioni di dettaglio sugli investimenti

### 17.1. Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore di bilancio dei titoli di debito (obbligazioni governative e corporate) suddiviso per rating e scadenza:

#### Titoli di debito: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Totale
AAA	15.772	318	1.199	17.289
AA	22.500	591	1.456	24.547
A	83.666	3.337	1.935	88.938
BBB	91.502	3.650	4.314	99.466
Non investment grade	7.272	1.049	80	8.401
Rating non assegnato	9.500	318	94	9.912
<b>Totale Titoli di debito</b>	<b>230.213</b>	<b>9.263</b>	<b>9.078</b>	<b>248.554</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	15.195	0	15.195
<b>Totale complessivo</b>	<b>230.213</b>	<b>24.458</b>	<b>9.078</b>	<b>263.749</b>

**Titoli di debito: dettaglio per scadenza**

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Totale
Fino ad un anno	16.686	263	924	17.873
Da 1 a 5 anni	47.506	1.277	5.509	54.292
Da 5 a 10 anni	59.846	1.690	2.139	63.675
Oltre 10 anni	104.093	4.787	506	109.386
Perpetuo	2.082	1.246	0	3.328
<b>Totale Titoli di debito</b>	<b>230.213</b>	<b>9.263</b>	<b>9.078</b>	<b>248.554</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	15.195	0	15.195
<b>Totale complessivo</b>	<b>230.213</b>	<b>24.458</b>	<b>9.078</b>	<b>263.749</b>

I titoli di debito, pari a € 263.749 milioni, sono composti da € 144.372 milioni di titoli governativi e da € 119.377 milioni da titoli corporate. Le esposizioni in attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono pari a € 15.195 milioni.

Con riferimento all'esposizione in obbligazioni governative, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per Paese:

**Esposizione diretta in obbligazioni governative: dettaglio per paese**

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)
Italia	35.462	24,6%	35.592	25,0%
Francia	19.491	13,5%	21.260	14,9%
Spagna	19.947	13,8%	21.095	14,8%
Paesi dell'Europa centro-orientale	12.266	8,5%	11.807	8,3%
Resto d'Europa	26.420	18,3%	25.492	17,9%
Germania	3.043	2,1%	3.188	2,2%
Austria	1.709	1,2%	1.807	1,3%
Belgio	9.312	6,4%	8.634	6,1%
Altri	12.356	8,6%	11.863	8,3%
Resto del Mondo	19.749	13,7%	17.687	12,4%
Supranational	7.380	5,1%	6.120	4,3%
<b>Totale Obbligazioni governative General account</b>	<b>140.715</b>	<b>97,5%</b>	<b>139.053</b>	<b>97,6%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.658	2,5%	3.454	2,4%
<b>Totale complessivo Obbligazioni governative</b>	<b>144.372</b>	<b>100,0%</b>	<b>142.507</b>	<b>100,0%</b>

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 144.372 milioni (€ 142.507 milioni al 31 dicembre 2024), di cui € 3.658 milioni (€ 3.454 milioni al 31 dicembre 2024) riferiti ad esposizioni governative in attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione. In termini di incidenza l'esposizione per il 51,9% del portafoglio è rappresentata da titoli di debito italiani, francesi e spagnoli.

L'esposizione verso i singoli titoli di stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

Con riferimento all'esposizione in obbligazioni governative, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per rating:

### Esposizione diretta in obbligazioni governative: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)
AAA	11.161	7,7%	10.149	7,1%
AA	17.982	12,5%	38.242	26,8%
A	56.845	39,4%	37.831	26,5%
BBB	44.814	31,0%	44.850	31,5%
Non investment grade	1.469	1,0%	1.267	0,9%
Rating non assegnato	8.445	5,8%	6.714	4,7%
<b>Totale Obbligazioni governative General account</b>	<b>140.715</b>	<b>97,5%</b>	<b>139.053</b>	<b>97,6%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.658	2,5%	3.454	2,4%
<b>Totale complessivo Obbligazioni governative</b>	<b>144.372</b>	<b>100,0%</b>	<b>142.507</b>	<b>100,0%</b>

In termini di esposizione alle diverse classi di rating, la classe AAA include principalmente titoli di stato da emittenti sovranazionali e svizzeri mentre la variazione della classe AA è dovuta prevalentemente al downgrade alla classe A dei titoli di stato francesi, la classe BBB include principalmente titoli di stato italiani.

Con riferimento all'esposizione in obbligazioni corporate, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per settore:

### Esposizione diretta in obbligazioni corporate: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)
Finanziario	34.041	28,5%	35.466	31,0%
Finanziario - Covered Bonds	6.441	5,4%	6.800	6,0%
Utilities	12.935	10,8%	12.741	11,1%
Consumer	11.694	9,8%	11.158	9,8%
Industriale	11.072	9,3%	9.739	8,5%
Telecomunicazioni	8.609	7,2%	8.165	7,1%
Health Care	5.119	4,3%	4.814	4,2%
Altri	17.928	15,0%	16.322	14,3%
<b>Totale Obbligazioni corporate General account</b>	<b>107.839</b>	<b>90,3%</b>	<b>105.205</b>	<b>92,1%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	11.538	9,7%	9.081	7,9%
<b>Totale complessivo Obbligazioni corporate</b>	<b>119.377</b>	<b>100,0%</b>	<b>114.286</b>	<b>100,0%</b>

L'esposizione a titoli obbligazionari corporate è pari a € 119.377 milioni (€ 114.286 milioni al 31 dicembre 2024), di cui € 11.538 milioni (€ 9.081 milioni al 31 dicembre 2024) riferiti ad esposizioni corporate in attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

In termini di incidenza l'esposizione è costituita per il 56,4% (55,0% al 31 dicembre 2024) da obbligazioni del settore corporate non finanziario, per il 33,9% (37,0% al 31 dicembre 2024) da obbligazioni del settore corporate finanziario e per il 9,7% (7,9% al 31 dicembre 2024) da obbligazioni in attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Con riferimento all'esposizione in obbligazioni corporate, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per rating:

### Esposizione diretta in obbligazioni corporate: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)
AAA	6.129	5,1%	6.843	6,0%
AA	6.557	5,5%	7.927	6,9%
A	32.093	26,9%	29.012	25,4%
BBB	54.660	45,8%	53.956	47,2%
Non investment grade	6.932	5,8%	5.463	4,8%
Rating non assegnato	1.468	1,2%	2.004	1,8%
<b>Totale Obbligazioni Corporate General account</b>	<b>107.839</b>	<b>90,3%</b>	<b>105.205</b>	<b>92,1%</b>
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	11.538	9,7%	9.081	7,9%
<b>Totale complessivo Obbligazioni corporate</b>	<b>119.377</b>	<b>100,0%</b>	<b>114.286</b>	<b>100,0%</b>

In termini di esposizione alle diverse classi di rating, la classe AAA include principalmente covered bond francesi, danesi e svizzeri, la classe AA include prevalentemente titoli corporate francesi e tedeschi, la classe A e la classe BBB includono titoli corporate italiani, francesi e tedeschi.

## 17.2. Titoli di capitale

Con riferimento all'esposizione in strumenti di capitale, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per settore::

### Esposizione in strumenti di capitale: dettaglio per settore

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>27.712</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.229</b>	<b>100,0%</b>
Finanziario	2.266	8,2%	1.837	6,7%
Consumer	914	3,3%	680	2,5%
Energetico	792	2,9%	819	3,0%
Industriale	645	2,3%	441	1,6%
Altri	2.908	10,5%	2.952	10,8%
Investimenti alternativi	15.558	56,1%	15.301	56,2%
Quote di OICR	4.630	16,7%	5.198	19,1%

L'esposizione a strumenti di capitale è pari a € 27.712 milioni (€ 27.229 milioni al 31 dicembre 2024) ed è costituita per il 19,0% (17,9% al 31 dicembre 2024) da strumenti di capitale del settore non finanziario e per il 8,2% (6,7% al 31 dicembre 2024) da strumenti di capitale del settore finanziario.

Gli investimenti alternativi includono principalmente esposizioni in private equity, pari a € 10.552 milioni (€ 11.938 milioni al 31 dicembre 2024), nonché altri fondi pari a € 5.006 milioni (€ 3.363 milioni al 31 dicembre 2024).

Le quote di O.I.C.R. incluse in questa rappresentazione fanno riferimento a fondi i cui investimenti sono costituiti da investimenti in strumenti di capitale.

Con riferimento all'esposizione in strumenti di capitale diretti, in valore di bilancio, viene riportato di seguito il dettaglio per Paese:

### Esposizione in strumenti di capitale - investimenti diretti: dettaglio per paese di esposizione

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Composizione (%)	Valore di bilancio	Composizione (%)	Composizione (%)
<b>Strumenti di capitale - investimenti diretti</b>	<b>7.525</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.729</b>	<b>100,0%</b>
Italia	666	8,8%	662	9,8%
Francia	1.235	16,4%	1.236	18,4%
Germania	832	11,1%	720	10,7%
Paesi dell'Europa centro-orientale	188	2,5%	131	1,9%
Resto d'Europa	1.667	22,2%	1.241	18,4%
Resto del Mondo	2.937	39,0%	2.740	40,7%

L'esposizione a strumenti di capitale diretti è pari a € 7.525 milioni (€ 6.729 milioni al 31 dicembre 2024) e il 36,3% (38,9% al 31 dicembre 2024) del portafoglio è rappresentato da strumenti di capitale italiani, francesi e tedeschi.

## 17.3. Investimenti immobiliari

Con riferimento all'esposizione in investimenti immobiliari, come presentati nei prospetti di bilancio<sup>2</sup>, viene riportato di seguito il dettaglio del fair value per Paese. Per completezza si fornisce inoltre il dettaglio al fair value degli immobili a uso proprio.

### Esposizione immobiliare: dettaglio per Paese

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2025	
	Investimenti immobiliari		Immobili a uso proprio	
	Fair value	Composizione (%)	Fair value	Composizione (%)
<b>Immobili: esposizione diretta</b>	<b>24.379</b>		<b>3.695</b>	
Italia	7.941	32,6%	1.910	51,7%
Francia	7.059	29,0%	510	13,8%
Germania	3.189	13,1%	384	10,4%
Paesi dell'Europa centro-orientale	361	1,5%	324	8,8%
Resto d'Europa	5.546	22,7%	323	8,7%
Spagna	1.166	4,8%	63	1,7%
Austria	1.734	7,1%	141	3,8%
Svizzera	1.455	6,0%	4	0,1%
Altri	1.191	4,9%	115	3,1%
Resto del Mondo	284	1,2%	245	6,6%

Il valore di mercato relativa all'esposizione immobiliare diretta si attesta a € 28.074 milioni, di cui € 24.379 milioni investimenti immobiliari e € 3.695 milioni immobili a uso proprio.

## 17.4. Strumenti finanziari derivati

Il valore di bilancio delle esposizioni del Gruppo in strumenti finanziari derivati, riconducibile principalmente a operazioni aventi fini di copertura finanziaria di attività o passività, in linea con le strategie di mitigazione dei rischi finanziari e valutari, si attesta a € -1.640 milioni (€ -1.704 milioni al 31 dicembre 2024) per un corrispondente valore nozionale di € 53.783 milioni (€ 51.952 milioni al 31 dicembre 2024). Tale esposizione nozionale, che viene presentata in valore assoluto includendo sia le posizioni con valore di bilancio positivo che quelle con valore di bilancio negativo, è riconducibile per € 22.311 milioni a strumenti per cui è stata formalmente designata una relazione di hedge accounting (€ 23.186 milioni al 31 dicembre 2024), in conformità alle prescrizioni previste dal principio contabile internazionale IFRS 9. La differenza è invece afferente a strumenti derivati per cui, seppur principalmente detenuti a fini di copertura finanziaria, non è stata attivata una designazione formale.

2. Sono escluse le quote di OICR.

Segue il dettaglio sulle esposizioni degli strumenti derivati designati come hedge accounting e altri strumenti derivati. Tale rappresentazione non include i derivati ricompresi nelle Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, nelle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento e nelle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

### Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati

(in milioni di euro)	Esposizione nozionale per scadenza				Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale nozionale			
Derivati su azioni o indici	3.783	1.329	0	5.113	47	-171	-124
Derivati su tasso d'interesse	8.642	14.961	9.412	33.015	561	-1.397	-837
Derivati su tasso di cambio	5.266	4.521	4.512	14.299	256	-936	-680
Derivati su credito	1.346	10	0	1.356	2	-1	1
<b>Totale</b>	<b>19.038</b>	<b>20.821</b>	<b>13.924</b>	<b>53.783</b>	<b>866</b>	<b>-2.506</b>	<b>-1.640</b>

## Strumenti derivati designati come strumenti di copertura contabile

L'esposizione in termini di valori di bilancio dei derivati per cui è stata designata una relazione di copertura contabile si attesta a € -1.544 milioni (€ -1.869 milioni al 31 dicembre 2024).

- Copertura di flusso finanziario - cash flow hedge  
Le relazioni di cash flow hedge sono principalmente riferibili a operazioni di *micro hedge* e di riduzione del rischio di reinvestimento nei portafogli vita e a *cross currency swap* a copertura delle passività subordinate emesse dal Gruppo in sterline.
- Copertura di fair value – fair value hedge  
Le relazioni di fair value hedge sono principalmente riferibili a strategie di copertura del rischio tasso di interesse di Banca Generali, nonché a coperture implementate nei portafogli vita delle controllate operanti nei Paesi dell'Europa centro-orientale, con particolare riferimento ai rischi derivanti da fluttuazioni di tassi d'interesse e di cambio.
- Copertura di investimento netto in una gestione estera - hedge of net investment in foreign operations  
Il Gruppo ha proseguito con le operazioni di copertura di investimento netto in una gestione estera, finalizzate alla sterilizzazione dei rischi derivanti dalla fluttuazione dei tassi di cambio delle proprie controllate operanti in franchi svizzeri. Il Gruppo pone in essere una strategia di copertura dell'investimento netto in Franchi Svizzeri al fine di neutralizzare la potenziale volatilità del patrimonio netto a causa dei possibili movimenti del tasso di cambio tra Franco Svizzero ed Euro.

Si riporta di seguito in forma tabellare il dettaglio delle esposizioni in derivati di copertura contabile e l'effetto economico a bilancio delle stesse, con evidenza della componente efficace e inefficace.

### Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati - Cash flow hedge e net investment hedge

(in milioni di euro)	Esposizione nozionale per scadenza				Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale nozionale			
Derivati su tasso d'interesse	2.311	1.453	3.360	7.123	166	-920	-754
Derivati su tasso di cambio	789	422	4.241	5.452	70	-842	-772
<b>Totale</b>	<b>3.100</b>	<b>1.875</b>	<b>7.600</b>	<b>12.575</b>	<b>236</b>	<b>-1.762</b>	<b>-1.527</b>

**Elementi coperti e strumenti derivati di copertura - effetto della copertura dei flussi finanziari e degli investimenti esteri**

Elementi coperti / importi	Valore di bilancio degli elementi coperti*	Riserva da copertura	Cessazione della copertura: valore residuo delle riserve di copertura	Variazione di valore degli elementi coperti, ai fini del calcolo dell'inefficacia	Variazioni di valore dei derivati di copertura	Componente efficace della copertura - rilevazione a patrimonio netto	Componente inefficace della copertura - rilevazione a conto economico
1.1) Attività - Strumenti di debito							
i) copertura rischio di tasso d'interesse	4.201	131	-19	-149	152	149	-0
ii) copertura rischio di tasso di cambio	3.675	50	6	-233	259	233	0
1.2) Attività - Strumenti di capitale							
i) copertura rischio azionario	0	0	0	0	0	0	0
1.3) Altre operazioni	70	-6	0	-2	2	2	0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>7.946</b>	<b>175</b>	<b>-13</b>	<b>-384</b>	<b>413</b>	<b>384</b>	<b>0</b>
2.1) Passività finanziarie							
i) copertura rischio di tasso d'interesse	0	0	0	0	0	0	0
ii) copertura rischio di tasso di cambio	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Copertura degli investimenti esteri	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>7.946</b>	<b>175</b>	<b>-13</b>	<b>-384</b>	<b>413</b>	<b>384</b>	<b>0</b>

\* nelle operazioni programmate il valore di bilancio è riferito allo strumento sottostante considerato nel calcolo dell'inefficacia della copertura.

**Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati - Fair value hedge**

(in milioni di euro)	Esposizione nozionale per scadenza				Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale nozionale			
Derivati su tasso d'interesse	2.048	6.213	1.475	9.736	172	-189	-17
<b>Totale</b>	<b>2.048</b>	<b>6.213</b>	<b>1.475</b>	<b>9.736</b>	<b>172</b>	<b>-189</b>	<b>-17</b>

**Elementi coperti e strumenti derivati di copertura - effetto della copertura del fair value**

Elementi coperti / importi	Valore di bilancio degli elementi coperti*	Variazioni cumulate di fair value degli elementi coperti	Cessazioni della copertura: variazioni cumulate residue del fair value	Variazioni di valore degli elementi coperti usati per rilevare l'inefficacia della copertura	Variazioni di valore dei derivati di copertura	Componente efficace della copertura - rilevazione a conto economico	Componente inefficace della copertura - rilevazione a conto economico	Componente efficace della copertura - rilevazione a patrimonio netto (titoli di capitale rilevati a OCI)
1.1) Attività - Strumenti di debito								
i) copertura rischio di tasso d'interesse	4.770	-85	-10	-66	66	64	2	
ii) copertura rischio di tasso di cambio	0	0	0	0	0	0	0	
1.2) Attività - Strumenti di capitale								
i) copertura rischio azionario	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>4.770</b>	<b>-85</b>	<b>-10</b>	<b>-66</b>	<b>66</b>	<b>64</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
2.1) Passività finanziarie								
i) copertura rischio di tasso d'interesse	-5.100	5	0	5	-5	-5	0	
ii) copertura rischio di tasso di cambio	0	0	0	0	0	0	0	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-5.100</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>-330</b>	<b>-80</b>	<b>-10</b>	<b>-61</b>	<b>61</b>	<b>59</b>	<b>2</b>	<b>0</b>

Nell'ambito delle operazioni di copertura di fair value e nel contesto delle proprie attività di natura bancaria, la controllata Banca Generali ha posto in essere operazioni di copertura generiche di portafogli di attività e passività finanziarie (c.d. macro hedge), come

consentite dallo IAS 39 omologato dalla Commissione Europea, di ammontare non rilevante in termini di valore di bilancio al 31 dicembre 2025, con la finalità di ridurre le oscillazioni di fair value, imputabili al rischio di tasso di interesse di riferimento su depositi a vista della clientela bancaria.

## Altri strumenti derivati

Il valore di bilancio di tali posizioni al 31 dicembre 2025 si attesta a € -96 milioni per un valore nozionale corrispondente a € 31.472 milioni (rispettivamente € -162 milioni e € 31.010 milioni al 31 dicembre 2024) principalmente costituito da posizioni *over-the-counter*. L'esposizione è principalmente riconducibile ad operazioni riguardanti coperture contro la variazione dei tassi d'interesse e contro la volatilità dei tassi di cambio. Sono inoltre presenti strategie di dinamiche di copertura gestionale volte alla protezione del capitale e del conto economico dal rischio di una riduzione significativa dei corsi azionari.

In generale a mitigazione del rischio di credito cui si espone nel caso di transazioni *over-the-counter*, il Gruppo procede alla collateralizzazione della maggioranza delle transazioni. Viene inoltre mantenuta una lista ristretta di controparti autorizzate per l'apertura di nuove operazioni in strumenti derivati.

## 17.5. Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio

Il Gruppo Generali nell'ambito della sua operatività entra in operazioni di prestito titoli e di pronti contro termine (REPO e Reverse REPO). Generalmente, i collateral possono essere sia in forma di attivi prontamente disponibili sia in cassa.

In generale, se tutti i rischi e i benefici delle attività finanziarie oggetto di tali contratti rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo, il titolo sottostante rimane iscritto tra le attività a bilancio mentre le disponibilità liquide vengono trasferite in conseguenza ai rapporti di debito e credito.

In caso di contratti pronti contro termine, l'attività finanziaria oggetto dell'accordo rimane generalmente riconosciuta a bilancio in quanto rischi e benefici rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo. La contropartita alla vendita viene riconosciuta quale passività. In caso di operazioni di Reverse REPO, considerando che tutti i rischi e i benefici dei titoli sottostanti rimangono sostanzialmente in capo alla controparte per tutta la durata della transazione, la relativa attività finanziaria non viene riconosciuta come attività nel bilancio del Gruppo. L'importo corrisposto viene registrato come un investimento all'interno della categoria "Finanziamenti e crediti". Infine, il Gruppo è impegnato in altre operazioni nell'ambito delle quali alcune attività risultano impegnate come collateral ma risultano ancora iscritte a bilancio in quanto tutti i rischi e i benefici rimangono in capo al Gruppo.

Conseguentemente, alcuni degli attivi iscritti a bilancio risultano non pienamente disponibili e fruibili da parte del Gruppo in quanto sottoposti ad accordi di securitization, REPO e altre forme di collateralizzazione. Inoltre, considerando l'attività assicurativa del Gruppo ed in particolare ai prodotti assicurativi vita con partecipazione agli utili, si segnala che in alcuni paesi dove opera il Gruppo le legislazioni nazionali prevedono che i relativi attivi a copertura siano da ritenersi esclusivamente dedicati a tali contratti e vincolati al business stesso.

Al 31 dicembre 2025, il Gruppo ha impegnato € 19.832 milioni di attivi come collateral. In particolare, sono stati impegnati circa € 6.819 milioni a fronte di finanziamenti e operazioni in titoli di debito, rilevati sostanzialmente nell'ambito delle attività immobiliari del Gruppo, € 624 milioni a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo, € 3.757 milioni a fronte di REPO, € 5.849 milioni a fronte di operazioni di prestito titoli e, infine, € 1.646 milioni a fronte dell'operatività in derivati. La parte residuale si riferisce ad altre operazioni di natura minore (si veda il capitolo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Informazioni aggiuntive*).

Con riferimento ai collateral a fronte dell'operatività in derivati, si segnala che i derivati *over-the-counter* sono sottoposti a Master Netting Agreements. In particolare, il Gruppo richiede che per ogni transazione in derivati venga adottato il cosiddetto ISDA Master Agreement (o equivalente), inclusi accordi di compensazione bilaterali, e l'ISDA Credit Support Annex (o equivalente) al fine di mitigare il rischio di controparte. Per mitigare il rischio credito di controparte, tali accordi prevedono che le parti sottoscrivono un accordo di collateralizzazione. In aggiunta, il Gruppo richiede che tali transazioni vengano effettuate unicamente con controparti ammesse dalle politiche interne di gestione del rischio.

A fronte di tali accordi, l'esposizione netta in derivati diventa prossima allo zero in quanto viene neutralizzata dai collateral dati o ricevuti, sia in termini di cassa che di attivi diversi da essa.

Analoghe considerazioni valgono per operazioni di prestito titoli e REPO/Reverse REPO che vengono coperti da accordi quadro con caratteristiche simili agli ISDA, rispettivamente Global Master Securities Lending Agreement (GMSLA) e Global Master Repurchase Agreement (GMRA), rendendo il rischio controparte sostanzialmente immateriale. Tali considerazioni sono evidenti in caso di operazioni in REPO/Reverse REPO dove il valore del collateral è, per ogni operazione, sostanzialmente pari all'attivo oggetto del contratto di pronti contro termine.

Gli ISDA ed analoghi accordi di compensazione sottoscritti dal Gruppo non soddisfano i requisiti al fine della compensazione tra poste in bilancio. Tali accordi infatti garantiscono alle parti il diritto di compensazione tra i flussi solamente in caso di fallimento, insolvenza o bancarotta delle parti. Inoltre, non sussiste da parte del Gruppo e delle controparti la volontà di realizzare gli attivi e di compensare i passivi simultaneamente o di regolarli su base netta.

## 17.6. Analisi di sensitività ai rischi di mercato e di credito

L'informativa sulle sensitività delle principali grandezze patrimoniali ed economiche del Gruppo agli scenari ritenuti rilevanti per il rischio di mercato e di credito è riportata nel paragrafo *Analisi di sensitività al rischio di mercato e al rischio assicurativo*, all'interno del capitolo *Contratti assicurativi e d'investimento* della presente Nota integrativa.

Inoltre, si evidenzia che il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle sensitività ai rischi di mercato e di credito seguendo le logiche di Solvency II, per gli esiti delle quali si rimanda al *Risk Report* contenuto nella *Relazione sulla Gestione*.

Per l'informativa relativa ai cambiamenti climatici si rimanda al relativo capitolo della presente Nota integrativa.

## 17.7. Rischio liquidità di attività e passività finanziarie

### Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(in milioni di euro)	Fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 2 anni	Da oltre 2 anni fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 4 anni	Da oltre 4 anni fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>Voci/Scaglioni temporali</b>								
<b>A. Attività per cassa</b>	<b>34.798</b>	<b>24.012</b>	<b>23.815</b>	<b>21.079</b>	<b>24.684</b>	<b>92.960</b>	<b>172.873</b>	<b>200.505</b>
<b>A.1 Connesse con contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta</b>	<b>17.861</b>	<b>13.147</b>	<b>14.690</b>	<b>13.431</b>	<b>15.820</b>	<b>69.668</b>	<b>146.157</b>	<b>180.746</b>
A.1.1 Titoli di stato	9.894	5.340	5.864	5.619	4.228	29.061	111.947	-
A.1.2 Altri titoli di debito	7.166	7.316	7.925	7.521	9.938	40.191	32.512	0
A.1.3 Altre attività finanziarie	801	491	901	291	1.654	415	1.697	180.746
<b>A.2 Altre attività per cassa</b>	<b>16.937</b>	<b>10.865</b>	<b>9.125</b>	<b>7.648</b>	<b>8.864</b>	<b>23.292</b>	<b>26.716</b>	<b>19.759</b>
A.2.1 Titoli di Stato	6.398	5.102	3.793	3.035	3.708	10.088	17.330	0
A.2.2 Altri titoli di debito	4.170	4.199	3.963	3.808	4.114	10.806	5.746	-
A.2.3 Finanziamenti	6.369	1.564	1.368	805	1.041	2.399	3.640	0
A.2.4 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	19.759
<b>B. Passività per cassa</b>	<b>-25.687</b>	<b>-2.219</b>	<b>-1.348</b>	<b>-1.274</b>	<b>-3.892</b>	<b>-6.288</b>	<b>-532</b>	<b>-</b>
B.1 Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Passività subordinate	-1.918	-2.096	-1.106	-713	-944	-4.461	-521	-
B.3 Titoli di debito	-43	-43	-43	-543	-27	-856	-	-
B.4 Altre passività finanziarie	-23.727	-81	-200	-19	-2.921	-970	-11	-
<b>C.1 Derivati finanziari</b>	<b>-1.567</b>	<b>-589</b>	<b>-620</b>	<b>-512</b>	<b>155</b>	<b>526</b>	<b>3.572</b>	<b>-98</b>
- Posizioni lunghe	2.308	71	141	169	238	1.105	4.144	-
- Posizioni corte	-3.875	-660	-761	-680	-83	-579	-572	-98
<b>Totale</b>	<b>7.544</b>	<b>21.204</b>	<b>21.847</b>	<b>19.293</b>	<b>20.948</b>	<b>87.199</b>	<b>175.913</b>	<b>200.407</b>
- Posizione lunga	37.106	24.083	23.956	21.247	24.922	94.066	177.017	200.505
- Posizione corta	-29.562	-2.879	-2.110	-1.955	-3.975	-6.866	-1.104	-98

Si segnala che nella voce Altre passività finanziarie sono inclusi anche i debiti interbancari e verso la clientela bancaria.

Il valore degli strumenti di capitale classificati tra le altre attività finanziarie è pari a circa € 24 miliardi, di cui il 46% riconducibile al livello 1 della gerarchia del fair value. Il valore dei fondi di investimento ammonta invece a circa € 171 miliardi, con il 79% riconducibile al livello 1 della gerarchia del fair value.

La presente tabella fornisce l'informativa, richiesta dall'IFRS 7, sul rischio di liquidità con riferimento alle attività e passività finanziarie al costo ammortizzato, al fair value rilevato a conto economico e alle attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

I flussi finanziari contrattuali non attualizzati (in linea capitale e interessi) di tali attività e passività sono stati allocati nelle pertinenti fasce di vita residua contrattuale, intesa come l'intervallo temporale compreso tra la data di riferimento del bilancio e il termine contrattuale di scadenza di ciascuna attività e passività finanziaria.

La tabella è predisposta nell'osservanza delle seguenti regole di carattere generale:

- le attività e le passività finanziarie che prevedono l'opzione di rimborso anticipato da parte della controparte sono state allocate nella prima fascia temporale in cui ci si attende che avverrà il rimborso;

- i flussi finanziari delle attività e passività che prevedono un piano di ammortamento sono stati allocati considerando quanto risultante dal piano di ammortamento contrattuale;
- gli strumenti finanziari irredimibili (quali, ad esempio, le azioni) e le quote di O.I.C.R. sono allocati nella fascia temporale “durata indeterminata” con il loro valore di bilancio;
- per i derivati che hanno un capitale di riferimento nozionale (ad esempio, gli interest rate swap) sono rilevati solo i differenziali (positivi o negativi) che scadono nell’esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio. I flussi finanziari dei restanti strumenti finanziari derivati sono rilevati secondo la posizione contrattuale assunta (lunga, se si riceveranno flussi futuri, e corta, se si dovranno pagare flussi futuri. Le opzioni figurano in base al *delta equivalent value*.

L’esposizione complessiva in valute diverse dall’euro, benché significativa in termini assoluti, risulta allocata principalmente ai rispettivi paesi di operatività del Gruppo generando dunque un sostanziale allineamento tra attività e passività.

## **Rischio liquidità di contratti di investimento**

Il rischio di liquidità dei contratti di investimento emessi dal Gruppo, non rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 17, può considerarsi non significativo. La componente prevalente è infatti costituita dai fondi pensione, le cui prestazioni sono legate alle scadenze derivanti dalle tempistiche di pensionamento dei sottoscrittori. L’ammontare dei riscatti e le anticipazioni, proporzionalmente non rilevante, non ha impatto significativo sulla pianificazione dei flussi di cassa in uscita e sulle relative scadenze. Inoltre, gli attivi a copertura dei contratti di investimento sono prevalentemente titoli obbligazionari e il loro ammontare garantisce il puntuale soddisfacimento delle passività, prevedibili e con orizzonte temporale a lungo termine.

# CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO

## 18. Contratti di assicurazione

L'obiettivo di questa sezione è presentare una riconciliazione degli ammontari presenti nello Stato Patrimoniale e in Conto Economico con riferimento alle passività relative ai contratti assicurativi e contratti d'investimento con elementi di partecipazione agli utili discrezionale emessi.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei saldi iscritti nello Stato Patrimoniale consolidato suddivisi per segmento e modello di misurazione.

(in milioni di euro)	31/12/2025			
	Totale	Contratti con elementi di partecipazione diretta	Contratti senza elementi di partecipazione diretta	
			General Model	PAA
<b>Segmento Vita</b>				
Passività per residua copertura	401.466	386.179	14.503	783
Valore attuale dei flussi finanziari	366.280	355.811	9.686	783
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.582	1.195	387	
Margine sui servizi contrattuali	33.603	29.173	4.430	
Passività per sinistri accaduti	11.019	3.021	7.428	570
Valore attuale dei flussi finanziari	10.865	3.020	7.319	526
Aggiustamento per i rischi non finanziari	153	0	109	43
<b>Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi</b>	<b>412.484</b>	<b>389.200</b>	<b>21.931</b>	<b>1.353</b>
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	412.783	389.226	22.202	1.355
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-299	-26	-271	-2
<b>Segmento Danni</b>				
Passività per residua copertura	5.637	66	710	4.860
Valore attuale dei flussi finanziari	4.570	66	-356	4.860
Aggiustamento per i rischi non finanziari	60	0	60	
Margine sui servizi contrattuali	1.007	0	1.007	
Passività per sinistri accaduti	33.959	2	10	33.947
Valore attuale dei flussi finanziari	32.804	2	10	32.792
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.155	0	0	1.155
<b>Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi</b>	<b>39.595</b>	<b>68</b>	<b>721</b>	<b>38.807</b>
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	39.613	68	721	38.825
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-18	0	-0	-18
<b>Totale</b>				
Passività per residua copertura	407.102	386.245	15.214	5.643
Valore attuale dei flussi finanziari	370.850	355.877	9.330	5.643
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.642	1.195	447	
Margine sui servizi contrattuali	34.610	29.173	5.437	
Passività per sinistri accaduti	44.977	3.022	7.438	34.517
Valore attuale dei flussi finanziari	43.669	3.022	7.329	33.319
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.308	0	109	1.198
<b>Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi</b>	<b>452.080</b>	<b>389.267</b>	<b>22.652</b>	<b>40.160</b>
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	452.396	389.293	22.923	40.180
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-317	-26	-271	-20

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2025 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

La prima tabella fornisce l'analisi dei movimenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi mostrando il dettaglio della passività per residua copertura e della passività per sinistri accaduti. La seconda tabella analizza i movimenti dei contratti assicurativi

31/12/2024				
Totale	Contratti con elementi di partecipazione diretta	Contratti senza elementi di partecipazione diretta		
		General Model	PAA	
388.832	374.213	14.169	450	
357.058	347.165	9.443	450	
1.490	1.054	436		
30.283	25.994	4.289		
11.420	3.201	7.277	942	
11.280	3.201	7.180	899	
140	1	96	43	
<b>400.251</b>	<b>377.414</b>	<b>21.446</b>	<b>1.392</b>	
400.490	377.430	21.666	1.394	
-239	-16	-221	-3	
5.354	96	897	4.361	
4.326	96	-131	4.361	
84	0	83		
945	0	945		
32.544	0	107	32.437	
31.360	0	95	31.265	
1.184	0	13	1.171	
<b>37.899</b>	<b>97</b>	<b>1.004</b>	<b>36.798</b>	
37.922	97	1.004	36.821	
-23	0	0	-23	
394.186	374.309	15.066	4.811	
361.384	347.261	9.312	4.811	
1.574	1.055	519		
31.228	25.994	5.234		
43.964	3.201	7.384	33.378	
42.640	3.201	7.275	32.164	
1.324	1	109	1.214	
<b>438.150</b>	<b>377.511</b>	<b>22.450</b>	<b>38.190</b>	
438.412	377.526	22.671	38.215	
-262	-16	-221	-26	

emessi, valutati secondo le regole dei modelli di misurazione Variable Fee Approach e General Measurement Model, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali. Si rimarca pertanto che la seconda tabella non riporta l'analisi dei movimenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi valutati con il Premium Allocation Approach.

Si evidenzia che la voce “Altre Variazioni” riporta l’impatto delle variazioni dei tassi di cambio tra la valuta di presentazione del Gruppo e la valuta funzionale delle compagnie al di fuori dall’area euro, nonché gli altri effetti legati al consolidamento. Riporta inoltre l’effetto sul margine sui servizi contrattuali di un affinamento intervenuto nella rappresentazione di alcuni costi di gestione degli investimenti sottostanti a contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta. Si segnala invece che, con riferimento alla movimentazione al 31 dicembre 2024, l’incremento delle passività assicurative emesse registrato nella voce “Altre Variazioni” è principalmente attribuibile all’acquisizione di Liberty Seguros.

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025			Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024			Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita	Contratti non valutati in base al PAA	Contratti valutati in base al PAA			Al netto della perdita	Perdita	Contratti non valutati in base al PAA	Contratti valutati in base al PAA		
				Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari					Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>												
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	393.641	898	10.485	32.173	1.215	438.412	370.738	756	9.616	30.102	1.113	412.325
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-384	32	100	-9	-0	-262	-436	38	90	-7	-0	-315
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>393.257</b>	<b>929</b>	<b>10.586</b>	<b>32.164</b>	<b>1.214</b>	<b>438.150</b>	<b>370.303</b>	<b>793</b>	<b>9.706</b>	<b>30.095</b>	<b>1.113</b>	<b>412.010</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-56.412</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-56.412</b>	<b>-54.132</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-54.132</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>												
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	-77	13.906	25.297	0	39.126	0	-101	13.149	25.813	0	38.861
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	-277	1.207	4	933	0	0	343	586	45	973
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	184	0	0	0	184	0	277	0	0	0	277
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	8.148	0	0	0	0	8.148	7.444	0	0	0	0	7.444
<b>5. Totale</b>	<b>8.148</b>	<b>107</b>	<b>13.629</b>	<b>26.503</b>	<b>4</b>	<b>48.391</b>	<b>7.444</b>	<b>176</b>	<b>13.492</b>	<b>26.399</b>	<b>45</b>	<b>47.556</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-48.265</b>	<b>107</b>	<b>13.629</b>	<b>26.503</b>	<b>4</b>	<b>-8.022</b>	<b>-46.688</b>	<b>176</b>	<b>13.492</b>	<b>26.399</b>	<b>45</b>	<b>-6.576</b>
<b>E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria</b>												
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	13.191	5	92	276	32	13.597	23.352	7	234	1.038	39	24.671
1.1 Registrati in conto economico	17.821	8	114	553	32	18.528	20.137	7	109	472	39	20.763
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-4.630	-4	-22	-277	0	-4.932	3.216	0	125	567	0	3.908
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	36	-1	-18	-158	-11	-152	60	0	13	61	5	138
<b>3. Totale</b>	<b>13.227</b>	<b>4</b>	<b>74</b>	<b>118</b>	<b>21</b>	<b>13.445</b>	<b>23.412</b>	<b>7</b>	<b>247</b>	<b>1.099</b>	<b>44</b>	<b>24.809</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>-36.471</b>	<b>0</b>	<b>36.471</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-40.088</b>	<b>0</b>	<b>40.088</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-71.509</b>	<b>111</b>	<b>50.174</b>	<b>26.622</b>	<b>25</b>	<b>5.423</b>	<b>-63.364</b>	<b>184</b>	<b>53.827</b>	<b>27.498</b>	<b>89</b>	<b>18.233</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-1.575</b>	<b>-65</b>	<b>140</b>	<b>307</b>	<b>-41</b>	<b>-1.233</b>	<b>3.371</b>	<b>-48</b>	<b>707</b>	<b>-129</b>	<b>13</b>	<b>3.914</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>												
1. Premi ricevuti	96.869	0	0	0	0	96.869	92.988	0	0	0	0	92.988
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-10.916	0	0	0	0	-10.916	-10.042	0	0	0	0	-10.042
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-50.439	-25.774	0	-76.214	0	0	-53.654	-25.299	0	-78.953
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>85.953</b>	<b>0</b>	<b>-50.439</b>	<b>-25.774</b>	<b>0</b>	<b>9.739</b>	<b>82.946</b>	<b>0</b>	<b>-53.654</b>	<b>-25.299</b>	<b>0</b>	<b>3.993</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>406.126</b>	<b>976</b>	<b>10.461</b>	<b>33.319</b>	<b>1.198</b>	<b>452.080</b>	<b>393.257</b>	<b>929</b>	<b>10.586</b>	<b>32.164</b>	<b>1.214</b>	<b>438.150</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>												
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	406.572	948	10.350	33.328	1.198	452.396	393.641	898	10.485	32.173	1.215	438.412
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-445	28	110	-9	0	-317	-384	32	100	-9	-0	-262
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>406.126</b>	<b>976</b>	<b>10.461</b>	<b>33.319</b>	<b>1.198</b>	<b>452.080</b>	<b>393.257</b>	<b>929</b>	<b>10.586</b>	<b>32.164</b>	<b>1.214</b>	<b>438.150</b>

## Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

(in milioni di euro)		Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>									
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	368.187	1.614	30.396	400.197	343.807	1.358	30.924	376.089	
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.139	70	833	-236	-1.281	86	882	-312	
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>367.049</b>	<b>1.684</b>	<b>31.228</b>	<b>399.961</b>	<b>342.526</b>	<b>1.444</b>	<b>31.807</b>	<b>375.777</b>	
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>									
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-3.298	-3.298	0	0	-3.058	-3.058	
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-174	0	-174	0	-170	0	-170	
3. Modifiche connesse con l'esperienza	1.655	0	0	1.655	-84	0	0	-84	
<b>4. Totale</b>	<b>1.655</b>	<b>-174</b>	<b>-3.298</b>	<b>-1.818</b>	<b>-84</b>	<b>-170</b>	<b>-3.058</b>	<b>-3.312</b>	
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>									
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-3.617	37	3.579	0	491	65	-557	0	
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	157	-8	0	149	280	-4	0	276	
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-3.302	240	3.070	8	-3.101	224	2.889	13	
<b>4. Totale</b>	<b>-6.762</b>	<b>270</b>	<b>6.649</b>	<b>156</b>	<b>-2.330</b>	<b>286</b>	<b>2.333</b>	<b>289</b>	
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>									
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-2.318	11	0	-2.308	-768	7	0	-761	
<b>E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)</b>	<b>-7.426</b>	<b>107</b>	<b>3.350</b>	<b>-3.969</b>	<b>-3.181</b>	<b>122</b>	<b>-726</b>	<b>-3.785</b>	
<b>F. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>									
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	13.177	15	78	13.270	23.409	21	125	23.555	
1.1 Registrati in conto economico	17.838	15	78	17.931	20.074	21	125	20.220	
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-4.661	0	0	-4.661	3.335	0	0	3.335	
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-16	-1	-10	-27	24	1	5	30	
<b>3. Totale</b>	<b>13.161</b>	<b>14</b>	<b>67</b>	<b>13.242</b>	<b>23.433</b>	<b>22</b>	<b>130</b>	<b>23.585</b>	
<b>G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)</b>	<b>5.735</b>	<b>121</b>	<b>3.418</b>	<b>9.274</b>	<b>20.252</b>	<b>144</b>	<b>-595</b>	<b>19.800</b>	
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-1.509</b>	<b>-53</b>	<b>-36</b>	<b>-1.598</b>	<b>3.559</b>	<b>95</b>	<b>17</b>	<b>3.672</b>	
<b>I. Movimenti di cassa</b>									
1. Premi ricevuti	58.294	0	0	58.294	57.921	0	0	57.921	
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-3.571	0	0	-3.571	-3.554	0	0	-3.554	
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-50.439	0	0	-50.439	-53.654	0	0	-53.654	
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>5. Totale</b>	<b>4.284</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.284</b>	<b>712</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>712</b>	
<b>L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>375.558</b>	<b>1.752</b>	<b>34.610</b>	<b>411.919</b>	<b>367.049</b>	<b>1.684</b>	<b>31.228</b>	<b>399.961</b>	
<b>M. Valore di bilancio finale</b>									
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	376.858	1.676	33.682	412.216	368.187	1.614	30.396	400.197	
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.300	75	927	-297	-1.139	70	833	-236	
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>375.558</b>	<b>1.752</b>	<b>34.610</b>	<b>411.919</b>	<b>367.049</b>	<b>1.684</b>	<b>31.228</b>	<b>399.961</b>	

## 19. Cessioni in riassicurazione

L'obiettivo di questa sezione è presentare una riconciliazione degli ammontari presenti in stato patrimoniale e conto economico con riferimento alle attività e passività relative alle cessioni in riassicurazione.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei saldi iscritti nello stato patrimoniale consolidato suddivisi per segmento e modello di misurazione.

(in milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Totale	General Model	PAA	Totale	General Model	PAA
<b>Segmento Vita</b>						
Attività per residua copertura	198	67	131	170	26	144
Valore attuale dei flussi finanziari	-20	-151	131	-87	-231	144
Aggiustamento per i rischi non finanziari	19	19		28	28	
Margine sui servizi contrattuali	199	199		229	229	
Attività per sinistri accaduti	193	332	-138	120	217	-97
Valore attuale dei flussi finanziari	169	311	-141	98	197	-99
Aggiustamento per i rischi non finanziari	24	21	3	22	20	2
<b>Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione</b>	<b>391</b>	<b>399</b>	<b>-8</b>	<b>291</b>	<b>243</b>	<b>47</b>
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	418	425	-7	340	292	47
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-27	-26	-0	-49	-49	-0
<b>Segmento Danni</b>						
Attività per residua copertura	784	0	784	781	29	752
Valore attuale dei flussi finanziari	784	0	784	768	16	752
Aggiustamento per i rischi non finanziari	0	0		4	4	
Margine sui servizi contrattuali	0	0		9	9	
Attività per sinistri accaduti	3.201	0	3.201	3.495	104	3.391
Valore attuale dei flussi finanziari	3.029	0	3.029	3.309	90	3.219
Aggiustamento per i rischi non finanziari	172	0	172	186	15	171
<b>Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione</b>	<b>3.985</b>	<b>0</b>	<b>3.985</b>	<b>4.276</b>	<b>133</b>	<b>4.142</b>
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	3.994	0	3.994	4.301	133	4.167
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-9	0	-9	-25	0	-25
<b>Totale</b>						
Attività per residua copertura	982	67	915	951	55	896
Valore attuale dei flussi finanziari	764	-151	915	681	-215	896
Aggiustamento per i rischi non finanziari	19	19		32	32	
Margine sui servizi contrattuali	199	199		238	238	
Attività per sinistri accaduti	3.395	332	3.063	3.615	322	3.294
Valore attuale dei flussi finanziari	3.199	311	2.888	3.407	287	3.120
Aggiustamento per i rischi non finanziari	196	21	175	208	35	173
<b>Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione</b>	<b>4.377</b>	<b>399</b>	<b>3.978</b>	<b>4.566</b>	<b>377</b>	<b>4.190</b>
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.412	425	3.987	4.640	426	4.215
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-35	-26	-9	-74	-49	-25

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2025 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

La prima tabella fornisce l'analisi dei movimenti del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione mostrando il dettaglio delle attività per residua copertura e delle attività per sinistri accaduti. La seconda tabella analizza i movimenti delle cessioni in riassicurazione, misurate secondo le regole del General Measurement Model, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali. Si rimarca pertanto che la seconda tabella non riporta l'analisi dei movimenti del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione valutate con il Premium Allocation Approach.

La voce "Altre Variazioni" riporta l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio tra la valuta di presentazione del Gruppo e la valuta funzionale delle compagnie al di fuori dall'area euro, nonché eventuali ulteriori effetti legati al consolidamento.

## Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione - attività per la residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Attività per residua copertura 31/12/2025		Attività per sinistri accaduti 31/12/2025			Totale 31/12/2025	Attività per residua copertura 31/12/2024		Attività per sinistri accaduti 31/12/2024			Totale 31/12/2024
	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite	Contratti valutati in base al PAA			Totale	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite	Contratti valutati in base al PAA			Totale
Voci/Scomposizione valore di bilancio			Contratti non valutati in base al PAA	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari				Contratti non valutati in base al PAA	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>												
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	976	32	324	3.136	173	4.640	1.058	44	174	3.116	168	4.561
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-60	4	-3	-15	0	-74	-76	4	3	-15	-0	-84
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>915</b>	<b>36</b>	<b>322</b>	<b>3.120</b>	<b>173</b>	<b>4.566</b>	<b>982</b>	<b>49</b>	<b>177</b>	<b>3.101</b>	<b>168</b>	<b>4.477</b>
<b>B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione</b>												
1. Costo della riassicurazione	-3.988	0	0	0	0	-3.988	-4.057	0	0	0	0	-4.057
2. Sinistri e altri costi recuperati	191	0	1.137	2.171	0	3.498	165	0	908	2.700	0	3.773
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	-493	-183	18	-658	0	0	24	-322	-9	-308
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	25	0	0	0	25	0	-19	0	0	0	-19
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	25	0	0	0	25	0	-19	0	0	0	-19
5. Effetti del cambiamento del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	0	0	-1	4	0	3	0	0	9	0	0	10
<b>6. Totale</b>	<b>-3.797</b>	<b>25</b>	<b>643</b>	<b>1.992</b>	<b>18</b>	<b>-1.120</b>	<b>-3.892</b>	<b>-19</b>	<b>942</b>	<b>2.378</b>	<b>-9</b>	<b>-600</b>
<b>C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)</b>	<b>-3.797</b>	<b>25</b>	<b>643</b>	<b>1.992</b>	<b>18</b>	<b>-1.120</b>	<b>-3.892</b>	<b>-19</b>	<b>942</b>	<b>2.378</b>	<b>-9</b>	<b>-600</b>
<b>D. Ricavi /costi netti di natura finanziaria</b>												
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	18	-0	22	41	5	87	3	1	40	126	7	177
1.1 Registrati in conto economico	3	-0	-2	52	5	58	3	1	-1	56	7	65
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	15	0	24	-11	0	29	1	0	41	70	0	111
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	11	-0	-0	4	-1	14	7	2	0	28	1	38
<b>3. Totale</b>	<b>30</b>	<b>-0</b>	<b>22</b>	<b>45</b>	<b>4</b>	<b>101</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>40</b>	<b>153</b>	<b>7</b>	<b>215</b>
<b>E. Componenti di investimento</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+ D+E)</b>	<b>-3.760</b>	<b>24</b>	<b>657</b>	<b>2.037</b>	<b>21</b>	<b>-1.020</b>	<b>-3.877</b>	<b>-16</b>	<b>978</b>	<b>2.531</b>	<b>-2</b>	<b>-385</b>
<b>G. Altre variazioni</b>	<b>-11</b>	<b>1</b>	<b>-67</b>	<b>213</b>	<b>-20</b>	<b>118</b>	<b>-94</b>	<b>3</b>	<b>33</b>	<b>579</b>	<b>7</b>	<b>529</b>
<b>H. Movimenti di cassa</b>												
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	3.775	0	0	0	0	3.775	3.904	0	0	0	0	3.904
2. Importi recuperati dai riassicuratori	0	0	-581	-2.483	0	-3.063	0	0	-867	-3.091	0	-3.958
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. Totale</b>	<b>3.775</b>	<b>0</b>	<b>-581</b>	<b>-2.483</b>	<b>0</b>	<b>712</b>	<b>3.904</b>	<b>0</b>	<b>-867</b>	<b>-3.091</b>	<b>0</b>	<b>-54</b>
<b>I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A.3+F+G+H.4)</b>	<b>920</b>	<b>62</b>	<b>332</b>	<b>2.888</b>	<b>175</b>	<b>4.377</b>	<b>915</b>	<b>36</b>	<b>322</b>	<b>3.120</b>	<b>173</b>	<b>4.566</b>
<b>L. Valore di bilancio finale</b>												
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	953	61	335	2.888	175	4.412	976	32	324	3.136	173	4.640
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-33	1	-3	-0	0	-35	-60	4	-3	-15	0	-74
<b>3. Valore di bilancio netto al 31 dicembre</b>	<b>920</b>	<b>62</b>	<b>332</b>	<b>2.888</b>	<b>175</b>	<b>4.377</b>	<b>915</b>	<b>36</b>	<b>322</b>	<b>3.120</b>	<b>173</b>	<b>4.566</b>

## Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione							
	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	215	54	156	426	146	45	104	296
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-144	13	82	-49	-201	10	128	-63
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>72</b>	<b>67</b>	<b>238</b>	<b>377</b>	<b>-54</b>	<b>55</b>	<b>233</b>	<b>234</b>
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-28	-28	0	0	-44	-44
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-9	0	-9	0	-18	0	-18
3. Modifiche connesse con l'esperienza	819	0	0	819	-137	0	0	-137
<b>4. Totale</b>	<b>819</b>	<b>-9</b>	<b>-28</b>	<b>781</b>	<b>-137</b>	<b>-18</b>	<b>-44</b>	<b>-198</b>
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>								
1. Cambiamenti di stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	23	-10	-13	0	-13	3	9	0
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	-28	13	19	5	-48	19	29	0
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	4	4	0	0	-9	-9
<b>6. Totale</b>	<b>-5</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>-60</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>-9</b>
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>								
1. Aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	-840	0	0	-840	103	2	0	105
<b>E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9</b>
<b>F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)</b>	<b>-27</b>	<b>-5</b>	<b>-19</b>	<b>-51</b>	<b>-85</b>	<b>6</b>	<b>-15</b>	<b>-93</b>
<b>G. Ricavi/costi di natura finanziaria</b>								
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	42	-7	3	39	32	4	5	41
1.1 Registrati in conto economico	2	-7	3	-1	-11	4	5	-1
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	40	0	0	40	43	0	0	43
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	2	-0	-0	2	-2	0	2	1
<b>3. Totale</b>	<b>45</b>	<b>-7</b>	<b>3</b>	<b>41</b>	<b>30</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>42</b>
<b>H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G.3)</b>								
<b>I. Altre variazioni</b>	<b>-66</b>	<b>-15</b>	<b>-23</b>	<b>-104</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>12</b>	<b>13</b>
<b>L. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	717	0	0	717	1.048	0	0	1.048
2. Importi recuperati dai riassicuratori	-581	0	0	-581	-867	0	0	-867
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. Totale</b>	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>136</b>	<b>181</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>181</b>
<b>M. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+H+I+L.4)</b>								
<b>N. Valore di bilancio finale</b>								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	218	38	169	425	215	54	156	426
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-58	2	30	-26	-144	13	82	-49
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>160</b>	<b>40</b>	<b>199</b>	<b>399</b>	<b>72</b>	<b>67</b>	<b>238</b>	<b>377</b>

## 20. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una informativa ulteriore sui ricavi e costi derivanti dai contratti assicurativi emessi.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle seguenti basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto (Base A3);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto (Base A4).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione "Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita" include anche i contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Si segnala che, la base di aggregazione A4, include anche i ricavi e costi derivanti dai contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relativi al segmento danni. Il totale dei ricavi/costi netti inclusi nella base A4 per i contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relativi al segmento danni è pari a € -0,4 milioni al 31 dicembre 2025 (€ -1 milioni al 31 dicembre 2024).

### Ricavi e costi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – Composizione

(in milioni di euro)	Base A1	Base A2	Base A3	Base A4	Totale	Base A1	Base A2	Base A3	Base A4	Totale
Voci/Basi di aggregazione	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024
<b>A. Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM e al VFA</b>										
<b>A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura</b>	11.280	6.122	157	119	17.677	10.649	6.295	330	191	17.464
1. Sinistri accaduti e altri costi per servizi assicurativi attesi	8.718	5.362	152	59	14.291	8.382	5.403	312	124	14.220
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	68	95	9	1	174	49	96	17	7	170
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi forniti	2.455	768	7	69	3.298	2.253	734	1	71	3.058
4. Altri importi	38	-103	-12	-10	-87	-34	62	0	-12	16
<b>A.2 Costi di acquisizione dei contratti di assicurazione recuperati</b>	945	468	0	28	1.440	977	490	0	37	1.504
<b>A.3 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al GMM o al VFA (A.1 + A.2)</b>	12.224	6.589	157	147	19.117	11.626	6.784	330	228	18.968
<b>A.4 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al PAA</b>					37.295					35.164
- Segmento Vita	X	X	X	X	2.115	X	X	X	X	2.099
- Segmento Danni - auto	X	X	X	X	12.467	X	X	X	X	11.921
- Segmento Danni - non auto	X	X	X	X	22.714	X	X	X	X	21.143
<b>A.5 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi (A.3 + A.4)</b>	12.224	6.589	157	147	56.412	11.626	6.784	330	228	54.132
<b>B. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi - GMM o VFA</b>										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	-8.492	-5.508	-123	-44	-14.168	-8.083	-4.999	-232	-105	-13.418
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	-19	300	0	-3	277	-3	-345	0	5	-343
3. Perdite su contratti onerosi e recupero di tali perdite	-47	-112	22	-19	-156	-138	-95	-41	-15	-289
4. Ammortamento delle spese di acquisizione dei contratti di assicurazione	-945	-468	0	-28	-1.440	-977	-490	0	-37	-1.504
5. Altri importi	284	37	12	6	339	312	48	0	10	370
<b>B.6 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi - GMM o VFA</b>	-9.219	-5.751	-90	-89	-15.148	-8.889	-5.880	-273	-142	-15.184
<b>B.7 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al PAA</b>					-33.242					-32.372
- Segmento Vita	X	X	X	X	-1.856	X	X	X	X	-1.983
- Segmento Danni - auto	X	X	X	X	-11.580	X	X	X	X	-11.337
- Segmento Danni - non auto	X	X	X	X	-19.807	X	X	X	X	-19.052
<b>B.8 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi (B.6 + B.7)</b>	-9.219	-5.751	-90	-89	-48.391	-8.889	-5.880	-273	-142	-47.556
<b>C. Totale ricavi/costi netti derivanti dai contratti di assicurazione emessi (+/-) (A.5+B.8)</b>	3.006	838	67	59	8.022	2.738	904	57	86	6.576

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una analisi dei costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle basi di aggregazione:

- Segmento Vita (Base 1);
- Segmento Danni (Base 2).

### Costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione – Composizione

(in milioni di euro)	Segmento Vita 31/12/2025	Segmento Danni 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Segmento Vita 31/12/2024	Segmento Danni 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>Voci/Basi di aggregazione</b>						
<b>A. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al GMM</b>						
<b>A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura</b>						
1. Importo dei sinistri e altri costi recuperabili attesi	-590	0	-590	-855	-19	-874
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	-9	0	-9	-14	-3	-18
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi ricevuti	-28	0	-28	-28	-16	-44
4. Altri importi	-74	0	-74	-89	0	-89
5. Totale	-702	0	-702	-987	-37	-1.025
<b>A.2 Altri costi direttamente attribuibili alle cessioni in riassicurazione</b>						
<b>B. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al PAA</b>	-822	-2.464	-3.286	-733	-2.299	-3.032
<b>C. Totale costi derivanti dalle cessioni in riassicurazione (A.1+A.2+B)</b>	-1.524	-2.464	-3.988	-1.720	-2.337	-4.057
<b>D. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori</b>	2	1	3	14	-4	10
<b>E. Importo dei sinistri e altre spese recuperato</b>	1.802	1.720	3.523	1.502	2.252	3.755
<b>F. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti</b>	-439	-219	-658	71	-379	-308
<b>G. Altri recuperi</b>	0	0	0	0	0	0
<b>H. Totale costi/ricavi netti derivanti dalle cessioni in riassicurazione (C+D+E+F+G)</b>	-159	-961	-1.120	-133	-467	-600

La seguente tabella riporta una suddivisione per tipologia dei costi per servizi assicurativi relativi ai contratti assicurativi emessi e altri servizi registrati dall'impresa nel conto economico dell'esercizio di riferimento.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, i dati sono presentati secondo le seguenti basi di aggregazione:

- contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta – Segmento Vita (Base A1);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Vita (Base A2);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Danni – Auto (Base A3);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Danni – Non Auto (Base A4);
- altro.

### Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri servizi

(in milioni di euro)	Base A1 – con DPF 31/12/2025	Base A2 – senza DPF 31/12/2025	Base A1 + Base A2 31/12/2025	Base A3 31/12/2025	Base A4 31/12/2025	Base A3 + Base A4 31/12/2025
Costi attribuiti all'acquisizione dei contratti assicurativi	1.383	747	2.130	2.087	5.469	7.556
Altri costi direttamente attribuibili	3.328	971	4.299	1.054	1.419	2.473
Spese di gestione degli investimenti	X	X	0	X	X	0
Altri costi	X	X	0	X	X	0
<b>Totale</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>6.430</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>10.029</b>

Altro 31/12/2025	Base A1 – con DPF 31/12/2024	Base A2 – senza DPF 31/12/2024	Base A1 + Base A2 31/12/2024	Base A3 31/12/2024	Base A4 31/12/2024	Base A3 + Base A4 31/12/2024	Altro 31/12/2024
X	1.399	696	2.095	1.902	4.838	6.740	X
X	3.041	898	3.939	1.064	1.333	2.397	X
62	X	X	0	X	X	0	41
463	X	X	0	X	X	0	1.239
<b>525</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>6.033</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>9.138</b>	<b>1.280</b>

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una analisi dei costi e ricavi di natura finanziaria derivanti dai contratti assicurativi emessi.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni (Base A3).

#### Costi e ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi

(in milioni di euro)	Base A1 31/12/2025	Base A2 31/12/2025	Base A3 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Base A1 31/12/2024	Base A2 31/12/2024	Base A3 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>Voci/Basi di aggregazione</b>								
1. Interessi maturati	24	-578	-620	-1.174	-3	-502	-583	-1.088
2. Effetti delle variazioni dei tassi d'interesse e altre assunzioni finanziarie	-14	-137	0	-151	1	-86	0	-86
3. Variazioni del fair value delle att.sottostanti ai contr. valutati in base al VFA	-16.868	0	0	-16.868	-19.436	0	0	-19.436
4. Effetti della variazione dei tassi di cambio	3	23	126	152	-3	-26	-109	-138
5. Altri	-329	-9	2	-335	-150	3	-6	-153
6. Totale ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi registrati in conto economico	-17.184	-700	-492	-18.377	-19.592	-611	-698	-20.901

Il totale dei ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi registrati nel conto economico complessivo è pari a € 4.932 milioni per l'esercizio 2025 (€ -3.908 milioni per l'esercizio 2024).

Si segnala che la voce "5. Altri" per la base A1 contiene l'effetto dell'aggiustamento del margine dei servizi contrattuali derivante dall'applicazione della risk mitigation option (IFRS17 - paragrafo B115). L'importo al 31 dicembre 2025 è pari a € 90 milioni (€ 47 milioni al 31 dicembre 2024).

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una analisi dei ricavi e costi di natura finanziaria derivanti dalle cessioni in riassicurazione.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle basi di aggregazione:

- Segmento Vita (Base A1);
- Segmento Danni (Base A2).

#### Ricavi e costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione

(in milioni di euro)	Segmento Vita 31/12/2025	Segmento Danni 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Segmento Vita 31/12/2024	Segmento Danni 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>Voci/Basi di aggregazione</b>						
1. Interessi maturati	-7	66	59	-14	79	65
2. Effetti delle variazioni dei tassi d'interesse e altre assunzioni finanziarie	-1	0	-1	0	-0	0
3. Effetti della variazione dei tassi di cambio	17	-2	14	2	36	38
4. Altri	-0	0	-0	0	0	0
5. Totale ricavi/costi netti di natura finanziaria delle cessioni in riassicurazione	9	63	72	-11	114	103

Il totale dei costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione registrati nel conto economico complessivo è pari a € 29 milioni per l'esercizio 2025 (€ 111 milioni al 31 dicembre 2024).

La seguente tabella mostra una sintesi dei risultati economici ripartita per Segmento Vita e Segmento Danni. Si precisa che le voci inerenti ai contratti assicurativi si riferiscono sia ai contratti assicurativi emessi che alle cessioni in riassicurazione.

### Operatività assicurativa - Sintesi dei risultati economici ripartiti per segmento vita e segmento danni

(in milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Segmento Vita	Segmento Danni	Totale	Segmento Vita	Segmento Danni	Totale
<b>Sintesi risultati/Segmenti operativi</b>						
<b>A. Risultati finanziari</b>	<b>1.141</b>	<b>1.481</b>	<b>2.622</b>	<b>55</b>	<b>1.499</b>	<b>1.554</b>
<b>A.1 Importi registrati in conto economico</b>						
1. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	18.685	1.761	20.446	20.867	1.928	22.795
2. Ricavi/costi netti di natura finanziaria dei contratti assicurativi	-17.876	-429	-18.305	-20.214	-584	-20.798
<b>3. Totale</b>	<b>809</b>	<b>1.332</b>	<b>2.141</b>	<b>653</b>	<b>1.344</b>	<b>1.997</b>
<b>A2. Importi registrati nel conto economico complessivo</b>						
1. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	-4.375	-105	-4.480	2.727	627	3.353
2. Ricavi/costi netti di natura finanziaria dei contratti assicurativi	4.707	253	4.960	-3.325	-472	-3.796
<b>3. Totale</b>	<b>332</b>	<b>149</b>	<b>481</b>	<b>-598</b>	<b>155</b>	<b>-443</b>
<b>B. Risultato netto assicurativo e finanziario</b>						
1. Risultato netto dei servizi assicurativi	3.943	2.958	6.901	3.626	2.351	5.976
2. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	14.310	1.656	15.966	23.593	2.555	26.148
3. Risultato netto di natura finanziaria dei contratti assicurativi	-13.169	-175	-13.344	-23.538	-1.056	-24.594
<b>4. Totale</b>	<b>5.083</b>	<b>4.439</b>	<b>9.523</b>	<b>3.681</b>	<b>3.850</b>	<b>7.531</b>

## 21. Informativa sui contratti di assicurazione emessi

### 21.1. Contratti di assicurazione emessi – Dinamica del valore di bilancio per basi di aggregazione

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2025 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

Il primo insieme di tabelle fornisce l'analisi dei movimenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi mostrando il dettaglio della passività per residua copertura e della passività per sinistri accaduti. Il secondo insieme di tabelle analizza i movimenti dei contratti assicurativi emessi, misurati secondo le regole del Variable Fee Approach e del General Measurement Model, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, le tabelle di seguito riportate fanno riferimento alle basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto (Base 4).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione "Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita" include anche i contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Considerata la non significatività degli importi, si segnala che le dinamiche del valore di bilancio inerenti ai contratti assicurativi emessi del Segmento Danni Auto misurate secondo il General Measurement Model (Base 3), non vengono di seguito presentate. Tali contratti fanno riferimento alla passività per sinistri accaduti relativa all'acquisizione di Liberty Seguros il cui valore al 31 dicembre 2025 è pari a € 348 milioni (€ 535 milioni al 31 dicembre 2024).

Infine, la "Base di aggregazione 4 – Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto" include anche le passività dei contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relative al segmento danni pari a € 68 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 97 milioni al 31 dicembre 2024).

## Base di aggregazione 1 – Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - GMM o VFA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024	Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita			Al netto della perdita	Perdita		
<b>Voci/Passività</b>								
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	374.052	179	3.199	377.430	355.485	118	3.268	358.871
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-20	1	3	-16	-140	0	1	-139
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>374.033</b>	<b>180</b>	<b>3.201</b>	<b>377.414</b>	<b>355.345</b>	<b>118</b>	<b>3.269</b>	<b>358.731</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-12.224</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-12.224</b>	<b>-11.626</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11.626</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>								
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	-23	8.231	8.208	0	-43	7.814	7.771
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	19	19	0	0	3	3
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	47	0	47	0	138	0	138
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	945	0	0	945	977	0	0	977
<b>5. Totale</b>	<b>945</b>	<b>24</b>	<b>8.250</b>	<b>9.219</b>	<b>977</b>	<b>95</b>	<b>7.817</b>	<b>8.889</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-11.280</b>	<b>24</b>	<b>8.250</b>	<b>-3.006</b>	<b>-10.649</b>	<b>95</b>	<b>7.817</b>	<b>-2.738</b>
<b>E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	13.017	0	28	13.044	21.228	2	37	21.267
1.1 Registrati in conto economico	17.160	0	28	17.188	19.550	2	37	19.588
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-4.143	0	0	-4.143	1.679	0	0	1.679
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-3	-0	-0	-3	4	-0	-1	3
<b>3. Totale</b>	<b>13.014</b>	<b>-0</b>	<b>27</b>	<b>13.041</b>	<b>21.233</b>	<b>2</b>	<b>36</b>	<b>21.270</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>-35.363</b>	<b>0</b>	<b>35.363</b>	<b>0</b>	<b>-38.975</b>	<b>0</b>	<b>38.975</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-33.629</b>	<b>24</b>	<b>43.641</b>	<b>10.036</b>	<b>-28.392</b>	<b>96</b>	<b>46.828</b>	<b>18.533</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-597</b>	<b>-54</b>	<b>260</b>	<b>-392</b>	<b>1.062</b>	<b>-34</b>	<b>305</b>	<b>1.333</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	48.623	0	0	48.623	48.442	0	0	48.442
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-2.400	0	0	-2.400	-2.426	0	0	-2.426
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-44.081	-44.081	0	0	-47.200	-47.200
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>46.223</b>	<b>0</b>	<b>-44.081</b>	<b>2.142</b>	<b>46.017</b>	<b>0</b>	<b>-47.200</b>	<b>-1.183</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>386.029</b>	<b>150</b>	<b>3.021</b>	<b>389.200</b>	<b>374.033</b>	<b>180</b>	<b>3.201</b>	<b>377.414</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	386.055	150	3.021	389.226	374.052	179	3.199	377.430
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-26	0	0	-26	-20	1	3	-16
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>386.029</b>	<b>150</b>	<b>3.021</b>	<b>389.200</b>	<b>374.033</b>	<b>180</b>	<b>3.201</b>	<b>377.414</b>

## Base di aggregazione 2 – Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - GMM o VFA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024	Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita			Al netto della perdita	Perdita		
<b>Voci/Passività</b>								
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	14.135	352	7.179	21.666	10.276	295	6.264	16.835
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-352	34	98	-221	-304	41	89	-173
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>13.783</b>	<b>386</b>	<b>7.277</b>	<b>21.446</b>	<b>9.972</b>	<b>336</b>	<b>6.354</b>	<b>16.662</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-6.589</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6.589</b>	<b>-6.784</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6.784</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>								
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	-37	5.508	5.472	0	-48	4.999	4.950
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	-300	-300	0	0	345	345
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	112	0	112	0	95	0	95
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	468	0	0	468	490	0	0	490
<b>5. Totale</b>	<b>468</b>	<b>75</b>	<b>5.208</b>	<b>5.751</b>	<b>490</b>	<b>47</b>	<b>5.343</b>	<b>5.880</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-6.122</b>	<b>75</b>	<b>5.208</b>	<b>-838</b>	<b>-6.295</b>	<b>47</b>	<b>5.343</b>	<b>-904</b>
<b>E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	129	9	64	201	2.064	5	195	2.264
1.1 Registrati in conto economico	631	8	86	725	522	5	70	597
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-502	0	-22	-524	1.542	0	125	1.667
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-6	-0	-18	-24	13	-0	13	26
<b>3. Totale</b>	<b>123</b>	<b>8</b>	<b>46</b>	<b>177</b>	<b>2.077</b>	<b>5</b>	<b>209</b>	<b>2.291</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>-1.079</b>	<b>0</b>	<b>1.079</b>	<b>0</b>	<b>-1.074</b>	<b>0</b>	<b>1.074</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-7.078</b>	<b>84</b>	<b>6.334</b>	<b>-660</b>	<b>-5.292</b>	<b>52</b>	<b>6.625</b>	<b>1.386</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-1.073</b>	<b>-16</b>	<b>-18</b>	<b>-1.107</b>	<b>865</b>	<b>-2</b>	<b>372</b>	<b>1.234</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	9.557	0	0	9.557	9.332	0	0	9.332
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.139	0	0	-1.139	-1.095	0	0	-1.095
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-6.165	-6.165	0	0	-6.074	-6.074
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>8.418</b>	<b>0</b>	<b>-6.165</b>	<b>2.253</b>	<b>8.237</b>	<b>0</b>	<b>-6.074</b>	<b>2.163</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>14.049</b>	<b>454</b>	<b>7.428</b>	<b>21.931</b>	<b>13.783</b>	<b>386</b>	<b>7.277</b>	<b>21.446</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	14.462	423	7.318	22.202	14.135	352	7.179	21.666
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-412	31	110	-271	-352	34	98	-221
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>14.049</b>	<b>454</b>	<b>7.428</b>	<b>21.931</b>	<b>13.783</b>	<b>386</b>	<b>7.277</b>	<b>21.446</b>

## Base di aggregazione 4 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - GMM o VFA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024	Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita			Al netto della perdita	Perdita		
<b>Voci/Passività</b>								
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	438	30	97	566	273	26	84	383
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>438</b>	<b>30</b>	<b>97</b>	<b>566</b>	<b>273</b>	<b>26</b>	<b>84</b>	<b>383</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-147</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-147</b>	<b>-228</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-228</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>								
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	-6	44	38	0	-10	105	95
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	3	3	0	0	-5	-5
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	19	0	19	0	15	0	15
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	28	0	0	28	37	0	0	37
<b>5. Totale</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>47</b>	<b>89</b>	<b>37</b>	<b>5</b>	<b>100</b>	<b>142</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-119</b>	<b>13</b>	<b>47</b>	<b>-59</b>	<b>-191</b>	<b>5</b>	<b>100</b>	<b>-86</b>
<b>E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	18	-4	0	14	4	0	2	7
1.1 Registrati in conto economico	8	0	0	9	16	0	2	18
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	9	-4	0	6	-12	0	0	-12
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. Totale</b>	<b>18</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>7</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>-29</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>0</b>	<b>-39</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-130</b>	<b>9</b>	<b>76</b>	<b>-45</b>	<b>-226</b>	<b>5</b>	<b>142</b>	<b>-79</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>12</b>	<b>-10</b>	<b>-92</b>	<b>-90</b>	<b>278</b>	<b>-1</b>	<b>20</b>	<b>298</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	114	0	0	114	146	0	0	146
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-32	0	0	-32	-34	0	0	-34
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-74	-74	0	0	-148	-148
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>82</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>	<b>8</b>	<b>112</b>	<b>0</b>	<b>-148</b>	<b>-36</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>403</b>	<b>30</b>	<b>7</b>	<b>440</b>	<b>438</b>	<b>30</b>	<b>97</b>	<b>566</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	403	30	7	440	438	30	97	566
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-0	0	0	-0	0	0	0	0
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>403</b>	<b>30</b>	<b>7</b>	<b>440</b>	<b>438</b>	<b>30</b>	<b>97</b>	<b>566</b>

## Base di aggregazione 2 – Segmento Vita

## Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - PAA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025		Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024		Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari		Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	449	3	899	43	1.394	404	4	824	41	1.272
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-2	0	-1	0	-3	-2	0	-1	0	-3
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>447</b>	<b>3</b>	<b>899</b>	<b>43</b>	<b>1.392</b>	<b>402</b>	<b>4</b>	<b>823</b>	<b>41</b>	<b>1.269</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-2.115</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.115</b>	<b>-2.099</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.099</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	1.667	0	1.667	0	0	1.697	0	1.697
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	51	1	52	0	0	132	1	133
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	-2	0	0	-2	0	-1	0	0	-1
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	139	0	0	0	139	153	0	0	0	153
<b>5. Totale</b>	<b>139</b>	<b>-2</b>	<b>1.718</b>	<b>1</b>	<b>1.856</b>	<b>153</b>	<b>-1</b>	<b>1.829</b>	<b>1</b>	<b>1.983</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-1.976</b>	<b>-2</b>	<b>1.718</b>	<b>1</b>	<b>-259</b>	<b>-1.946</b>	<b>-1</b>	<b>1.829</b>	<b>1</b>	<b>-116</b>
<b>E. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	-19	0	8	1	-10	-26	0	45	1	20
1.1 Registrati in conto economico	-19	0	16	1	-2	-26	0	13	1	-12
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	0	0	-8	0	-8	0	0	32	0	32
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-3	-0	6	-1	1	-1	-0	1	-0	-0
<b>3. Totale</b>	<b>-22</b>	<b>-0</b>	<b>14</b>	<b>-0</b>	<b>-9</b>	<b>-28</b>	<b>-0</b>	<b>47</b>	<b>1</b>	<b>20</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-1.999</b>	<b>-2</b>	<b>1.732</b>	<b>0</b>	<b>-268</b>	<b>-1.974</b>	<b>-1</b>	<b>1.876</b>	<b>2</b>	<b>-96</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>89</b>	<b>-0</b>	<b>-115</b>	<b>0</b>	<b>-26</b>	<b>95</b>	<b>-0</b>	<b>-94</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>										
1. Premi ricevuti	2.565	0	0	0	2.565	2.230	0	0	0	2.230
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-321	0	0	0	-321	-306	0	0	0	-306
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-1.989	0	-1.989	0	0	-1.706	0	-1.706
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>2.245</b>	<b>0</b>	<b>-1.989</b>	<b>0</b>	<b>256</b>	<b>1.924</b>	<b>0</b>	<b>-1.706</b>	<b>0</b>	<b>218</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>783</b>	<b>1</b>	<b>526</b>	<b>43</b>	<b>1.353</b>	<b>447</b>	<b>3</b>	<b>899</b>	<b>43</b>	<b>1.392</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	784	1	527	43	1.355	449	3	899	43	1.394
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1	0	-1	0	-2	-2	0	-1	0	-3
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>783</b>	<b>1</b>	<b>526</b>	<b>43</b>	<b>1.353</b>	<b>447</b>	<b>3</b>	<b>899</b>	<b>43</b>	<b>1.392</b>

## Base di aggregazione 3 – Segmento Danni Auto

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - PAA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025		Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024		Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari		Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	2.451	51	11.455	433	14.391	2.430	42	10.927	384	13.783
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-3	0	-10	-0	-13	-1	0	-7	-0	-8
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>2.448</b>	<b>51</b>	<b>11.445</b>	<b>433</b>	<b>14.377</b>	<b>2.430</b>	<b>42</b>	<b>10.920</b>	<b>384</b>	<b>13.775</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-12.467</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-12.467</b>	<b>-11.921</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11.921</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	9.558	0	9.558	0	0	9.625	0	9.625
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	287	13	300	0	0	103	49	151
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	-13	0	0	-13	0	9	0	0	9
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	1.735	0	0	0	1.735	1.552	0	0	0	1.552
<b>5. Totale</b>	<b>1.735</b>	<b>-13</b>	<b>9.845</b>	<b>13</b>	<b>11.580</b>	<b>1.552</b>	<b>9</b>	<b>9.727</b>	<b>49</b>	<b>11.337</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-10.731</b>	<b>-13</b>	<b>9.845</b>	<b>13</b>	<b>-887</b>	<b>-10.369</b>	<b>9</b>	<b>9.727</b>	<b>49</b>	<b>-584</b>
<b>E. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	10	0	20	11	41	21	0	363	13	396
1.1 Registrati in conto economico	9	0	185	11	206	21	0	159	13	192
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	1	0	-165	0	-165	0	0	204	0	204
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-11	-0	-6	-0	-17	4	0	2	0	6
<b>3. Totale</b>	<b>-1</b>	<b>-0</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>365</b>	<b>13</b>	<b>402</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-10.733</b>	<b>-13</b>	<b>9.859</b>	<b>24</b>	<b>-862</b>	<b>-10.345</b>	<b>9</b>	<b>10.093</b>	<b>61</b>	<b>-182</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>11</b>	<b>-7</b>	<b>45</b>	<b>-51</b>	<b>-1</b>	<b>89</b>	<b>1</b>	<b>21</b>	<b>-12</b>	<b>99</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>										
1. Premi ricevuti	12.693	0	0	0	12.693	11.865	0	0	0	11.865
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.818	0	0	0	-1.818	-1.591	0	0	0	-1.591
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-9.573	0	-9.573	0	0	-9.589	0	-9.589
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>10.874</b>	<b>0</b>	<b>-9.573</b>	<b>0</b>	<b>1.302</b>	<b>10.274</b>	<b>0</b>	<b>-9.589</b>	<b>0</b>	<b>685</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>2.601</b>	<b>32</b>	<b>11.777</b>	<b>406</b>	<b>14.816</b>	<b>2.448</b>	<b>51</b>	<b>11.445</b>	<b>433</b>	<b>14.377</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	2.601	32	11.784	406	14.823	2.451	51	11.455	433	14.391
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	-8	0	-8	-3	0	-10	-0	-13
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>2.601</b>	<b>32</b>	<b>11.777</b>	<b>406</b>	<b>14.816</b>	<b>2.448</b>	<b>51</b>	<b>11.445</b>	<b>433</b>	<b>14.377</b>

## Base di aggregazione 4 – Segmento Danni Non Auto

## Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi - PAA - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 31/12/2025		Passività per sinistri accaduti 31/12/2025		Totale 31/12/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024		Totale 31/12/2024
	Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari		Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>Voci/Passività</b>										
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	1.632	241	19.819	738	22.431	1.870	272	18.351	688	21.181
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-7	-4	1	0	-10	11	-4	1	-0	8
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>1.624</b>	<b>238</b>	<b>19.820</b>	<b>738</b>	<b>22.421</b>	<b>1.880</b>	<b>268</b>	<b>18.352</b>	<b>688</b>	<b>21.189</b>
<b>B. Ricavi assicurativi</b>	<b>-22.714</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-22.714</b>	<b>-21.143</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21.143</b>
<b>C. Costi per servizi assicurativi</b>										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	14.072	0	14.072	0	0	14.491	0	14.491
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	869	-10	859	0	0	351	-5	346
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	43	0	0	43	0	-20	0	0	-20
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	4.834	0	0	0	4.834	4.235	0	0	0	4.235
<b>5. Totale</b>	<b>4.834</b>	<b>43</b>	<b>14.941</b>	<b>-10</b>	<b>19.807</b>	<b>4.235</b>	<b>-20</b>	<b>14.842</b>	<b>-5</b>	<b>19.052</b>
<b>D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)</b>	<b>-17.880</b>	<b>43</b>	<b>14.941</b>	<b>-10</b>	<b>-2.907</b>	<b>-16.908</b>	<b>-20</b>	<b>14.842</b>	<b>-5</b>	<b>-2.091</b>
<b>E. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	27	0	249	20	296	44	0	631	24	699
1.1 Registrati in conto economico	22	0	352	20	393	38	0	299	24	362
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	6	0	-103	0	-97	6	0	331	0	337
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	60	-0	-158	-10	-109	40	0	57	5	103
<b>3. Totale</b>	<b>87</b>	<b>-0</b>	<b>90</b>	<b>10</b>	<b>187</b>	<b>85</b>	<b>0</b>	<b>687</b>	<b>30</b>	<b>802</b>
<b>F. Componenti di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)</b>	<b>-17.793</b>	<b>42</b>	<b>15.031</b>	<b>0</b>	<b>-2.720</b>	<b>-16.824</b>	<b>-19</b>	<b>15.529</b>	<b>25</b>	<b>-1.289</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-16</b>	<b>22</b>	<b>376</b>	<b>10</b>	<b>392</b>	<b>186</b>	<b>-11</b>	<b>-56</b>	<b>25</b>	<b>143</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>										
1. Premi ricevuti	23.316	0	0	0	23.316	20.972	0	0	0	20.972
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-5.205	0	0	0	-5.205	-4.590	0	0	0	-4.590
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-14.212	0	-14.212	0	0	-14.004	0	-14.004
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>18.111</b>	<b>0</b>	<b>-14.212</b>	<b>0</b>	<b>3.898</b>	<b>16.382</b>	<b>0</b>	<b>-14.004</b>	<b>0</b>	<b>2.377</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>1.926</b>	<b>302</b>	<b>21.016</b>	<b>748</b>	<b>23.991</b>	<b>1.624</b>	<b>238</b>	<b>19.820</b>	<b>738</b>	<b>22.421</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>										
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	1.932	305	21.016	748	24.001	1.632	241	19.819	738	22.431
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-6	-3	-1	0	-10	-7	-4	1	0	-10
<b>3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre</b>	<b>1.926</b>	<b>302</b>	<b>21.016</b>	<b>748</b>	<b>23.991</b>	<b>1.624</b>	<b>238</b>	<b>19.820</b>	<b>738</b>	<b>22.421</b>

## Base di aggregazione 1 - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	350.475	1.045	25.909	377.430	331.047	928	26.896	358.871
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-110	9	85	-16	-239	13	87	-139
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>350.365</b>	<b>1.055</b>	<b>25.994</b>	<b>377.414</b>	<b>330.808</b>	<b>941</b>	<b>26.982</b>	<b>358.731</b>
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-2.455	-2.455	0	0	-2.253	-2.253
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-68	0	-68	0	-49	0	-49
3. Modifiche connesse con l'esperienza	14	0	0	14	-187	0	0	-187
<b>4. Totale</b>	<b>14</b>	<b>-68</b>	<b>-2.455</b>	<b>-2.509</b>	<b>-187</b>	<b>-49</b>	<b>-2.253</b>	<b>-2.489</b>
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-3.518	98	3.420	0	790	37	-828	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	50	-8	0	42	138	-9	0	128
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-2.372	127	2.249	5	-2.238	110	2.137	9
<b>4. Totale</b>	<b>-5.840</b>	<b>218</b>	<b>5.669</b>	<b>47</b>	<b>-1.310</b>	<b>138</b>	<b>1.309</b>	<b>138</b>
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-544	-0	0	-544	-386	-0	0	-386
<b>E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)</b>	<b>-6.369</b>	<b>150</b>	<b>3.214</b>	<b>-3.006</b>	<b>-1.884</b>	<b>89</b>	<b>-943</b>	<b>-2.738</b>
<b>F. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	13.134	0	-90	13.044	21.314	0	-47	21.267
1.1 Registrati in conto economico	17.277	0	-90	17.188	19.635	0	-47	19.588
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-4.143	0	0	-4.143	1.679	0	0	1.679
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-3	-0	-0	-3	3	0	1	3
<b>3. Totale</b>	<b>13.131</b>	<b>-0</b>	<b>-90</b>	<b>13.041</b>	<b>21.316</b>	<b>0</b>	<b>-46</b>	<b>21.270</b>
<b>G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)</b>	<b>6.762</b>	<b>150</b>	<b>3.124</b>	<b>10.036</b>	<b>19.433</b>	<b>89</b>	<b>-990</b>	<b>18.533</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-438</b>	<b>-9</b>	<b>55</b>	<b>-392</b>	<b>1.307</b>	<b>24</b>	<b>1</b>	<b>1.333</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	48.623	0	0	48.623	48.442	0	0	48.442
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-2.400	0	0	-2.400	-2.426	0	0	-2.426
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-44.081	0	0	-44.081	-47.200	0	0	-47.200
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>2.142</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.142</b>	<b>-1.183</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.183</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>358.831</b>	<b>1.196</b>	<b>29.173</b>	<b>389.200</b>	<b>350.365</b>	<b>1.055</b>	<b>25.994</b>	<b>377.414</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	358.943	1.189	29.094	389.226	350.475	1.045	25.909	377.430
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-112	7	79	-26	-110	9	85	-16
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>358.831</b>	<b>1.196</b>	<b>29.173</b>	<b>389.200</b>	<b>350.365</b>	<b>1.055</b>	<b>25.994</b>	<b>377.414</b>

## Base di aggregazione 2 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	17.653	472	3.541	21.666	13.331	372	3.133	16.835
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.029	60	748	-221	-1.042	73	796	-173
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>16.624</b>	<b>533</b>	<b>4.289</b>	<b>21.446</b>	<b>12.289</b>	<b>445</b>	<b>3.928</b>	<b>16.662</b>
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-768	-768	0	0	-734	-734
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-95	0	-95	0	-96	0	-96
3. Modifiche connesse con l'esperienza	1.677	0	0	1.677	201	0	0	201
<b>4. Totale</b>	<b>1.677</b>	<b>-95</b>	<b>-768</b>	<b>814</b>	<b>201</b>	<b>-96</b>	<b>-734</b>	<b>-629</b>
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-46	-50	96	0	-301	27	275	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	109	-0	0	109	87	5	0	93
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-869	110	762	3	-792	105	689	3
<b>4. Totale</b>	<b>-806</b>	<b>60</b>	<b>858</b>	<b>112</b>	<b>-1.006</b>	<b>137</b>	<b>964</b>	<b>95</b>
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-1.775	11	0	-1.764	-377	6	0	-371
<b>E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)</b>	<b>-904</b>	<b>-24</b>	<b>90</b>	<b>-838</b>	<b>-1.182</b>	<b>47</b>	<b>230</b>	<b>-904</b>
<b>F. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	43	14	145	201	2.096	19	150	2.264
1.1 Registrati in conto economico	566	14	145	725	428	19	150	597
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-524	0	0	-524	1.667	0	0	1.667
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-13	-1	-10	-24	21	1	4	26
<b>3. Totale</b>	<b>29</b>	<b>13</b>	<b>135</b>	<b>177</b>	<b>2.117</b>	<b>19</b>	<b>154</b>	<b>2.291</b>
<b>G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)</b>	<b>-874</b>	<b>-11</b>	<b>225</b>	<b>-660</b>	<b>935</b>	<b>66</b>	<b>385</b>	<b>1.386</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-997</b>	<b>-25</b>	<b>-85</b>	<b>-1.107</b>	<b>1.237</b>	<b>21</b>	<b>-24</b>	<b>1.234</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	9.557	0	0	9.557	9.332	0	0	9.332
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.139	0	0	-1.139	-1.095	0	0	-1.095
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-6.165	0	0	-6.165	-6.074	0	0	-6.074
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>2.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.253</b>	<b>2.163</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.163</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>17.005</b>	<b>497</b>	<b>4.430</b>	<b>21.931</b>	<b>16.624</b>	<b>533</b>	<b>4.289</b>	<b>21.446</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	18.193	428	3.581	22.202	17.653	472	3.541	21.666
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.188	68	848	-271	-1.029	60	748	-221
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>17.005</b>	<b>497</b>	<b>4.430</b>	<b>21.931</b>	<b>16.624</b>	<b>533</b>	<b>4.289</b>	<b>21.446</b>

## Base di aggregazione 4 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

### Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	-445	67	945	566	-571	58	896	383
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>-445</b>	<b>67</b>	<b>945</b>	<b>566</b>	<b>-571</b>	<b>58</b>	<b>896</b>	<b>383</b>
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-69	-69	0	0	-71	-71
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-1	0	-1	0	-7	0	-7
3. Modifiche connesse con l'esperienza	-8	0	0	-8	-18	0	0	-18
<b>4. Totale</b>	<b>-8</b>	<b>-1</b>	<b>-69</b>	<b>-78</b>	<b>-18</b>	<b>-7</b>	<b>-71</b>	<b>-96</b>
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-37	-11	48	0	-18	-4	22	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	19	-0	0	19	14	-0	0	14
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-62	3	59	0	-71	8	63	1
<b>4. Totale</b>	<b>-80</b>	<b>-8</b>	<b>107</b>	<b>19</b>	<b>-74</b>	<b>4</b>	<b>85</b>	<b>15</b>
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-0	0	0	-0	-4	1	0	-4
<b>E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)</b>	<b>-88</b>	<b>-9</b>	<b>39</b>	<b>-59</b>	<b>-97</b>	<b>-2</b>	<b>13</b>	<b>-86</b>
<b>F. Costi/ricavi di natura finanziaria</b>								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	-10	1	23	14	-17	2	22	7
1.1 Registrati in conto economico	-15	1	23	9	-6	2	22	18
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	6	0	0	6	-12	0	0	-12
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. Totale</b>	<b>-10</b>	<b>1</b>	<b>23</b>	<b>14</b>	<b>-17</b>	<b>2</b>	<b>22</b>	<b>7</b>
<b>G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)</b>	<b>-98</b>	<b>-8</b>	<b>61</b>	<b>-45</b>	<b>-114</b>	<b>-0</b>	<b>35</b>	<b>-79</b>
<b>H. Altre variazioni</b>	<b>-65</b>	<b>-18</b>	<b>-7</b>	<b>-90</b>	<b>276</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>298</b>
<b>I. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi ricevuti	114	0	0	114	146	0	0	146
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-32	0	0	-32	-34	0	0	-34
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-74	0	0	-74	-148	0	0	-148
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Totale</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>-36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-36</b>
<b>L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)</b>	<b>-600</b>	<b>40</b>	<b>999</b>	<b>440</b>	<b>-445</b>	<b>67</b>	<b>945</b>	<b>566</b>
<b>M. Valore di bilancio finale</b>								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	-600	40	999	440	-445	67	945	566
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-0	-0	0	-0	0	0	0	0
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>-600</b>	<b>40</b>	<b>999</b>	<b>440</b>	<b>-445</b>	<b>67</b>	<b>945</b>	<b>566</b>

## 21.2. Contratti di assicurazione emessi – Dinamica dei ricavi assicurativi e del CSM per metodo di transizione

Le seguenti tabelle mostrano la composizione per metodo di transizione dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali relativi ai contratti assicurativi emessi valutati secondo il Variable Fee Approach e il General Measurement Model. I valori riportati fanno riferimento al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, le tabelle di seguito riportate fanno riferimento alle basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto (Base 4).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione “Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita” include anche i contratti d’investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Considerata la non significatività degli importi, si segnala che la tabella inerente ai contratti assicurativi emessi del Segmento Danni Auto misurate secondo il General Measurement Model (Base 3), non viene di seguito presentata. Tali contratti fanno riferimento alla passività per sinistri accaduti relativa all’acquisizione di Liberty Seguros. Al 31 dicembre 2025 il margine sui servizi contrattuali per questa tipologia di contratti è pari a 8 milioni.

Infine, la “Base di aggregazione 4 – Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto” include anche le passività dei contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relative al segmento danni. Al 31 dicembre 2025, non sussiste margine sui servizi contrattuali per questa tipologia di contratti.

### Base di aggregazione 1 - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

#### Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali dei contratti assicurativi emessi ripartiti in base ai contratti esistenti al momento della transizione all’IFRS 17

(in milioni di euro)	31/12/2025					31/12/2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell’applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell’applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell’applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell’applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
<b>Ricavi assicurativi</b>	293	165	30	11.736	12.224	322	312	79	10.913	11.626
<b>Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali</b>	371	244	68	25.311	25.994	318	300	44	26.320	26.982
<b>Variazioni riferite ai servizi attuali</b>	-47	-44	-9	-2.355	-2.455	-42	-33	-8	-2.171	-2.253
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	-47	-44	-9	-2.355	-2.455	-42	-33	-8	-2.171	-2.253
<b>Variazioni riferite ai servizi futuri</b>	481	49	-1	5.139	5.669	104	-31	29	1.207	1.309
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	110	49	-1	3.262	3.420	-120	-31	29	-706	-828
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell’esercizio di riferimento	372	0	0	1.877	2.249	224	0	0	1.913	2.137
<b>Ricavi/costi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0	0	-90	-90	0	0	0	-47	-47
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	-0	-0	-0	-0	0	0	0	0	1
3. Totale	0	-0	-0	-90	-90	0	0	0	-46	-46
Altri movimenti	-70	113	4	8	55	-9	8	3	0	1
<b>Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo</b>	364	118	-5	2.702	3.179	53	-56	24	-1.010	-988
<b>Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali</b>	735	362	63	28.013	29.173	371	244	68	25.311	25.994

## Base di aggregazione 2 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali dei contratti assicurativi emessi ripartiti in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17

(in milioni di euro)	31/12/2025					31/12/2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
<b>Ricavi assicurativi</b>	3.846	2.321	422	0	6.589	3.967	2.437	381	0	6.784
<b>Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali</b>	1.838	2.165	287	0	4.289	1.423	2.215	290	0	3.928
<b>Variazioni riferite ai servizi attuali</b>	-450	-264	-54	0	-768	-386	-303	-45	0	-734
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	-450	-264	-54	0	-768	-386	-303	-45	0	-734
<b>Variazioni riferite ai servizi futuri</b>	870	-21	10	0	858	822	124	18	0	964
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	108	-21	10	0	96	133	124	18	0	275
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	762	0	0	0	762	689	0	0	0	689
<b>Ricavi/costi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	66	68	11	0	145	59	83	9	0	150
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-8	-1	-1	0	-10	3	1	1	0	4
3. Totale	58	67	10	0	135	62	83	9	0	154
Altri movimenti	-114	-55	84	0	-85	-83	45	14	0	-24
<b>Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo</b>	364	-274	50	0	140	414	-50	-3	0	361
<b>Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali</b>	2.201	1.891	337	0	4.430	1.838	2.165	287	0	4.289

## Base di aggregazione 4 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta- Segmento Danni Non Auto

### Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali dei contratti assicurativi emessi ripartiti in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17

(in milioni di euro)	31/12/2025					31/12/2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
<b>Ricavi assicurativi</b>	40	0	107	0	147	135	0	92	0	228
<b>Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali</b>	191	0	754	0	945	123	0	773	0	896
<b>Variazioni riferite ai servizi attuali</b>	-19	0	-50	0	-69	-20	0	-51	0	-71
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	-19	0	-50	0	-69	-20	0	-51	0	-71
<b>Variazioni riferite ai servizi futuri</b>	95	0	12	0	107	69	0	15	0	85
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	36	0	12	0	48	7	0	15	0	22
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	59	0	0	0	59	63	0	0	0	63
<b>Ricavi/costi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	6	0	17	0	23	5	0	16	0	22
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Totale	6	0	17	0	23	5	0	16	0	22
Altri movimenti	-7	0	0	0	-7	14	0	0	0	14
<b>Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo</b>	75	0	-21	0	54	68	0	-19	0	49
<b>Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali</b>	266	0	733	0	999	191	0	754	0	945

## 21.3. Contratti di assicurazione emessi – Nuova produzione

Le seguenti tabelle mostrano la composizione della nuova produzione per gli elementi sottostanti alla misurazione, ossia il valore attuale dei flussi finanziari, l'aggiustamento per i rischi non finanziari e il margine sui servizi contrattuali relativi ai contratti assicurativi emessi, valutati secondo il Variable Fee Approach e il General Measurement Model. I valori riportati fanno riferimento al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, le tabelle di seguito riportate fanno riferimento alle basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 2).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione "Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita" include anche i contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Gli importi riportati al 31 dicembre 2025 nella colonna "Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese", fanno riferimento all'operazione Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.. Per i dettagli dell'operazione si rimanda al paragrafo *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita*.

In relazione al comparativo, gli importi riportati al 31 dicembre 2024 nella colonna "Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese" si riferiscono all'acquisizione di Liberty Seguros, Compañía de Seguros y Reaseguros, e rappresentano i valori determinati nel processo di allocazione del prezzo degli elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi acquisiti nell'ambito della transazione.

L'informativa in oggetto non viene altresì presentata in riferimento alla "Base di aggregazione 4 – Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto". Al 31 dicembre 2025, il margine sui servizi contrattuali originati nell'esercizio da questa tipologia di contratti ammonta a € 59 milioni (€ 63 milioni al 31 dicembre 2024).

### Base di aggregazione 1 - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

#### Elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi emessi iscritti nell'esercizio

(in milioni di euro)	Contratti originati 31/12/2025			Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese 31/12/2025			Contratti originati 31/12/2024			Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese 31/12/2024		
	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale
<b>A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita</b>												
1. Costi di acquisizione dei contratti	8	2.347	2.355	0	0	0	17	2.209	2.226	0	51	51
2. Importo dei sinistri e altri costi direttamente attribuibili	1.327	68.132	69.460	0	597	597	2.842	45.983	48.825	0	1.187	1.187
3. Totale	1.335	70.479	71.815	0	597	597	2.858	48.193	51.051	0	1.238	1.238
<b>B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata</b>												
	-1.339	-72.847	-74.186	0	0	0	-2.859	-50.430	-53.289	0	-436	-436
<b>C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)</b>												
	-4	-2.368	-2.372	0	597	597	-0	-2.238	-2.238	0	802	802
<b>D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari</b>												
	8	119	127	0	1	1	10	101	110	0	3	3
<b>E. Eliminazione contabile di attività già iscritte a fronte di flussi finanziari connessi con i contratti assicurativi emessi</b>												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>F. Margine sui servizi contrattuali</b>												
	0	2.249	2.249	0	16	16	0	2.137	2.137	0	13	13
<b>G. Aumento incluso nella passività per contratti assicurativi emessi nell'esercizio (C+D+E+ F)</b>												
	5	0	5	0	614	614	9	0	9	0	818	818

## Base di aggregazione 2 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

### Elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi emessi iscritti nell'esercizio

(in milioni di euro)	Contratti originati 31/12/2025			Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese 31/12/2025			Contratti originati 31/12/2024			Contratti acquisiti in operazioni di aggregazione di imprese 31/12/2024		
	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale
<b>A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita</b>												
1. Costi di acquisizione dei contratti	11	794	805	0	0	0	5	689	693	0	3	3
2. Importo dei sinistri e altri costi direttamente attribuibili	90	6.594	6.684	0	0	0	36	6.479	6.515	0	687	687
3. Totale	101	7.388	7.489	0	0	0	41	7.168	7.209	0	690	690
<b>B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata</b>												
	-102	-8.256	-8.358	0	0	0	-40	-7.961	-8.001	0	-121	-121
<b>C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)</b>												
	-1	-868	-869	0	0	0	1	-793	-792	0	569	569
<b>D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari</b>												
	4	107	110	0	0	0	2	103	105	0	6	6
<b>E. Eliminazione contabile di attività già iscritte a fronte di flussi finanziari connessi con i contratti assicurativi emessi</b>												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>F. Margine sui servizi contrattuali</b>												
	0	762	762	0	0	0	0	689	689	0	25	25
<b>G. Aumento incluso nella passività per contratti assicurativi emessi nell'esercizio (C+D+E+ F)</b>												
	3	0	3	0	0	0	3	0	3	0	601	601

## 21.4. Contratti di assicurazione emessi – Attività connesse con l'acquisizione dei contratti assicurativi

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2025 delle attività connesse con l'acquisizione dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle seguenti basi di aggregazione:

- Segmento Vita – Base 1;
- Segmento Danni – Base 2.

### Contratti assicurativi emessi - Attività connesse con l'acquisizione dei contratti assicurativi - Dinamica del valore di bilancio

(in milioni di euro)	Segmento Vita	Segmento Danni	Totale	
			31/12/2025	31/12/2024
<b>Voci/Basi di aggregazione</b>				
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>	33	18	51	34
<b>B. Aumenti</b>				
1. Flussi finanziari rilevati come un'attività nell'esercizio	35	15	51	54
2. Riprese di valore	0	0	0	0
3. Altri aumenti	0	0	0	0
<b>4. Totale</b>	35	15	51	54
<b>C. Diminuzioni</b>				
1. Attività eliminate contabilmente al momento dell'iscrizione dei contratti assicurativi emessi	-35	-15	-50	-38
2. Rettifiche di valore	0	-0	-0	0
3. Altre diminuzioni	0	-0	0	0
<b>4. Totale</b>	-35	-15	-50	-38
<b>D. Valore di bilancio finale</b>	33	18	51	51

La tabella fornisce informativa sulla tempistica con la quale il Gruppo prevede di eliminare le attività connesse con l'acquisizione dei contratti assicurativi riconoscendole all'interno della misurazione dei contratti assicurativi emessi.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle seguenti basi di aggregazione:

- Segmento Vita – Base 1;
- Segmento Danni – Base 2.

#### Contratti assicurativi emessi - Attività connesse con l'acquisizione dei contratti assicurativi - Tempi attesi per la cancellazione

(in milioni di euro)	Segmento Vita 31/12/2025	Segmento Danni 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Segmento Vita 31/12/2024	Segmento Danni 31/12/2024	Totale 31/12/2024
<b>Tempi attesi/Basi di aggregazione</b>						
1. Fino a 1 anno	31	17	48	33	17	50
2. Da oltre 1 anno fino a 2 anni	0	1	1	0	1	1
3. Da oltre 2 anni fino a 3 anni	0	0	1	0	0	0
4. Da oltre 3 anni	1	0	1	0	0	0

## 22. Informativa sulle cessioni in riassicurazione

### 22.1. Cessioni in riassicurazione – Dinamica del valore di bilancio per basi di aggregazione

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2025 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

Il primo insieme di tabelle fornisce l'analisi dei movimenti del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione mostrando il dettaglio delle attività per residua copertura e delle attività per sinistri accaduti. Il secondo insieme di tabelle analizza i movimenti delle cessioni in riassicurazione, misurate secondo le regole del General Measurement Model, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, le basi di aggregazione relative alle cessioni in riassicurazione sono:

- Segmento Vita (Base 1);
- Segmento Danni (Base 2).

Si segnala che non viene di seguito riportata l'informativa relativa alle attività assicurative derivanti dalle cessioni in riassicurazione del segmento danni valutate secondo il General Measurement Model (GMM) poichè tali attività ammontano a zero al 31 dicembre 2025 (133 milioni al 31 dicembre 2024). Inoltre, considerata la non significatività degli importi, non viene di seguito riportata l'informativa relativa alle attività assicurative derivanti dalle cessioni in riassicurazione del segmento Vita valutate secondo Il Premium Allocation Approach (PAA).

## Base di aggregazione 1 – Segmento Vita

## Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione - GMM - attività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Attività per residua copertura 31/12/2025		Attività per sinistri accaduti 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Attività per residua copertura 31/12/2024		Attività per sinistri accaduti 31/12/2024	Totale 31/12/2024
Voci/Scomposizione valore di bilancio	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite			Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite		
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	64	8	220	292	98	3	102	203
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-50	4	-3	-49	-70	4	3	-63
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>217</b>	<b>243</b>	<b>28</b>	<b>8</b>	<b>105</b>	<b>140</b>
<b>B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione</b>								
1. Costo della riassicurazione	-702	0	0	-702	-987	0	0	-987
2. Sinistri e altri costi recuperati	0	0	1.137	1.137	0	0	869	869
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	-493	-493	0	0	28	28
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	8	0	8	0	-10	0	-10
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	8	0	8	0	-10	0	-10
5. Effetti del cambiamento del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	0	0	-1	-1	0	0	9	9
<b>6. Totale</b>	<b>-702</b>	<b>8</b>	<b>643</b>	<b>-51</b>	<b>-987</b>	<b>-10</b>	<b>906</b>	<b>-91</b>
<b>C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)</b>	<b>-702</b>	<b>8</b>	<b>643</b>	<b>-51</b>	<b>-987</b>	<b>-10</b>	<b>906</b>	<b>-91</b>
<b>D. Ricavi/costi netti di natura finanziaria</b>								
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	17	-0	22	39	-1	1	38	38
1.1 Registrati in conto economico	0	-0	-2	-1	-3	1	-3	-5
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	16	0	24	40	2	0	41	43
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	2	-0	-0	2	-2	2	0	1
<b>3. Totale</b>	<b>19</b>	<b>-0</b>	<b>22</b>	<b>41</b>	<b>-3</b>	<b>3</b>	<b>38</b>	<b>38</b>
<b>E. Componenti di investimento</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>
<b>F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+ D+E)</b>	<b>-676</b>	<b>8</b>	<b>657</b>	<b>-10</b>	<b>-986</b>	<b>-7</b>	<b>940</b>	<b>-53</b>
<b>G. Altre variazioni</b>	<b>-2</b>	<b>-6</b>	<b>38</b>	<b>29</b>	<b>-21</b>	<b>12</b>	<b>41</b>	<b>32</b>
<b>H. Movimenti di cassa</b>								
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	717	0	0	717	992	0	0	992
2. Importo dei sinistri recuperato dai riassicuratori	0	0	-581	-581	0	0	-868	-868
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. Totale</b>	<b>717</b>	<b>0</b>	<b>-581</b>	<b>136</b>	<b>992</b>	<b>0</b>	<b>-868</b>	<b>124</b>
<b>I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A.3+F+G+H.4)</b>	<b>53</b>	<b>14</b>	<b>332</b>	<b>399</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>217</b>	<b>243</b>
<b>L. Valore di bilancio finale</b>								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	77	13	335	425	64	8	220	292
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-24	1	-3	-26	-50	4	-3	-49
<b>3. Valore di bilancio netto al 31 dicembre</b>	<b>53</b>	<b>14</b>	<b>332</b>	<b>399</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>217</b>	<b>243</b>

## Base di aggregazione 2 – Segmento Danni

### Dinamica del valore di bilancio - PAA – delle cessioni in riassicurazione - attività per la residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Attività per residua copertura 31/12/2025		Attività per sinistri accaduti 31/12/2025		Totale 31/12/2025	Attività per residua copertura 31/12/2024		Attività per sinistri accaduti 31/12/2024		Totale 31/12/2024
Voci/Scomposizione valore di bilancio	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari		Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustamento per i rischi non finanziari	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>										
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	744	18	3.234	171	4.167	818	22	3.222	166	4.229
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-10	-0	-15	0	-25	-6	-0	-15	-0	-21
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>734</b>	<b>18</b>	<b>3.219</b>	<b>171</b>	<b>4.142</b>	<b>812</b>	<b>22</b>	<b>3.207</b>	<b>166</b>	<b>4.208</b>
<b>B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione</b>										
1. Costo della riassicurazione	-2.464	0	0	0	-2.464	-2.299	0	0	0	-2.299
2. Sinistri e altri costi recuperati	181	0	1.523	0	1.704	157	0	2.065	0	2.222
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	-235	16	-219	0	0	-366	-9	-375
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	16	0	0	16	0	-8	0	0	-8
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	16	0	0	16	0	-8	0	0	-8
5. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori	0	0	1	0	1	0	0	-4	0	-4
<b>6. Totale</b>	<b>-2.283</b>	<b>16</b>	<b>1.289</b>	<b>16</b>	<b>-961</b>	<b>-2.142</b>	<b>-8</b>	<b>1.694</b>	<b>-9</b>	<b>-465</b>
<b>C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)</b>	<b>-2.283</b>	<b>16</b>	<b>1.289</b>	<b>16</b>	<b>-961</b>	<b>-2.142</b>	<b>-8</b>	<b>1.694</b>	<b>-9</b>	<b>-465</b>
<b>D. Ricavi /costi netti di natura finanziaria</b>										
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	1	0	56	5	63	4	0	124	7	134
1.1. Registrati in conto economico	2	0	58	5	66	4	0	65	7	75
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	-1	0	-2	0	-3	0	0	59	0	59
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	16	-0	-17	-1	-2	7	0	27	1	36
<b>3. Totale</b>	<b>17</b>	<b>-0</b>	<b>39</b>	<b>4</b>	<b>60</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>151</b>	<b>7</b>	<b>170</b>
<b>E. Componenti di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+ D+E)</b>	<b>-2.266</b>	<b>16</b>	<b>1.328</b>	<b>20</b>	<b>-901</b>	<b>-2.131</b>	<b>-8</b>	<b>1.846</b>	<b>-2</b>	<b>-295</b>
<b>G. Altre variazioni</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>222</b>	<b>-20</b>	<b>232</b>	<b>-60</b>	<b>5</b>	<b>551</b>	<b>7</b>	<b>503</b>
<b>H. Movimenti di cassa</b>										
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	2.252	0	0	0	2.252	2.112	0	0	0	2.112
2. Importi recuperati dai riassicuratori	0	0	-1.740	0	-1.740	0	0	-2.385	0	-2.385
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4. Totale</b>	<b>2.252</b>	<b>0</b>	<b>-1.740</b>	<b>0</b>	<b>512</b>	<b>2.112</b>	<b>0</b>	<b>-2.385</b>	<b>0</b>	<b>-273</b>
<b>I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A.3+F+G+H.4)</b>	<b>736</b>	<b>48</b>	<b>3.029</b>	<b>172</b>	<b>3.985</b>	<b>734</b>	<b>18</b>	<b>3.219</b>	<b>171</b>	<b>4.142</b>
<b>L. Valore di bilancio finale</b>										
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	746	47	3.029	172	3.994	744	18	3.234	171	4.167
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-10	0	-0	0	-9	-10	-0	-15	0	-25
<b>3. Valore di bilancio netto al 31 dicembre</b>	<b>736</b>	<b>48</b>	<b>3.029</b>	<b>172</b>	<b>3.985</b>	<b>734</b>	<b>18</b>	<b>3.219</b>	<b>171</b>	<b>4.142</b>

## Base di aggregazione 1 – Segmento Vita

## Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione per elementi sottostanti alla misurazione

(in milioni di euro)		Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione							
Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2025	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2025	Totale 31/12/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024	
<b>A. Valore di bilancio iniziale</b>									
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	110	36	147	292	78	32	94	203	
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-144	13	82	-49	-201	10	128	-63	
<b>3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio</b>	<b>-34</b>	<b>49</b>	<b>229</b>	<b>243</b>	<b>-123</b>	<b>42</b>	<b>222</b>	<b>140</b>	
<b>B. Variazioni relative ai servizi attuali</b>									
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-28	-28	0	0	-28	-28	
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-9	0	-9	0	-14	0	-14	
3. Modifiche connesse con l'esperienza	819	0	0	819	-158	0	0	-158	
<b>4. Totale</b>	<b>819</b>	<b>-9</b>	<b>-28</b>	<b>781</b>	<b>-158</b>	<b>-14</b>	<b>-28</b>	<b>-201</b>	
<b>C. Variazioni relative a servizi futuri</b>									
1. Cambiamenti di stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	23	-10	-13	0	-11	3	7	0	
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	-28	13	19	5	-33	16	18	0	
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0	
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0	
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	4	4	0	0	-9	-9	
<b>6. Totale</b>	<b>-5</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>-44</b>	<b>19</b>	<b>16</b>	<b>-9</b>	
<b>D. Variazioni relative a servizi passati</b>									
1. Aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	-840	0	0	-840	110	-1	0	110	
<b>E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori</b>									
<b>F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)</b>	<b>-27</b>	<b>-5</b>	<b>-19</b>	<b>-51</b>	<b>-83</b>	<b>4</b>	<b>-12</b>	<b>-91</b>	
<b>G. Ricavi/costi di natura finanziaria</b>									
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	42	-7	3	39	32	2	5	38	
1.1 Registrati in conto economico	2	-7	3	-1	-11	2	5	-5	
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	40	0	0	40	43	0	0	43	
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	2	-0	-0	2	-2	0	2	1	
<b>3. Totale</b>	<b>45</b>	<b>-7</b>	<b>3</b>	<b>41</b>	<b>30</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>38</b>	
<b>H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G.3)</b>									
<b>I. Altre variazioni</b>	<b>40</b>	<b>4</b>	<b>-14</b>	<b>29</b>	<b>19</b>	<b>1</b>	<b>12</b>	<b>32</b>	
<b>L. Movimenti di cassa</b>									
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	717	0	0	717	992	0	0	992	
2. Importi recuperati dai riassicuratori	-581	0	0	-581	-868	0	0	-868	
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>4. Totale</b>	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>136</b>	<b>124</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>124</b>	
<b>M. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+H+I+L.4)</b>									
<b>N. Valore di bilancio finale</b>	<b>160</b>	<b>40</b>	<b>199</b>	<b>399</b>	<b>-34</b>	<b>49</b>	<b>229</b>	<b>243</b>	
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	218	38	169	425	110	36	147	292	
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-58	2	30	-26	-144	13	82	-49	
<b>3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre</b>	<b>160</b>	<b>40</b>	<b>199</b>	<b>399</b>	<b>-34</b>	<b>49</b>	<b>229</b>	<b>243</b>	

## 22.2. Cessioni in riassicurazione - Dinamica del CSM per metodo di transizione

La seguente tabella mostra la composizione per metodo di transizione del margine sui servizi contrattuali relativo alle cessioni in riassicurazione valutate secondo il General Measurement Model. I valori riportati fanno riferimento al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, è di seguito esposta la base di aggregazione Segmento Vita (Base 1) relativa ai contratti di riassicurazione.

Al 31 dicembre 2025, si segnala che il Gruppo non presenta attività assicurative derivanti dalle cessioni in riassicurazione del segmento danni valutate secondo il General Measurement Model, pertanto l'informativa relativa alla base di aggregazione 2 non viene di seguito esposta.

### Base di aggregazione 1 – Segmento Vita

#### Dinamica del margine sui servizi contrattuali delle cessioni in riassicurazione ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17

(in milioni di euro)	31/12/2025					31/12/2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
<b>Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali</b>	78	145	6	0	229	41	179	2	0	222
<b>Variazioni riferite ai servizi attuali</b>	-14	-12	-2	0	-28	-14	-12	-2	0	-28
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi ricevuti	-14	-12	-2	0	-28	-14	-12	-2	0	-28
<b>Variazioni riferite ai servizi futuri</b>	-2	15	-4	0	9	41	-26	1	0	17
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	-21	15	-4	0	-10	24	-26	1	0	-1
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	19	0	0	0	19	18	0	0	0	18
<b>Ricavi/costi di natura finanziaria</b>										
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	-6	3	7	0	3	2	3	0	0	5
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	-0	0	-0	-0	0	3	0	2
<b>3. Totale</b>	-6	3	7	0	3	2	3	3	0	7
<b>Altri movimenti</b>	-10	-1	-4	0	-14	7	1	3	0	12
<b>Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo</b>	-32	5	-3	0	-30	37	-34	4	0	7
<b>Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali</b>	46	150	3	0	199	78	145	6	0	229

## 22.3. Cessioni in riassicurazione - Nuova produzione

In riferimento alle cessioni in riassicurazione del segmento Vita valutate secondo il General Measurement Model (GMM), il margine sui servizi contrattuali derivante dalla nuova produzione è pari a € 19 milioni al 31 dicembre 2025.

Al 31 dicembre 2025 non sussistono contratti di nuova produzione relativi a cessioni in riassicurazione valutate secondo il General Measurement Model (GMM) nel segmento danni.

## 23. Altre informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione

### 23.1. Margine sui servizi contrattuali ripartito per tempi attesi di registrazione in Conto Economico

La tabella fornisce informativa sulla tempistica con la quale il Gruppo prevede di riconoscere a Conto Economico negli esercizi successivi il margine sui servizi contrattuali iscritto nel prospetto dello Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2025.

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, l'informativa viene fornita con riferimento al margine sui servizi contrattuali dei contratti emessi, dettagliata per il segmento vita ed il segmento danni.

Con riferimento alle cessioni in riassicurazione, l'informativa è limitata ai contratti del segmento vita; le cessioni in riassicurazione del segmento danni non rilevano infatti margine sui servizi contrattuali, essendo interamente misurate con il Premium Allocation Approach.

#### Contratti di assicurazione emessi - Margine sui servizi contrattuali ripartito per tempi attesi di registrazione in conto economico

(in milioni di euro)	Fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 2 anni	Da oltre 2 anni fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 4 anni	Da oltre 4 anni fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Da oltre 10 anni fino a 20 anni	Oltre 20 anni	Totale
Basi di aggregazione/Tempi attesi									
Segmento Vita	2.413	2.194	2.026	1.871	1.724	6.850	8.244	8.282	33.603
Segmento Danni	67	61	56	52	48	200	257	266	1.007

#### Cessioni in riassicurazione - Margine sui servizi contrattuali ripartito per tempi attesi di registrazione in conto economico

(in milioni di euro)	Fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 2 anni	Da oltre 2 anni fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 4 anni	Da oltre 4 anni fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Da oltre 10 anni fino a 20 anni	Oltre 20 anni	Totale
Basi di aggregazione/Tempi attesi									
Segmento Vita	62	4	6	7	7	23	46	44	199

Si precisa che gli importi inclusi nelle diverse fasce temporali riflettono esclusivamente l'applicazione delle unità di copertura attese alla data di bilancio e non fattorizzano:

- nel caso di contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta, valutati con il modello di misurazione Variable Fee Approach, gli interessi maturati a tassi correnti dal CSM e la varianza economica sistematica dovuta alla realizzazione attesa delle ipotesi *real-world*;
- nel caso di gruppi di contratti misurati con il modello di valutazione General Model, la maturazione degli interessi determinati sulla base dei tassi di attualizzazione individuati alla data di rilevazione iniziale (cd. tassi *locked-in*);
- il contributo derivante dal margine sui servizi contrattuali della nuova produzione, ovvero i nuovi contratti che saranno riconosciuti negli esercizi successivi.

Si sottolinea pertanto che la tabella sopra riportata non rappresenta il rilascio atteso del margine sui servizi contrattuali che verrà riconosciuto nel prospetto di Conto Economico del Gruppo per gli esercizi futuri.

## 23.2. Sviluppo dei sinistri

Le tabelle sotto riportate presentano l'informativa sull'andamento dei sinistri pagati cumulati ed il costo ultimo (non attualizzato) dei sinistri per generazione di accadimento. Il costo ultimo include i sinistri pagati osservati, le passività per sinistri accaduti e le spese di liquidazione.

Come consentito dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, il Gruppo ha adottato l'opzione di presentare lo sviluppo dei sinistri ed il costo ultimo esclusivamente per gli esercizi per i quali è disponibile una stima basata sull'IFRS 17 (2021-2025), senza segnalare gli importi per gli esercizi precedenti.

I dati sono riferiti ai contratti assicurativi del segmento Danni misurati attraverso il PAA che rappresenta il modello di misurazione applicato in misura predominante per tale settore di attività. L'informativa è presentata al lordo e al netto delle cessioni in riassicurazione.

### Contratti di assicurazione emessi - Sviluppo dei sinistri al lordo della riassicurazione (Segmento Danni)

(in milioni di euro)	Anno 2016	Anno 2017	Anno 2018	Anno 2019
<b>Sinistri/Fasce temporali</b>				
<b>A. Sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati</b>				
1. Alla fine dell'anno di accadimento	0	0	0	0
2. Un anno dopo	0	0	0	0
3. Due anni dopo	0	0	0	12.928
4. Tre anni dopo	0	0	13.403	13.471
5. Quattro anni dopo	0	13.492	13.674	13.899
6. Cinque anni dopo	13.040	13.709	13.924	14.145
7. Sei anni dopo	13.243	13.878	14.072	14.329
8. Sette anni dopo	13.371	14.046	14.188	X
9. Otto anni dopo	13.470	14.138	X	X
10. Nove anni dopo	13.557	X	X	X
<b>Totale dei sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati (Totale A)</b>	<b>13.557</b>	<b>14.138</b>	<b>14.188</b>	<b>14.329</b>
<b>B. Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati (importo al lordo delle cessioni in riassicurazione e non attualizzato)</b>				
1. Alla fine dell'anno di accadimento	0	0	0	0
2. Un anno dopo	0	0	0	0
3. Due anni dopo	0	0	0	15.404
4. Tre anni dopo	0	0	15.239	15.456
5. Quattro anni dopo	0	15.048	15.281	15.438
6. Cinque anni dopo	14.376	15.066	15.230	15.425
7. Sei anni dopo	14.377	15.018	15.219	15.439
8. Sette anni dopo	14.345	15.011	15.215	X
9. Otto anni dopo	14.327	15.010	X	X
10. Nove anni dopo	14.317	X	X	X
<b>Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati lordi non attualizzato alla data del bilancio (Totale B)</b>	<b>14.317</b>	<b>15.010</b>	<b>15.215</b>	<b>15.439</b>
<b>C. Passività per sinistri accaduti lorda non attualizzata - anno di accadimento da 2025 a 2016 (Totale B – Totale A)</b>	<b>760</b>	<b>873</b>	<b>1.028</b>	<b>1.109</b>
<b>D. Passività per sinistri accaduti lorda non attualizzata - anni precedenti a 2016</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>E. Effetto attualizzazione</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>F. Effetto della rettifica per i rischi non finanziari</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>G. Passività per sinistri accaduti lorda dei contratti di assicurazione emessi</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>



**Contratti di assicurazione emessi - Sviluppo dei sinistri al netto della riassicurazione (Segmento Danni)**

(in milioni di euro)	Anno 2016	Anno 2017	Anno 2018	Anno 2019
<b>Sinistri/Fasce temporali</b>				
<b>A. Sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati</b>				
1. Alla fine dell'anno di accadimento	0	0	0	0
2. Un anno dopo	0	0	0	0
3. Due anni dopo	0	0	0	12.602
4. Tre anni dopo	0	0	12.832	13.103
5. Quattro anni dopo	0	13.297	13.113	13.382
6. Cinque anni dopo	12.861	13.428	13.260	13.625
7. Sei anni dopo	12.996	13.533	13.353	13.713
8. Sette anni dopo	13.114	13.756	13.513	X
9. Otto anni dopo	13.278	13.756	X	X
10. Nove anni dopo	13.335	X	X	X
<b>Totale dei sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati (Totale A)</b>	<b>13.335</b>	<b>13.756</b>	<b>13.513</b>	<b>13.713</b>
<b>B. Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati (importo al netto delle cessioni in riassicurazione e non attualizzato)</b>				
1. Alla fine dell'anno di accadimento	0	0	0	0
2. Un anno dopo	0	0	0	0
3. Due anni dopo	0	0	0	14.839
4. Tre anni dopo	0	0	14.449	14.837
5. Quattro anni dopo	0	14.665	14.492	14.806
6. Cinque anni dopo	14.162	14.652	14.465	14.791
7. Sei anni dopo	14.174	14.586	14.453	14.805
8. Sette anni dopo	14.112	14.578	14.449	X
9. Otto anni dopo	14.113	14.579	X	X
10. Nove anni dopo	14.116	X	X	X
<b>Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati lordi non attualizzato alla data del bilancio (Totale B)</b>	<b>14.116</b>	<b>14.579</b>	<b>14.449</b>	<b>14.805</b>
<b>C. Passività per sinistri accaduti netta non attualizzata - anno di accadimento da 2025 a 2016</b>	<b>781</b>	<b>823</b>	<b>936</b>	<b>1.092</b>
<b>D. Passività per sinistri accaduti netta non attualizzata - anni precedenti a 2016</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>E. Effetto attualizzazione</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>F. Effetto della rettifica per i rischi non finanziari</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>G. Passività per sinistri accaduti netta dei contratti di assicurazione emessi</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>



## 23.3. Altre informazioni di dettaglio relative ai contratti di assicurazione

La seguente tabella dettaglia il saldo netto delle cessioni in riassicurazione iscritte nello Stato Patrimoniale per rating della controparte.

Con riferimento alla politica di riassicurazione del Gruppo, l'informativa sotto riportata conferma la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori che consente di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità.

### Cessioni in riassicurazione: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
AAA	0	0
AA	1.892	1.967
A	1.896	1.951
BBB	73	37
Non-investment grade	142	129
No Rating	373	482
<b>Totale</b>	<b>4.377</b>	<b>4.566</b>

In alcuni casi, la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di operazione consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, attenuando, in questo modo, il rischio di credito legato a queste voci di bilancio.

Le controparti con No Rating, come in passato, includono una componente rilevante di compagnie assicurative captive di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità finanziaria, di compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle rating agency ma, non per questo, necessariamente meno solide, di compagnie facenti parte di importanti gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno dismesso la loro attività riassicurativa o, infine, di mutue e pool di riassicurazione.

Il rischio sottostante ad esposizioni verso controparti No Rating o Non-investment grade è parzialmente mitigato dalla presenza di forme di garanzia quali parental guarantee o altri collateral.

## 23.4. Rischio di liquidità dei contratti assicurativi

Il Gruppo è dotato di un framework per la gestione del rischio di liquidità basato su un orizzonte temporale di 12 mesi e su metriche di monitoraggio calcolate sia a livello di Gruppo che di singola compagnia assicurativa in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo. I limiti di rischio sono definiti considerando sia uno scenario base, che uno stressato, e hanno l'obiettivo di garantire che ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo mantenga un adeguato buffer di liquidità rispetto allo scenario stressato ipotizzato.

Con tale premessa, la tabella di seguito riportata fornisce il dettaglio dei flussi di cassa netti attesi relativi ai contratti emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività ripartiti secondo fasce temporali attese di manifestazione. Nel fornire la presente reportistica, il Gruppo ha optato per segnalare i flussi di cassa netti su base non scontata. Si precisa inoltre che i saldi riportati escludono le componenti residuali che costituiscono i flussi finanziari netti delle passività assicurative, principalmente riferibili ai crediti e debiti assicurativi connessi a contratti di (ri)assicurazione e depositi di riassicurazione.

In coerenza con il requisito dell'IFRS 17, si ricorda che le passività per residua copertura valutate applicando il Premium Allocation Approach sono escluse dalla presente informativa. Inoltre, considerata la non significatività degli importi, si precisa che il dettaglio dei flussi di cassa netti attesi relativi alle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività non viene di seguito presentato.

#### Flussi finanziari netti non attualizzati dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività: distribuzione temporale

(in milioni di euro)	Fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 2 anni	Da oltre 2 anni fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 4 anni	Da oltre 4 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<b>Voci/Scaglioni temporali</b>							
<b>Segmento Vita</b>							
1. Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta	22.503	20.464	20.096	22.384	21.153	577.926	684.527
3. Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta	2.916	1.216	965	893	1.148	35.331	42.468
<b>Segmento Danni</b>							
1. Contratti di assicurazione emessi	12.641	5.219	3.314	2.396	1.805	10.450	35.826

A complemento di quanto sopra presentato, la tabella a seguire fornisce il dettaglio degli importi pagabili a richiesta ed il valore contabile dei contratti assicurativi emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività che prevedono clausole di riscatto totale o parziale. Considerate le caratteristiche dei prodotti assicurativi, il profilo di questa informativa è riferibile ai soli contratti del Segmento Vita.

#### Contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione che costituiscono passività con clausole di riscatto: importi pagabili a richiesta e valore di bilancio

(in milioni di euro)	Importi pagabili a richiesta	Valore di bilancio
<b>Voci/Valori</b>		
1. Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta	333.328	349.442
3. Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta	11.209	17.303
4. Cessioni in riassicurazione	0	0

## 23.5. Analisi di sensitività al rischio di mercato e al rischio assicurativo

Si riporta di seguito l'informativa sulle sensitività del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, dell'utile d'esercizio di pertinenza del Gruppo e del margine sui servizi contrattuali del segmento Vita agli scenari ritenuti rilevanti per il rischio di mercato e il rischio assicurativo. L'analisi svolta, che include un elevato grado di complessità e di giudizio, considera l'impatto teorico dello shock puntuale sul valore degli investimenti e delle passività assicurative alla data del 31 dicembre 2025. La stessa non tiene in considerazione di alcuna azione diretta e indiretta di mitigazione che il Gruppo avrebbe potuto attuare, né di eventuali interdipendenze tra gli effetti delle variabili stressate. Pertanto, gli impatti di seguito illustrati non devono essere considerati come rappresentativi dei complessivi effetti finanziari degli scenari considerati.

La tabella seguente riporta la percentuale di variazione del valore centrale allo scenario di shock applicato. Inoltre, si precisa che le percentuali riportate nella colonna "CSM Vita" sono derivate come il rapporto tra l'impatto dello scenario di shock sul valore del CSM ridotto della relativa quota rilasciata a conto economico sulla base delle unità di copertura relative al periodo di reporting e il CSM del segmento Vita al lordo della riassicurazione al 31 dicembre 2025.

### Sensitivity analysis

(in milioni di euro)	31/12/2025		
	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Risultato consolidato del periodo di pertinenza del Gruppo	CSM Vita
<b>Valore centrale</b>	<b>32.064</b>	<b>4.172</b>	<b>33.603</b>
Mercato azionario -25% (*)	-4%	-22%	-7%
Mercato azionario +25%	4%	22%	6%
Tasso di interesse -50bps	1%	3%	0,1%
Tasso di interesse +50bps	-2%	-4%	-0,3%
Spread delle obbligazioni societarie +50bps	-1%	-3%	-1%
Obbligazioni governative EUR +50bps	-1%	-2%	-2%
<b>Life business</b>			
Tassi di riscatto *110%	-0,2%	-2%	-4%

(\*) Il Gruppo ha inoltre stimato uno shock puntuale di -25% del Mercato azionario quotato che impatterebbe il Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, il Risultato consolidato del periodo di pertinenza del Gruppo e il CSM Vita rispettivamente di -2%, -7% e -5%.

## 23.6. Fair value degli elementi sottostanti ai contratti con elementi di partecipazione diretta

Gli elementi sottostanti ai contratti con elementi di partecipazione diretta sono attivi che determinano gli importi pagabili ai sottoscrittori e possono comprendere un portafoglio di attività specifico o un sottoinsieme delle attività di una compagnia. Sulla base di questa definizione, gli elementi sottostanti ai contratti con elementi di partecipazione diretta sono stati misurati con riferimento a ciascuna compagnia del Gruppo considerata come entità indipendente, non tenendo quindi conto di alcun adeguamento specifico per il consolidamento delle stesse.

Con tale premessa, si evidenzia che al 31 dicembre 2025 il fair value degli elementi sottostanti ai contratti con elementi di partecipazione diretta ammontano a circa € 400 miliardi e la loro composizione è la seguente: 54% di investimenti a reddito fisso, 6% di investimenti immobiliari, 5% di strumenti azionari e 2% di altri strumenti. Il residuo 32% è legato principalmente a portafogli dove il rischio è sopportato dall'assicurato e sono rappresentati principalmente da quote di fondi di investimento.

# PATRIMONIO NETTO ED AZIONE

## 24. Patrimonio netto

### Patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo</b>	<b>32.064</b>	<b>30.389</b>
Capitale sociale	1.603	1.603
Debito subordinato classificato come strumenti di capitale	506	0
Riserve di capitale	6.087	6.607
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	23.038	21.489
(Azioni proprie)	-1.231	-1.037
Riserva per differenze di cambio nette	-605	-304
Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	137	58
Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-18.858	-15.628
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione	17.955	14.312
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-740	-435
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	4.172	3.724
Capitale e riserve di terzi	2.724	2.707
<b>Totale</b>	<b>34.788</b>	<b>33.095</b>

Il capitale sociale ammonta a € 1.603 milioni.

La voce "Debito subordinato classificato come strumenti di capitale" accoglie il valore del prestito obbligazionario perpetuo Restricted Tier 1 emesso da Assicurazioni Generali ad ottobre 2025 per un importo pari ad € 500 milioni.

La riserva di capitale ammonta € 6.087 milioni (€ 6.607 milioni al 31 dicembre 2024). La variazione è ascrivibile all'annullamento di € 520 milioni di azioni proprie conseguente al loro riacquisto.

Le azioni proprie della Capogruppo detenute dalla Capogruppo stessa e dalle altre società del Gruppo ammontano a € -1.231 milioni, pari a 46.480.144 azioni (€ -1.037 milioni, pari a 47.871.502 azioni al 31 dicembre 2024).

La variazione è riconducibile principalmente ai riacquisti effettuati nel periodo, pari a € 500 milioni, in attuazione della delibera assembleare del 24 aprile 2025 finalizzata all'annullamento di azioni ordinarie, nonché agli acquisti per € 333 milioni destinati all'esecuzione del long-term incentive plan 2024-2026 e degli altri piani di incentivazione del Gruppo. Tali movimenti risultano parzialmente compensati dall'annullamento di azioni proprie per € 520 milioni, collegate al piano di buyback approvato dall'assemblea del 24 aprile 2024, e dalla diminuzione conseguente all'assegnazione delle azioni previste dai piani di incentivazione e remunerazione per complessivi € 119 milioni. Gli importi sono esposti convenzionalmente nel rigo "emissione nuove azioni" del Prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Nel corso del 2025 la Capogruppo ha deliberato la distribuzione dei dividendi per un importo pari a € 2.172 milioni. L'intero importo del dividendo deliberato è stato prelevato dalle Riserve di utili.

La riserva per differenze di cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta, ammonta a € -605 milioni (€ -304 milioni al 31 dicembre 2024) a fronte dell'apprezzamento dell'euro rispetto alle principali valute estere.

Gli utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva ammontano a € 137 milioni (€ 58 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva ammonta a € -18.858 milioni (€ -15.628 al 31 dicembre 2024). La variazione negativa è influenzata dall'incremento dei tassi di interesse dei titoli obbligazionari, parzialmente compensata dall'andamento dei mercati azionari. Tale effetto è compensato dalla variazione dei ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione riconosciuti a patrimonio che ammontano a € 17.955 milioni (€ 14.312 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio, pari a € -740 milioni (€ -435 milioni al 31 dicembre 2024) accolgono, tra gli altri, gli utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche a benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni dei tassi di cambio qualificate come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (*cash flow hedge*).

**Capitale - Numero azioni della capogruppo: variazioni annue**

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.569.420.004</b>	<b>0</b>
- interamente liberate	1.569.420.004	0
- non interamente liberate	0	0
A.1 Azioni proprie (-)	-47.542.337	0
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>1.521.877.667</b>	<b>0</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>7.419.393</b>	<b>0</b>
B.1 Nuove emissioni	0	0
- a pagamento	0	0
- operazioni di aggregazione di imprese	0	0
- conversione di obbligazioni	0	0
- esercizio di warrant	0	0
- altro	0	0
- a titolo gratuito	0	0
- a favore dei dipendenti	0	0
- a favore degli amministratori	0	0
- altre	0	0
B.2 Vendita di azioni proprie	0	0
B.3 Altre variazioni	7.419.393	0
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>25.666.444</b>	<b>0</b>
C.1 Annullamento	0	0
C.2 Acquisto di azioni proprie	25.666.444	0
C.3 Operazioni di cessione di imprese	0	0
C.4 Altre variazioni	0	0
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>1.503.630.616</b>	<b>0</b>
D.1 Azioni proprie (+)	46.154.307	0
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	1.549.784.923	0
- interamente liberate	1.549.784.923	0
- non interamente liberate	0	0

Si segnala che l'aumento del numero di azioni riportato nella voce B.3 Altre variazioni è relativo all'assegnazione di azioni proprie avvenute nel corso dell'esercizio nell'ambito dei piani di incentivazione denominati Piano LTI 2020-2022 e Piano LTI 2022-2024.

Inoltre, si segnala che durante l'esercizio è stata data esecuzione alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2025 nel quadro del Programma di acquisto di azioni proprie ai fini del loro annullamento approvato dall'Assemblea degli azionisti del 24 aprile 2024, con l'annullamento di 19.635.081 azioni proprie – senza una corrispondente riduzione del capitale sociale – già presenti in portafoglio all'inizio dell'esercizio 2025.

## 25. Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci			
<b>1.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>4.663</b>	<b>4.167</b>
<b>2.</b>	<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>		
2.1	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-1	-0
2.2	Riserva da valutazione di attività immateriali	0	0
2.3	Riserva da valutazione di attività materiali	0	0
2.4	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0
2.5	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-0
2.6	Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	129	58
2.7	Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	124	281
	a) variazione di fair value	189	292
	b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	-65	-11
2.8	Riserva derivante da variazioni del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico:	0	0
	a) variazione di fair value	0	0
	b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	0	0
2.9	Altre variazioni:	0	0
	a) variazione di fair value (strumento coperto)	0	0
	b) variazione di fair value (strumento di copertura)	0	0
	c) altre variazioni di fair value	0	0
2.10	Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	-75	-89
<b>3</b>	<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>		
3.1	Riserva per differenze di cambio:	-378	69
	a) variazioni di valore	-88	132
	b) riclassifica a conto economico	-291	-62
	c) altre variazioni	0	0
3.2	Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	-4.409	2.929
	a) variazione di fair value	-5.873	2.017
	b) riclassifica a conto economico	1.465	913
	- rettifiche per rischio di credito	9	54
	- utili/perdite da realizzo	1.455	859
	c) altre variazioni	0	0
3.3	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-505	530
	a) variazione di fair value	-362	443
	b) riclassifica a conto economico	-143	87
	c) altre variazioni	0	0
3.4	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera:	2	-5
	a) variazione di fair value	2	-5
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0

<b>3.5</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	-3	46
	a) variazione di fair value	-4	48
	b) riclassifica a conto economico	1	-2
	- rettifiche da deterioramento	0	-2
	- utili/perdite da realizzo	1	0
	c) altre variazioni	0	0
<b>3.6</b>	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	4.880	-3.768
	a) variazione di fair value	5.912	-3.755
	b) riclassifica a conto economico	-1.031	-13
	c) altre variazioni	0	0
<b>3.7</b>	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	32	95
	a) variazione di fair value	25	91
	b) riclassifica a conto economico	7	4
	c) altre variazioni	0	0
<b>3.8</b>	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione:	0	6
	a) variazione di fair value	0	6
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0
<b>3.9</b>	Altri elementi:	0	0
	a) variazioni di valore	0	0
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0
<b>3.10</b>	Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	105	-428
<b>4</b>	<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (Somma voci da 2.1 a 3.10)</b>	<b>-98</b>	<b>-276</b>
<b>5.</b>	<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (Voci 1 + 4)</b>	<b>4.565</b>	<b>3.891</b>
<b>5.1</b>	<b>di cui: di pertinenza del Gruppo</b>	<b>4.058</b>	<b>3.591</b>
<b>5.2</b>	<b>di cui: di pertinenza di terzi</b>	<b>507</b>	<b>300</b>

Le voci da 2.1 a 2.9 e da 3.1 a 3.9 della tabella sono esposte al lordo delle imposte in quanto incluse rispettivamente nelle voci 2.10 e 3.10.

Di seguito il dettaglio delle imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali.

**Imposte su utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto**

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Imposte del periodo sulle altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico derivanti da:</b>	<b>-75</b>	<b>-89</b>
Valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0
Valutazione di attività immateriali	0	0
Valutazione di attività materiali	0	0
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0
Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0
Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-57	-24
Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-18	-66
Variazioni del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico:	0	0
Altre componenti reddituali	0	0
<b>Imposte del periodo sulle altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico derivanti da:</b>	<b>105</b>	<b>-428</b>
Differenze di cambio	0	0
Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	913	-726
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	136	-146
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0
Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-9	-7
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-927	469
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	-7	-18
Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0
Flussi finanziari da strumento sottostante: posizione lunga	0	0

## 26. Utile per azione

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo, aggiustato per includere gli interessi passivi sul debito subordinato classificato come strumenti di capitale, per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito riflette l'effetto di diluizione del numero massimo delle azioni proprie ordinarie potenzialmente attribuibili nell'ambito dell'esecuzione degli accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali.

**Utile per azione**

	31/12/2025	31/12/2024
Utile netto (in milioni di euro)	4.172	3.724
- da attività correnti	4.155	3.755
- da attività in dismissione	17	-31
Interessi passivi sul debito subordinato classificato come strumenti di capitale	5	0
Utile al netto degli interessi passivi sul debito subordinato classificato come strumenti di capitale	4.166	3.724
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.513.810.624	1.538.690.704
Aggiustamento per potenziale effetto di diluizione	31.768.235	28.643.737
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.545.578.859	1.567.334.441
Utile per azione (in euro)	2,75	2,42
- da attività correnti	2,74	2,44
- da attività in dismissione	0,01	-0,02
Utile per azione diluito (in euro)	2,70	2,38
- da attività correnti	2,68	2,40
- da attività in dismissione	0,01	-0,02

Per informazioni in merito al dividendo per azione si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

## 27. Prospetto di raccordo tra il risultato del periodo e il patrimonio netto del Gruppo e analoghi valori della Capogruppo

In conformità alla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si riporta di seguito il prospetto di raccordo fra il risultato del periodo ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

### Prospetto di raccordo

(in milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato di periodo	Patrimonio netto senza risultato del periodo	Risultato di periodo
<b>Bilancio della Capogruppo secondo i principi contabili italiani</b>	<b>16.108</b>	<b>3.515</b>	<b>15.384</b>	<b>3.690</b>
Rettifiche al bilancio della Capogruppo per l'applicazione dei principi IAS/IFRS	2.552	551	2.055	54
<b>Bilancio della Capogruppo secondo i principi IAS/IFRS</b>	<b>18.660</b>	<b>4.065</b>	<b>17.439</b>	<b>3.743</b>
Risultato del periodo delle altre società consolidate	0	10.325	0	9.848
Dividendi	9.570	-9.570	9.118	-9.118
Eliminazione delle partecipazioni, impatti valutazioni all'equity e altre rettifiche di consolidamento	1.943	-648	2.329	-749
Riserva per differenze di conversione	-605	0	-304	0
Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-18.810	0	-15.791	0
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione	17.659	0	14.081	0
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto	-525	0	-208	0
<b>Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo</b>	<b>27.892</b>	<b>4.172</b>	<b>26.664</b>	<b>3.724</b>

# ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI

## 28. Attività materiali

### Attività materiali: composizione delle attività

Attività/Valori	Attività ad uso proprio				Rimanenze da IAS 2	
	Al costo		Al valore rideterminato		31/12/2025	31/12/2024
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024		
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>2.611</b>	<b>2.536</b>	<b>362</b>	<b>226</b>	<b>689</b>	<b>550</b>
a) terreni	383	346	151	14	0	0
b) fabbricati	1.855	1.846	210	212	0	0
c) mobili e macchine ufficio	0	0	0	0	0	0
d) impianti e attrezzature	372	344	0	0	0	0
e) altre attività	1	1	0	0	689	550
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>438</b>	<b>434</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) terreni	1	1	0	0	0	0
b) fabbricati	354	353	0	0	0	0
c) mobili e macchine ufficio	0	0	0	0	0	0
d) impianti e attrezzature	41	45	0	0	0	0
e) altre attività	42	35	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>3.048</b>	<b>2.970</b>	<b>362</b>	<b>226</b>	<b>689</b>	<b>550</b>

Le Rimanenze da IAS2, che ammontano a € 689 milioni (€ 550 milioni al 31 dicembre 2024), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino allocate nelle compagnie di sviluppo immobiliare (principalmente riferibili al progetto Citylife).

**Attività materiali ad uso proprio: variazioni annue**

(in milioni di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili e macchine d'ufficio	Impianti e attrezzature	Altre attività materiali	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>442</b>	<b>3.198</b>	<b>0</b>	<b>2.018</b>	<b>619</b>	<b>6.276</b>
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-81	-787	0	-1.628	-34	-2.530
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>361</b>	<b>2.411</b>	<b>0</b>	<b>389</b>	<b>585</b>	<b>3.746</b>
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0	0	0	0
<b>B. Aumenti</b>	<b>176</b>	<b>220</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>183</b>	<b>716</b>
B.1 Acquisti	138	149	0	132	167	586
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	0	25	0	6	0	30
B.3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato imputate a	0	2	0	0	0	2
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	2	0	0	0	2
B.5 Differenze di cambio positive	0	0	0	0	0	0
B.6 Trasferimenti da investimenti immobiliari	12	43	X	X	X	55
B.7 Altre variazioni	26	0	0	0	16	42
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-0</b>	<b>-212</b>	<b>0</b>	<b>-114</b>	<b>-36</b>	<b>-362</b>
C.1 Vendite	-0	-31	0	-26	-19	-76
C.2 Ammortamenti	-0	-108	0	-52	0	-160
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a	-0	-28	0	-0	-18	-46
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	-0	-28	0	-0	-18	-46
C.4 Variazioni negative del valore rideterminato	0	-10	0	0	0	-10
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	-10	0	0	0	-10
C.5 Differenze di cambio negative	0	-25	0	-12	0	-37
C.6 Trasferimenti a:	0	0	0	0	0	0
a) investimenti immobiliari	0	0	X	X	X	0
b) attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0
C.7 Altre variazioni	0	-9	0	-25	0	-34
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>536</b>	<b>2.419</b>	<b>0</b>	<b>412</b>	<b>732</b>	<b>4.099</b>
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-81	-854	0	-1.693	-37	-2.665
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>617</b>	<b>3.273</b>	<b>0</b>	<b>2.105</b>	<b>769</b>	<b>6.764</b>
E. Valutazione al costo	536	2.376	0	412	732	4.056

## 29. Altre attività finanziarie

### Altre attività finanziarie

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione non in perimetro IFRS17	1.220	1.283
Crediti derivanti da operazioni con collateralizzazione	760	1.048
Crediti commerciali	2.451	1.679
Altri crediti	2.965	2.198
<b>Altre attività finanziarie</b>	<b>7.395</b>	<b>6.209</b>

## 30. Altri elementi dell'attivo

### Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	60
Attività fiscali correnti	4.080	4.125
Attività fiscali differite	1.382	1.719
Altre attività	3.008	3.371
<b>Totale</b>	<b>8.470</b>	<b>9.275</b>

La flessione della voce Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita è ascrivibile alla cancellazione della partecipazione in Cronos Vita.

Per ulteriori dettagli si fa rimando al paragrafo *Attività operative cessate e attività detenute per la vendita*.

## 31. Fondi per rischi ed oneri

### Fondi per rischi ed oneri

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Fondi per imposte indirette	141	88
Fondi per ristrutturazioni aziendali	180	65
Altri fondi per passività probabili	1.908	2.245
<b>Totale</b>	<b>2.229</b>	<b>2.399</b>

Gli accantonamenti per fondi per rischi e oneri includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile, ed è stimabile attendibilmente, un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Il valore iscritto a bilancio rappresenta la migliore stima del loro valore. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti tra cui l'effettivo arco temporale di sostenimento dell'eventuale passività e di conseguenza i flussi di cassa attesi sulle diverse stime e assunzioni.

Al 31 dicembre 2025, la voce "Altri fondi per passività probabili" include accantonamenti per controversie legali per circa € 190 milioni e oneri per il personale per circa € 180 milioni. Si evidenzia inoltre che l'incremento della voce "Fondi per ristrutturazioni aziendali" è principalmente ascrivibile a programmi approvati nel corso dell'esercizio in Germania e per l'integrazione di Liberty Seguros.

Di seguito si riportano le principali variazioni della voce in oggetto intervenute nel periodo:

### Fondi per rischi e oneri - principali variazioni intervenute nel periodo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	2.399	2.318
Accantonamenti dell'esercizio	474	341
Variazioni dovute al passare del tempo	2	3
Utilizzi dell'accantonamento	-199	-198
Importi non utilizzati e stornati	-378	-237
Altre variazioni	-69	172
<b>Esistenza alla fine del periodo</b>	<b>2.229</b>	<b>2.399</b>

Si evidenzia che l'incremento degli "Importi non utilizzati e stornati" è sostanzialmente ascrivibile a partite che hanno comportato un corrispondente incremento delle passività assicurative, legato ai meccanismi di partecipazione agli utili da parte degli assicurati presenti in alcune geografie del Gruppo.

Infine, si evidenzia che nel normale svolgimento del business, il Gruppo potrebbe entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività o passività all'interno del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali. Per ulteriori informazioni in merito alle passività potenziali fuori bilancio si rimanda al paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collaterali* nella sezione *Informazioni aggiuntive*.

## 32. Debiti

### Debiti

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione non in perimetro IFRS17	1.640	1.417
Altri debiti	8.572	7.610
Debiti verso i dipendenti	1.563	1.313
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	46	62
Debiti verso fornitori	2.313	2.136
Debiti verso enti previdenziali	285	268
Altri debiti	4.365	3.832
<b>Totale</b>	<b>10.212</b>	<b>9.027</b>

## 33. Altri elementi del passivo

### Altri elementi del passivo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Passività fiscali differite	2.306	2.166
Passività fiscali correnti	2.585	2.607
Altre passività	5.136	5.157
<b>Totale</b>	<b>10.027</b>	<b>9.931</b>

Tra le Altre passività sono incluse le passività a lungo termine in favore dei dipendenti per un importo complessivo di € 3.213 milioni (€ 3.327 milioni al 31 dicembre 2024). In particolare, si segnala che tale voce accoglie anche gli ammontari relativi ai fondi di solidarietà delle società italiane.

# ALTRE INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

## 34. Altri ricavi e costi

### Altri ricavi/costi

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Proventi netti da attività materiali	49	43
Proventi da attività materiali	335	212
Oneri da attività materiali	-286	-168
Proventi relativi a recuperi spese	325	327
Proventi netti relativi ad attività di servizi e assistenza	186	140
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza	1.197	1.130
Oneri relativi ad attività di servizi e assistenza	-1.011	-990
Commissioni nette	1.805	1.566
Proventi finanziari e Altri	59	84
<b>Totale altri ricavi/costi</b>	<b>2.424</b>	<b>2.160</b>

Di seguito, in particolare, il dettaglio di commissioni attive e passive:

### Commissioni attive

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	390	357
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di asset management	1.931	1.738
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	20	41
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	303	274
Altre commissioni attive	19	3
<b>Totale</b>	<b>2.662</b>	<b>2.413</b>

### Commissioni passive

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	608	599
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di asset management	225	226
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	2	1
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	22	20
<b>Totale</b>	<b>857</b>	<b>847</b>

## 35. Altri oneri e proventi di gestione

### Altri oneri/proventi di gestione

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Utili netti su cambi	-387	242
Costi di holding	-817	-772
Proventi netti derivanti dall'applicazione dello IAS 29	-83	-268
Imposte indirette	-288	-247
Altri proventi	271	247
Altri oneri	-1.192	-1.051
<b>Totale altri oneri/proventi di gestione</b>	<b>-2.497</b>	<b>-1.848</b>

## 36. Imposte

La voce Imposte si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.

Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell'onere fiscale per gli esercizi 2025 e 2024:

### Imposte

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Imposte correnti	1.387	1.192
Imposte differite	330	651
<b>Totale imposte delle attività operative in esercizio</b>	<b>1.717</b>	<b>1.843</b>
Imposte su attività operative cessate	0	0
<b>Totale imposte del periodo</b>	<b>1.717</b>	<b>1.843</b>

In Italia, in relazione al periodo d'imposta 2025, le imposte di competenza dell'esercizio sono state calcolate in base all'aliquota ordinaria IRES, pari al 24%. Inoltre, le imposte sul reddito dell'esercizio comprendono l'onere relativo all'IRAP.

Con riferimento alle società consolidate tedesche, le imposte sul reddito sono state determinate applicando un'aliquota del 15%, maggiorata da un'addizionale (solidarity surcharge) del 5,5% sul 15%. In aggiunta, i redditi realizzati dalle società tedesche sono assoggettati ad un'imposta locale (Gewerbesteuer), la cui aliquota varia in base alla sede legale di ciascuna società.

Le imposte di competenza delle società controllate francesi sono state calcolate in base ad un'aliquota complessiva del 25,825%. In particolare, tale aliquota complessiva comprende l'aliquota base prevista per l'imposta sui redditi societari, pari al 25%, maggiorata da un'addizionale (contribution sociale) pari al 3,3% sul 25%.

Tutte le altre società estere del Gruppo applicano l'aliquota d'imposizione vigente nei rispettivi ordinamenti, tra le quali: Cina (25%), Repubblica Ceca (21%), Paesi Bassi (25,8%), Polonia (19%), Spagna (25%) e Stati Uniti (21%).

Il Gruppo Generali rientra nel campo di applicazione del regime di imposizione 'Pillar Two Model Rules', previsto dalla Direttiva (UE) 2022/2523 del 14 dicembre 2022, adottata in Italia dal Decreto Legislativo 209 del 27 dicembre 2023, che ha l'obiettivo di garantire un livello di imposizione fiscale minimo globale per i gruppi multinazionali e i gruppi nazionali che operano su larga scala nell'Unione Europea.

Con riferimento all'implementazione per l'esercizio 2025, alcune giurisdizioni in cui opera il Gruppo Generali non hanno ancora comunicato l'effettiva applicazione delle Pillar Two Model Rules ovvero le tempistiche future di attuazione.

L'esposizione alle imposte sul reddito in oggetto discende, con riguardo a tutte le entità del Gruppo e a tutte le entità a controllo congiunto localizzate in ogni singola giurisdizione, dal livello di imposizione effettiva che, a livello di singola giurisdizione, dipende da vari fattori anche tra loro interconnessi quali principalmente il reddito ivi prodotto, il livello dell'aliquota nominale, le regole fiscali di determinazione della base imponibile, la previsione, la forma ed il godimento di incentivi o altri benefici fiscali.

Inoltre, la legislazione delle Pillar Two Model Rules prevede, per i primi periodi di efficacia (c.d., regime transitorio valevole per i periodi che terminano non oltre il 30 giugno 2029), la possibilità di applicare un regime semplificato (c.d., Transitional Safe Harbour) basato principalmente su informazioni contabili disponibili per ogni giurisdizione rilevante che, in caso di superamento di almeno uno di tre test, comporta la riduzione degli oneri di adempimento e l'azzeramento delle imposte derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules.

Nel corso dell'esercizio, utilizzando un calcolo basato sulle informazioni più aggiornate e ragionevolmente stimabili alla data di chiusura dell'esercizio, il Gruppo Generali ha provveduto a riconoscere a conto economico gli effetti associati all'applicazione delle Pillar Two Model Rules. L'onere relativo all'esercizio 2025 è stimato pari a € 52 milioni.

L'esposizione del Gruppo Generali a tali effetti è valutata ad oggi non significativa sulla base delle seguenti considerazioni:

- con riguardo alla maggior parte delle entità controllate e a controllo congiunto dal Gruppo, localizzate in giurisdizioni che soddisfano almeno uno dei tre test previsti dal Transitional Safe Harbour, ricorrono le condizioni per l'azzeramento delle imposte derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules, e
- per le restanti entità del Gruppo, localizzate in giurisdizioni che non soddisfano nessuno dei tre test previsti - principalmente Bulgaria, Cina, Serbia e Thailandia - il livello di imposizione effettiva approssima quello minimo del 15% oppure i profitti in tali giurisdizioni sono contenuti rispetto ai profitti totali del Gruppo.

Il Gruppo infine applica il paragrafo 4.A dell'Amendment allo IAS 12 che prevede di non riconoscere in bilancio attività e passività per imposte differite relative alle imposte sul reddito derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules.

La seguente tabella riepilogativa illustra la riconciliazione fra l'onere fiscale atteso, calcolato in base all'aliquota IRES del 24%, e l'onere fiscale effettivo.

#### Riconciliazione fra onere fiscale teorico ed effettivo

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Aliquota teorica</b>	<b>24,0%</b>	<b>24,0%</b>
<b>Utile dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>6.363</b>	<b>6.041</b>
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>1.527</b>	<b>1.450</b>
Effetto delle differenti aliquote estere	27	6
Effetto delle differenze permanenti	37	303
IRAP, trade tax ed altre imposte locali	144	155
Imposte sostitutive	17	-3
Imposte estere non recuperabili	28	29
Imposte di esercizi precedenti	-68	-103
Altro	7	6
<b>Onere fiscale</b>	<b>1.717</b>	<b>1.843</b>
<b>Aliquota effettiva</b>	<b>27,0%</b>	<b>30,5%</b>

L'impatto della fiscalità che passa dal 30,5% al 27% è principalmente riconducibile agli effetti positivi di natura straordinaria collegati alla definizione del trattamento fiscale di alcuni oneri in Italia ed in Germania, all'adeguamento dello stock di imposte differite in Germania a seguito della prevista riduzione dell'aliquota relativa alle imposte sul reddito (a partire dal 2028), nonché a minori oneri indeducibili netti.

Il beneficio fiscale derivante dalle perdite fiscali riportabili viene iscritto in bilancio soltanto nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le predette perdite fiscali entro la rispettiva data di scadenza.

La seguente tabella riporta l'ammontare delle perdite fiscali dettagliate in base alla loro scadenza:

#### Perdite fiscali

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
2025	0	0
2026	0	0
2027	0	0
2028	0	0
2029	2	19
2030	12	0
2031	304	156
2032	0	0
2033 e oltre	0	0
Illimitata	54	584
<b>Totale perdite fiscali non utilizzate</b>	<b>373</b>	<b>759</b>

Per quanto concerne le perdite fiscali non utilizzate da parte delle società italiane, si rammenta che il Decreto Legge n. 98/2011, convertito con Legge n. 111 del 15 luglio 2011, ha previsto che le perdite fiscali possono essere riportate nei successivi periodi d'imposta senza limitazioni temporali (precedentemente vigeva una limitazione di 5 anni). Tuttavia, le perdite potranno essere utilizzate nel limite dell'80% del reddito imponibile di un determinato anno.

Le imposte differite sono state determinate sulle differenze temporanee tra il valore di carico delle attività e delle passività iscritte in bilancio e il rispettivo valore fiscale, utilizzando le aliquote d'imposta applicabili, o che si prevede di applicare, al momento del loro realizzo, in base alla legislazione vigente in ciascun Paese.

L'effettiva realizzazione delle imposte differite attive dipende dal futuro conseguimento di redditi imponibili negli esercizi in cui le relative differenze temporanee diventeranno deducibili.

Inoltre, nel valutare la recuperabilità delle imposte differite attive in parola, si è tenuto conto della tempistica di riversamento delle imposte differite passive e delle eventuali opportunità di pianificazione fiscale.

In base alla predetta valutazione, si prevede che le imposte differite attive saranno recuperate nei futuri esercizi utilizzando i redditi imponibili conseguiti alternativamente da ciascuna società consolidata oppure dalle altre società consolidate incluse nel medesimo regime di tassazione di Gruppo (ad esempio, il regime di Consolidato fiscale in Italia, lo Ertragsteuerlicher Organkreis in Germania ed il regime di Intégration fiscale in Francia).

Le seguenti tabelle illustrano il dettaglio delle attività e delle passività fiscali differite iscritte in bilancio, sulla base della natura delle differenze temporanee che le hanno generate:

### Attività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Attività immateriali	310	318
Attività materiali	104	112
Investimenti immobiliari	226	205
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	14.929	14.634
Altri investimenti	2.512	2.098
Altri attivi	3.062	3.534
Perdite fiscali riportate a nuovo	359	192
Accantonamenti e debiti	1.152	1.477
Riserve tecniche	12.284	11.870
Passività finanziarie e altre passività	646	1.847
Altro	1.744	1.688
<b>Totale attività fiscali differite</b>	<b>37.329</b>	<b>37.974</b>
Compensazione	-35.946	-36.255
<b>Totale attività fiscali differite nette</b>	<b>1.382</b>	<b>1.719</b>

### Passività fiscali differite nette

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Attività immateriali	144	142
Attività materiali	110	129
Investimenti immobiliari	704	704
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	7.666	8.325
Altri investimenti	3.653	3.254
Altri attivi	2.607	2.960
Accantonamenti e debiti	175	406
Riserve tecniche	21.708	20.930
Passività finanziarie e altre passività	1.293	1.449
Altro	192	121
<b>Totale passività fiscali differite</b>	<b>38.252</b>	<b>38.421</b>
Compensazione	-35.946	-36.255
<b>Totale passività fiscali differite nette</b>	<b>2.306</b>	<b>2.166</b>

# FAIR VALUE MEASUREMENT

Il principio contabile internazionale IFRS 13 - Fair Value Measurement definisce i requisiti per la valutazione al fair value e le relative informazioni integrative da fornire sulle valutazioni stesse, tra cui la classificazione delle attività e passività finanziarie nei tre livelli di gerarchia del fair value previsti dal principio stesso.

Con riferimento agli investimenti e alle passività finanziarie, il Gruppo Generali valuta le attività e le passività finanziarie al fair value nei prospetti contabili oppure fornisce evidenza del fair value per le attività e passività non valutate al fair value nelle note. Il fair value è definito come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione, considerando condizioni di mercato attuali. La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avvenga o: (a) nel mercato principale per l'attività o passività; o (b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività. Il fair value corrisponde al prezzo rinvenibile sul mercato laddove tale informazione risulti disponibile in un mercato attivo (ad esempio un mercato con adeguati livelli di trading per strumenti identici). Tale mercato attivo viene definito come un mercato, ancorché non regolamentato, dove i beni scambiati risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili sono normalmente disponibili in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili al pubblico. Nel caso in cui non esista un mercato attivo, viene utilizzata una tecnica di valutazione che massimizza l'utilizzo, per quanto possibile, di input osservabili. Ai fini della misurazione a bilancio e dell'informativa, il fair value viene determinato sulla base della sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi principi contabili internazionali di riferimento (IFRS).

La tabella che segue presenta il valore di bilancio e il fair value delle attività e passività finanziarie iscritte a bilancio al 31 dicembre 2025:

## Valore di bilancio e fair value

(in milioni di euro)	31/12/2025	
	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	21.490	21.522
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	241.751	241.751
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	225.767	225.767
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	637	637
b) attività finanziarie designate al fair value	136.526	136.526
c) attività obbligatoriamente valutate al fair value	88.604	88.604
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.026	3.026
Investimenti immobiliari	22.293	24.376
Attività materiali	4.099	4.840
<b>Totale Attività</b>	<b>518.427</b>	<b>521.282</b>
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	9.272	9.272
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.570	39.499
<b>Totale Passività</b>	<b>48.843</b>	<b>48.771</b>

La tabella che segue presenta il valore di bilancio e il fair value delle attività e passività finanziarie iscritte a bilancio al 31 dicembre 2024:

### Valore di bilancio e fair value

(in milioni di euro)	31/12/2024	
	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	21.561	21.521
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	237.979	237.979
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	209.457	209.457
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	753	753
b) attività finanziarie designate al fair value	124.270	124.270
c) attività obbligatoriamente valutate al fair value	84.434	84.434
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.840	2.840
Investimenti immobiliari	22.503	24.554
Attività materiali	3.746	4.509
<b>Totale Attività</b>	<b>498.085</b>	<b>500.860</b>
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	8.166	8.166
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	37.544	37.644
<b>Totale Passività</b>	<b>45.710</b>	<b>45.810</b>

## 37. Fair value hierarchy

Nel bilancio consolidato le attività e passività valutate al fair value su base ricorrente sono valutate e classificate in linea con la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13. Tale gerarchia prevede la classificazione dei fair value in tre livelli, in base all'osservabilità degli input e delle tecniche utilizzate nell'ambito della valutazione.

Di seguito si declinano le caratteristiche degli input utilizzati nell'ambito della valutazione ai fini della classificazione nei tre livelli di gerarchia del fair value:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; *market-corroborated inputs*).
- Livello 3: sono dati non osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione nella gerarchia del fair value viene determinata sulla base dell'input più basso, tra quelli significativi, utilizzato per la valutazione. Questa valutazione di significatività dell'input considera vari fattori specifici dell'attività o della passività stessa. Laddove si utilizzi una tecnica del valore attuale per la valutazione a fair value, questa potrebbe essere classificata nel secondo e terzo livello della gerarchia, a seconda dell'osservabilità degli input e del livello della gerarchia del fair value in cui tali input sono stati classificati. Se un input osservabile richiede una rettifica basata su input non osservabili e tali aggiustamenti sono materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello corrispondente all'input di livello più basso utilizzato. Controlli adeguati sono stati implementati al fine di monitorare tutte le valutazioni, incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come *market-corroborated*, lo strumento deve essere classificato nel terzo livello di gerarchia del fair value.

La tabella che segue riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al fair value su base ricorrente nei livelli previsti dalla gerarchia del fair value, come definita dall'IFRS 13:

#### Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(in milioni di euro)	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Attività/Passività misurate al fair value</b>								
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	201.686	196.848	35.015	35.215	5.050	5.917	241.751	237.979
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	161.481	149.053	20.661	20.034	43.625	40.370	225.767	209.457
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	194	68	420	636	23	48	637	753
b) attività finanziarie designate al fair value	122.228	110.307	8.950	9.131	5.349	4.833	136.526	124.270
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	39.059	38.678	11.291	10.267	38.254	35.489	88.604	84.434
Partecipazioni in collegate e joint venture	0	0	0	0	1.106	942	1.106	942
Investimenti immobiliari	0	0	0	45	19.879	19.768	19.879	19.814
Attività materiali	0	0	0	0	362	226	362	226
Attività immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>363.167</b>	<b>345.901</b>	<b>55.676</b>	<b>55.294</b>	<b>70.022</b>	<b>67.223</b>	<b>488.865</b>	<b>468.417</b>
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico								
a) Passività finanziarie detenute per la negoziazione	12	3	532	511	8	8	552	522
b) Passività finanziarie designate al fair value	5.322	4.239	2.549	2.854	849	551	8.721	7.644
<b>Totale Passività</b>	<b>5.334</b>	<b>4.242</b>	<b>3.081</b>	<b>3.364</b>	<b>858</b>	<b>560</b>	<b>9.272</b>	<b>8.166</b>

## 38. Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2

Generalmente i trasferimenti tra livelli sono ascrivibili alle variazioni di attività di mercato e all'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche valutative per la determinazione del fair value di alcuni strumenti. Le attività e passività finanziarie vengono principalmente trasferite dal livello 1 al livello 2 a seguito di variazioni nel livello di liquidità o nella frequenza delle transazioni osservate sul mercato che portano a determinare la mancanza di un mercato attivo (viceversa per i trasferimenti da livello 2 a livello 1).

Nel corso dell'esercizio, le principali movimentazioni da livello 1 a livello 2 hanno interessato principalmente gli strumenti obbligazionari, in prevalenza classificati come attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva, per cui si osserva un trasferimento da livello 1 a livello 2 pari a € 309 milioni e da livello 2 a livello 1 pari a € 748 milioni.

## 39. Informazioni aggiuntive su livello 3

L'ammontare delle attività valutate al fair value classificate all'interno del terzo livello della gerarchia rappresenta circa il 14,3% del totale attività al fair value, sostanzialmente in linea con il dato al 31 dicembre 2024 (14,4%). Generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio. Le tecniche di valutazione utilizzate non hanno subito significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Le principali poste classificate all'interno del terzo livello di gerarchia del fair value sono le seguenti:

- Titoli di capitale non quotati

Questa asset class include titoli di capitale non quotati, principalmente classificati nella categoria attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva. Il loro fair value è determinato attraverso i metodi valutativi precedentemente descritti, o per il tramite del Net Asset Value della società stessa. Tali strumenti sono valutati utilizzando una tecnica di valutazione che può prevedere l'utilizzo di ipotesi sulla profittabilità della compagnia emittente e sulla distribuzione dei dividendi.

- Quote di fondi non quotati

Questa asset class include quote di fondi non quotati (principalmente di private debt ed immobiliari), classificati nella categoria attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il fair value delle quote di OICR è sostanzialmente determinato sulla base dei rispettivi Net Asset Value, eventualmente rettificati per rispondere ai requisiti valutativi espressi dall'IFRS 13. Tali aggiustamenti al NAV sono applicati quando intercorre un lasso di tempo significativo tra la data di riferimento del NAV disponibile al valutatore e la data di riferimento della valutazione o quando gli investimenti sottostanti il fondo sono valutati al costo, ovvero non catturano i fattori di rischio che devono essere inclusi nella misurazione al fair value.

Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante, il fair value complessivo subisca una analoga variazione.

- Veicoli di private equity

Questa asset class include investimenti in private equity, principalmente classificati tra le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il fair value dei veicoli di private equity è generalmente espresso come il Net Asset Value alla data di bilancio determinato utilizzando i Net Asset Value periodici forniti dagli amministratori dei fondi, eventualmente rettificati per l'illiquidità degli stessi, per gestire correttamente eventuali capital call, rimborsi e distribuzioni. Laddove rilevante, ulteriori considerazioni valutative sono sviluppate dal Gruppo.

Il Gruppo inoltre effettua periodicamente un'analisi degli eventuali scostamenti significativi rispetto ai bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi. Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante, il fair value complessivo subisca una analoga variazione.

- Titoli di debito

Questa categoria residuale include titoli obbligazionari governativi e societari, classificati principalmente nella categoria attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva e, in misura minore, tra le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il loro fair value è principalmente determinato utilizzando input forniti da parti terze, sulla base del market o income approach. In termini di sensitivity analysis eventuali variazioni di input utilizzati nella valutazione non determinano significativi impatti sul fair value a livello di Gruppo, considerando anche l'importo non significativo in termini assoluti, di questi titoli classificati all'interno del terzo livello di gerarchia del fair value. Si segnala che il Gruppo ha deciso di classificare tutti i titoli asset-backed securities all'interno del terzo livello della gerarchia del fair value, considerando che la loro valutazione non è generalmente corroborata da input di mercato. Per quanto riguarda i prezzi forniti da provider o controparti, sono stati classificati nel terzo livello della gerarchia del fair value tutti quei titoli per i quali non è possibile replicare internamente il prezzo sulla base di input di mercato.

- Investimenti immobiliari

Questa asset class include gli immobili ad uso investimento valutati al fair value su base ricorrente. Il Gruppo si è dotato di una procedura omogenea per la valutazione degli immobili. In genere si ricorre a perizie valutative commissionate in prevalenza a soggetti terzi. La principale tecnica valutativa utilizzata è l'income approach. Il Gruppo considera tali attivi linearmente sensibili alle variazioni degli input utilizzati nell'ambito della valutazione.

La tabella di seguito riporta la riconciliazione tra il saldo d'apertura e il valore alla data di bilancio degli strumenti finanziari valutati al fair value e classificati all'interno del terzo livello della gerarchia.

### Variazioni annue delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico		
		Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>5.917</b>	<b>48</b>	<b>4.833</b>	<b>35.489</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.093</b>	<b>2</b>	<b>1.457</b>	<b>9.322</b>
2.1. Acquisti	553	0	367	7.585
2.2. Profitti imputati a:	24	2	534	553
2.2.1 Conto Economico	0	2	534	553
di cui plusvalenze	0	2	534	553
di cui minusvalenze	X	X	X	X
2.2.2 Conto economico complessivo	24	X	X	X
2.3. Trasferimenti da altri livelli	477	0	311	387
2.4. Altre variazioni in aumento	40	0	246	797
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-1.969</b>	<b>-27</b>	<b>-942</b>	<b>-6.557</b>
3.1. Vendite	-396	-2	-471	-4.621
3.2. Rimborsi	-709	0	-177	-71
3.3. Perdite imputate a:	-251	-20	-125	-1.861
3.3.1 Conto Economico	0	-20	-125	-1.861
di cui minusvalenze	0	-20	-125	-1.861
di cui plusvalenze	X	X	X	X
3.3.2 Conto economico complessivo	-251	X	X	X
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-612	0	-170	-3
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-9	-5	0	0
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>5.050</b>	<b>23</b>	<b>5.349</b>	<b>38.254</b>

Investimenti immobiliari	Attività materiali	Partecipazioni	Attività immateriali	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	
				Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value
19.768	226	942	0	8	551
882	151	282	0	0	402
401	149	262	0	0	348
448	2	20	0	0	45
448	2	20	0	0	45
448	2	20	0	0	X
X	X	X	X	X	45
0	0	0	0	0	X
0	0	0	0	0	0
33	0	0	0	0	9
-771	-15	-116	0	0	-104
-426	-6	-96	0	0	-49
-31	0	0	0	0	-31
-314	-10	0	0	0	-23
-314	-10	0	0	0	-23
-314	-10	0	0	0	X
X	X	X	X	X	-23
0	0	0	0	0	X
0	0	0	0	0	0
0	0	-22	0	0	0
19.879	362	1.106	0	8	849

## 40. Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate a fair value

La tabella che segue riporta la classificazione delle attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente per livello di gerarchia del fair value:

### Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di gerarchia del fair value

(in milioni di euro)	Valore di bilancio		Fair value								
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale		
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	
<b>Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente</b>											
<b>Attività</b>											
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	21.490	21.561	9.321	9.813	9.415	8.514	2.786	3.194	21.522	21.521	
Partecipazioni in collegate e joint venture	1.920	1.898	0	0	0	0	1.920	1.898	1.920	1.898	
Investimenti immobiliari	2.414	2.689	0	0	0	0	4.497	4.740	4.497	4.740	
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Attività materiali	3.738	3.520	0	0	0	0	4.479	4.283	4.479	4.283	
<b>Totale attività</b>	<b>29.562</b>	<b>29.668</b>	<b>9.321</b>	<b>9.813</b>	<b>9.415</b>	<b>8.514</b>	<b>13.681</b>	<b>14.115</b>	<b>32.417</b>	<b>32.442</b>	
<b>Passività</b>											
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.570	37.544	11.352	11.276	17.538	17.309	10.609	9.059	39.499	37.644	
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale passività</b>	<b>39.570</b>	<b>37.544</b>	<b>11.352</b>	<b>11.276</b>	<b>17.538</b>	<b>17.309</b>	<b>10.609</b>	<b>9.059</b>	<b>39.499</b>	<b>37.644</b>	

- **Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato**

La categoria include titoli di debito, per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto, mutui e altri finanziamenti, per maggiori dettagli relativamente alla composizione merceologica si rimanda al capitolo *Investimenti* della nota integrativa.

In particolare, i mutui e gli altri finanziamenti sono valutati sulla base dei pagamenti futuri di capitale e interessi attualizzati ai tassi di interesse per investimenti analoghi incorporando le perdite future attese o in alternativa attualizzando (con tasso privo di rischio) i probabili flussi di cassa futuri considerando dati di mercato o entity-specific (i.e. probabilità di default). Questi asset sono classificati nel secondo o terzo livello della gerarchia del fair value a seconda dell'utilizzo o meno di input corroborati da informazioni di mercato. Se il fair value non può essere determinato in modo attendibile, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima del fair value stesso.

- **Crediti verso banche e altri clienti**

Considerando la loro natura, in generale il costo ammortizzato viene ritenuto una buona approssimazione del fair value e quindi classificato nel terzo livello della gerarchia del fair value. Se ritenuto appropriato, essi vengono valutati a valori di mercato, considerando gli input osservabili, e conseguentemente classificati nel secondo livello della gerarchia del fair value.

- **Immobili (ad uso investimento e ad uso proprio)**

Sono prevalentemente valutati sulla base di input di asset simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati dei proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato.

Sulla base dell'analisi degli input utilizzati nell'ambito del processo valutativo, considerando i casi limitati in cui gli input risultano osservabili sui mercati attivi, si è proceduto a classificare l'intera categoria nel terzo livello di gerarchia del fair value.

In particolare, il processo valutativo tiene in considerazione sia i proventi futuri netti scontati che le peculiarità dello specifico cespite, tra le quali si ricordano, a titolo di esempio, il tipo di destinazione d'uso, l'ubicazione e il tasso di sfritto.

Il fair value degli immobili al termine del periodo è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

- **Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures**

Il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint ventures ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value e, pertanto, tali investimenti sono stati classificati nel terzo livello di gerarchia del fair value.

- **Passività subordinate, finanziamenti e titoli di debito emessi, debiti interbancari e verso la clientela bancaria**

Generalmente, se disponibile da un mercato attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'income approach utilizzando le tecniche di attualizzazione.

In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di discounted cash flow basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

# INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

## 41. Breve informativa sulla gestione dei rischi

Il sistema di gestione dei rischi del Gruppo Generali si basa su un sistema di governance e una serie di processi, definiti in linea con il quadro di vigilanza prudenziale Solvency II e formalizzati attraverso politiche di rischio declinate nell'ambito del Generali Internal Regulation System. In particolare, il processo di gestione dei rischi viene normato nella Risk Management Group Policy e in una serie di altre politiche che coprono le principali categorie e processi di rischio, garantendo un approccio integrato volto a preservare la solidità patrimoniale e la capacità di adempiere agli impegni verso gli assicurati. In particolare, i rischi vengono:

- identificati tramite il processo denominato Main Risks Self-Assessment (MRSA), volto ad individuare tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto, sia quantificabili in termini di capitale, rischi di sottoscrizione vita e non vita, rischi finanziari e di credito, e rischio operativo, sia gli altri rischi non quantificabili, come quelli di liquidità, strategico, reputazionale e di contagio. Vengono inoltre individuati anche i rischi emergenti relativi a rischi futuri in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità. Nell'ambito dei rischi non quantificabili, a livello di Gruppo, sono inoltre considerati i rischi relativi alle operazioni infragruppo, alla concentrazione e alle interdipendenze tra rischi;
- misurati, con riferimento al loro contributo al requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR), tramite il Modello Interno (cd. Modello Interno Parziale - Partial Internal Model, PIM<sup>3</sup>). Ai fini del calcolo del SCR in linea con la normativa Solvency II sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni. Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro del Modello Interno calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le società di altri settori finanziari regolamentate (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico. Inoltre, per la valutazione dei rischi, sono utilizzate anche analisi di sensitività e di scenario, oltre ad altre tecniche quanti/qualitative, volte a riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo;
- gestiti e monitorati sulla base Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo) che definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi nei processi aziendali. In particolare, il RAF di Gruppo include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità;
- riportati nella misura più ampia nel processo ORSA (Own Risk Solvency Assessment) che include le valutazioni di tutti i suddetti rischi su base attuale e prospettica.

### 41.1. Rischio di sottoscrizione vita

#### Definizione del rischio

Il Gruppo è esposto al rischio di sottoscrizione vita che deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nel valore delle passività assicurative relative ai contratti vita e salute. Tale rischio è conseguente all'incertezza sottostante i tassi di mortalità, longevità, malattia, morbilità e disabilità utilizzati per la valutazione delle passività (ipotesi biometriche), o a rischi connessi alle spese e all'esercizio di opzioni contrattuali da parte degli assicurati (ipotesi operative).

#### Esposizione al rischio

Le principali esposizioni del Gruppo riguardano prodotti di tipo tradizionale, di risparmio e protezione, e unit-linked, derivanti dal lavoro diretto. Il lavoro indiretto, o accettato, da altre compagnie esterne al Gruppo rappresenta una parte minoritaria del business.

#### Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio si utilizza il Modello Interno Parziale. Tale misurazione si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e operative, attraverso l'applicazione di scenari di stress. I requisiti di capitale sono determinati come differenza tra il valore delle passività prima e dopo l'applicazione degli stress.

Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

#### Gestione del rischio

Il rischio di sottoscrizione vita nel Gruppo Generali viene gestito in accordo con la strategia di rischio definita nel Risk Appetite Framework di Gruppo e con la regolamentazione interna. Si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione;
- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

3. Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito Parziale in quanto un numero di compagnie utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

La Funzione di Risk Management di Gruppo definisce le linee guida che le funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio. In particolare, la Funzione di Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta inoltre la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Il Gruppo ha definito un framework volto allo sviluppo di nuovi prodotti e servizi in linea con gli obiettivi di sostenibilità. Considera inoltre i potenziali impatti dei rischi di sostenibilità nei processi di sottoscrizione.

## Mitigazione del rischio

La riassicurazione del rischio per il portafoglio vita è adottata dal Gruppo per ottimizzare l'utilizzo del capitale, tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate.

La strategia di riassicurazione vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel Risk Appetite Framework di Gruppo.

Maggiori dettagli sono presenti nella sezione *Contratti assicurativi e d'investimento* della *Nota Integrativa*.

## 41.2. Rischio di sottoscrizione non vita

### Definizione del rischio

Il Gruppo è esposto al rischio di sottoscrizione non vita che deriva da perdite o variazioni sfavorevoli nelle stime relative alla frequenza e/o della gravità dei sinistri. Tale rischio è conseguenza di:

- variazioni rispetto a ipotesi utilizzate nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rischio di tariffazione e di riservazione);
- perdite legate a eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale);
- eventuali riscatti anticipati da parte degli assicurati (rischio di riscatto).

### Esposizione al rischio

Il Gruppo opera nei segmenti retail, middle market e corporate & commercial, con uno sviluppo diffuso in tutte le aree geografiche di operatività ed una maggiore esposizione nel business non-motor. Per quanto riguarda le catastrofi naturali il Gruppo è principalmente esposto ai terremoti in Italia e alle inondazioni e tempeste in Europa.

### Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio si utilizza il Modello Interno Parziale. Tale misurazione si basa su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofali per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato. Inoltre, nell'ambito del processo ORSA, la vulnerabilità del Gruppo ai rischi sottoscrittivi viene valutata tramite analisi di sensitività e di scenario, anche prendendo in considerazione orizzonti temporali più estesi, come quelli del Piano Strategico.

### Gestione del rischio

I rischi di sottoscrizione non vita vengono gestiti in accordo con la strategia di rischio definita nel Risk Appetite Framework di Gruppo e con la regolamentazione interna. La selezione dei rischi si basa principalmente sui seguenti processi:

- sviluppo prodotti e relativo processo di tariffazione coerente con metodologie dedicate per business retail, case underwriting e rischio catastrofale;
- processo di approvazione dei nuovi prodotti;
- definizione dei limiti sottoscrittivi e monitoraggio di eventuali sforamenti;
- definizione di limitazioni per specifiche tipologie di business non ammessi sulla base delle politiche del Gruppo;
- monitoraggio continuativo del portafoglio tramite indicatori dell'andamento tecnico e della redditività delle linee di business;
- attivazione di presidi specifici in caso di fenomeni o esposizioni straordinari, per i quali non sono stati osservati precedenti simili, a livello di Gruppo o con riferimento al più ampio mercato assicurativo.

La Funzione di Risk Management di Gruppo definisce le linee guida che le funzioni di Risk Management locali devono implementare per contribuire a tali processi e fornire un'adeguata prospettiva di rischio.

Inoltre, la Funzione di Risk Management valuta le implicazioni di rischio delle nuove linee di business/prodotti e monitora il profilo di rischio del Gruppo su base periodica. Supporta inoltre la verifica di conformità ai limiti operativi e i processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

Ai fini della valutazione dei clienti rispetto alle questioni di sostenibilità nel processo di sottoscrizione non vita, il Gruppo adotta comportamenti responsabili nella gestione di esposizioni verso controparti operanti in settori con profili ESG potenzialmente sensibili.

## Mitigazione del rischio

La riassicurazione rappresenta la principale tecnica di mitigazione utilizzata dal Gruppo per i rischi non vita. Tramite la cessione di una parte del rischio di sottoscrizione a controparti selezionate, essa permette di ottimizzare l'utilizzo del capitale e limitare la volatilità del risultato tecnico. Come per il rischio di sottoscrizione vita, la strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel Risk Appetite Framework di Gruppo e tenendo in considerazione il ciclo del mercato riassicurativo.

A livello di Gruppo, la Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei rischi assunti a riassicuratori esterni. In particolare, per la mitigazione del rischio catastrofale non vita il Gruppo adotta un approccio centralizzato in cui la Funzione di Group Reinsurance gestisce il placement della riassicurazione verso il mercato, ottimizzandone così la diversificazione e limitando la concentrazione verso singole controparti. Pur mantenendo la sua propensione alla riassicurazione tradizionale, il Gruppo segue anche lo sviluppo dei prodotti di trasferimento del rischio più innovativi, come ad esempio cat bonds, prodotti nei quali la capacità riassicurativa viene fornita da investitori terzi rispetto ai tradizionali riassicuratori.

Maggiori dettagli sono presenti nella sezione *Contratti assicurativi e d'investimento* della *Nota Integrativa*.

## 41.3. Rischi finanziari e di credito

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari e di credito derivanti da:

- investimenti in attività finanziarie, volti a onorare gli impegni futuri verso gli assicurati e a generare valore per gli azionisti;
- esposizioni verso controparti di diversa natura, come ad esempio i riassicuratori o le banche depositarie.

### Rischio finanziario

#### Definizione del rischio

Con rischio finanziario si indica la possibilità che gli attivi finanziari detenuti dal Gruppo subiscano variazioni di prezzo che ne comportino la perdita di valore. Tali variazioni sono legate alla volatilità dei mercati e sono principalmente riconducibili a oscillazioni dei tassi di interesse, a movimenti dei prezzi azionari e immobiliari, o alle fluttuazioni dei tassi di cambio valutari.

#### Esposizione al rischio

Il Gruppo è esposto al rischio finanziario poiché, al fine di generare valore per gli assicurati e per gli azionisti, investe i premi raccolti in strumenti finanziari di varia natura. Gli investimenti del Gruppo coprono un ampio spettro di classi di attivi ed includono, a titolo di esempio, sia strumenti di capitale che di debito, così come investimenti nel settore immobiliare. Gli investimenti possono essere effettuati sia in modo diretto che tramite l'acquisto di quote di fondi di investimento, e possono riguardare anche strumenti cosiddetti private non quotati su mercati regolamentati.

Nel business vita tradizionale, il rischio finanziario è particolarmente rilevante per le tipologie di contratto che prevedono per gli assicurati un rendimento minimo sul capitale investito. La presenza di tali garanzie implica infatti che, qualora il rendimento degli investimenti sia inferiore al rendimento minimo garantito, il Gruppo sia tenuto a colmare con fondi propri il deficit rispetto a quanto previsto contrattualmente.

Il business unit-linked non costituisce generalmente una fonte di rischio finanziario per il Gruppo, salvo nei casi in cui siano previste garanzie contrattuali a favore degli assicurati.

Per quanto riguarda il business non vita, il Gruppo deve garantire la disponibilità di risorse necessarie per assicurare il pagamento tempestivo delle prestazioni in caso di sinistro.

### Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio si utilizza il Modello Interno Parziale. Inoltre, la vulnerabilità del Gruppo al rischio finanziario viene anche valutata tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui i tassi di interesse e il valore dei titoli azionari, analisi di scenario e stress test.

### Gestione del rischio

La gestione del rischio finanziario nel Gruppo Generali, in linea con la strategia di rischio definita nel Risk Appetite Framework di Gruppo e con quanto descritto nella l'Investment Governance Group Policy (IGGP), si basa principalmente su:

- processo di Strategic Asset Allocation (SAA): basato su un approccio liability-driven, svolto in conformità con il Principio della Persona Prudente definito da Solvency II. L'SAA e l'Asset Liability Management (ALM) sono processi interdipendenti e rappresentano componenti fondamentali nella definizione delle strategie di investimento sia di Gruppo che locali. In particolare, SAA e ALM hanno l'obiettivo di definire la combinazione di categorie di attivi che massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore, tenendo in considerazione i vincoli posti dal livello di solvibilità e dagli indicatori attuariali e contabili. Il processo non mira quindi soltanto alla mitigazione dei rischi, ma anche alla definizione di un profilo di rischio-rendimento che soddisfi in modo ottimale sia gli obiettivi di rendimento che la propensione al rischio definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica. I processi di SAA

e ALM coinvolgono le funzioni aziendali di investimento, finanza, attuariale, e risk management, assicurando coerenza con il Risk Appetite Framework di Gruppo, il Piano Strategico, e l'allocazione del capitale;

- disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG): stabiliscono principi generali e limiti quantitativi di rischio, con particolare focus sul rischio di concentrazione e valuta. Per specifiche classi di attivi, come Private Equity, Alternative Funds e Real Estate, le IRGG definiscono requisiti minimi per la selezione dei fondi, la gestione del portafoglio, i processi di autorizzazione e i divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

Inoltre, il rischio di concentrazione è gestito a livello di Gruppo mediante la Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures al fine di limitare il rischio a singole esposizioni per emittente, settori, valute e geografie.

A livello di gestione del rischio, è previsto infine che il Gruppo integri in modo proattivo le questioni di sostenibilità nel processo di investimento, definendo un quadro di riferimento e linee guida per gestire:

- gli impatti immediati o potenziali generati dalla strategia di investimento;
- l'impatto del rischio di sostenibilità sul valore dei propri investimenti.

Il Gruppo integra le questioni di sostenibilità nei processi di investimento anche attraverso la definizione di target e vincoli specifici.

## Mitigazione del rischio

Le principali tecniche di mitigazione del rischio adottate dal Gruppo consistono nella gestione degli attivi secondo un approccio liability-driven e nel regolare ribilanciamento del portafoglio. L'approccio liability-driven considera le strategie di investimento in modo coerente con la struttura delle passività, mentre il ribilanciamento periodico del portafoglio permette di mantenere i pesi delle diverse classi di attivi e delle relative duration all'interno delle soglie di tolleranza stabilite come limiti ai target di investimento.

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare i rischi presenti nel portafoglio di attività e/o passività, migliorando la qualità, la liquidità e la redditività degli investimenti in coerenza con gli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono soggette a specifici processi di monitoraggio e reportistica.

Maggiori dettagli sono presenti nella sezione *Investimenti* della *Nota Integrativa*.

## Rischio di credito

### Definizione del rischio

Con rischio di credito si indica la possibilità che gli attivi del Gruppo possano perdere il loro valore a seguito di una diminuita capacità di onorare i propri impegni finanziari da parte delle controparti a cui il Gruppo è esposto. Le variazioni del valore di mercato degli attivi dovute al rischio di credito possono originarsi dalla volatilità degli spread di mercato, dal peggioramento del merito creditizio delle controparti, oppure dalla loro insolvenza.

### Esposizione al rischio

Le esposizioni del Gruppo al rischio di credito si originano sia da investimenti in strumenti di debito, quali obbligazioni e prestiti, che da altri tipi di esposizioni creditizie quali i depositi di cassa, la riassicurazione e la sottoscrizione di strumenti derivati.

### Misurazione del rischio

Per quanto concerne la misurazione del rischio di credito valgono le medesime considerazioni fatte per il rischio finanziario, in particolare per quanto concerne l'utilizzo del Modello Interno Parziale.

Come per il rischio finanziario, la vulnerabilità del Gruppo al rischio di credito viene valutata anche tramite analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui gli spread su obbligazioni sia governative che corporate, analisi di scenario, e stress test.

Inoltre, al fine della valutazione del rischio di credito, il Modello Interno affianca ai rating forniti dalle agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) anche delle stime del merito creditizio di controparti e strumenti finanziari fornite da un'apposita unità di Capogruppo e formulate secondo le regole e i processi definiti nella Credit Rating Assignment Group Guideline.

## Gestione del rischio

La gestione del rischio di credito nel Gruppo Generali, in linea con quanto sopra descritto per il rischio finanziario, si basa principalmente su:

- processo di Strategic Asset Allocation (SAA): svolto seguendo un approccio liability-driven, che contribuisce a contenere l'impatto della volatilità degli spread di mercato;
- disposizioni contenute nell'Investments Risk Group Guideline (IRGG): stabiliscono principi generali e limiti quantitativi di rischio, con particolare focus sul rischio di credito legato agli investimenti. Per specifiche classi di attivi - ad esempio, Private Debt o ABS (Asset-Backed Security) - o transazioni - posizioni garantite con collateral, esposizioni a controparti -, le IRGG definiscono requisiti

minimi per la selezione dei fondi di investimento, la gestione del portafoglio, i processi di autorizzazione, e i divieti che le società del Gruppo devono rispettare.

Come riportato nella sezione relativa al rischio finanziario, il Gruppo gestisce la concentrazione del rischio seguendo i principi definiti nella Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures.

Infine, come per il rischio finanziario, le questioni di sostenibilità sono parte integrante del processo di investimento.

## Mitigazione del rischio

Oltre a quanto già indicato per la mitigazione del rischio finanziario, il Gruppo mitiga il rischio di insolvenza delle controparti - ad esempio in contratti derivati o di riassicurazione - adottando strategie di collateralizzazione, che limitino le potenziali perdite in caso di default.

Anche per il rischio di credito, il Gruppo utilizza strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare la rischiosità del proprio portafoglio, migliorando qualità, liquidità e redditività degli investimenti. Tutte le operazioni in derivati sono soggette a specifici processi di monitoraggio e reporting.

Maggiori dettagli sono presenti nella sezione *Investimenti* della *Nota Integrativa*.

## 41.4. Rischio operativo

### Definizione del rischio

Il Gruppo è esposto al rischio operativo che rappresenta la possibilità di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esogeni<sup>4</sup>.

### Esposizione al rischio

I principali rischi operativi a cui il Gruppo è esposto sono legati ad attacchi cyber, sicurezza dei dati dei clienti e indisponibilità di applicativi e infrastrutture informatiche. A questi si aggiungono i rischi di non conformità a normative su antiriciclaggio, finanziamento del terrorismo e violazione delle sanzioni internazionali. Infine, si evidenziano i rischi legati ai processi relativi al governo e controllo dei prodotti assicurativi (Product Oversight and Governance) con specifico riferimento a tematiche oggetto di attenzione delle Autorità di Vigilanza, quali Value for Money e Greenwashing.

### Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio si utilizza il Modello Interno Parziale. Tale misurazione si basa su analisi di scenario condotte nell'ambito delle singole aree operative fornendo stime di frequenza e impatto per ciascuno degli scenari relativi ai rischi identificati. La raccolta dei dati sulle perdite integra queste valutazioni prospettiche con una visione retrospettiva, consentendo così una valutazione completa del rischio operativo.

### Gestione del rischio

La responsabilità della gestione del rischio operativo, in linea con l'Operational Risk Management Group Policy, è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. Risk Owner), mentre la Funzione di Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi a cui è esposto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocatione delle risorse alle aree critiche.

Con riferimento ai rischi ICT, il Gruppo ha sviluppato o rafforzato strumenti e modelli dedicati che includono:

- valutazioni qualitative del rischio, comprese analisi relative all'Intelligenza Artificiale (AI) e al Cloud, che analizzano il livello di esposizione potenziale e l'adeguatezza dei controlli, considerando la progettazione e l'efficacia delle misure in essere, gli eventi ICT storici e la stima delle possibili perdite economiche;
- valutazioni quantitative di rischio, che consentono di misurare in termini economici l'esposizione alle minacce informatiche e all'indisponibilità dei sistemi ICT;
- ICT Risk Appetite Framework, volto a supportare la strategia di resilienza digitale del Gruppo definendo i livelli di rischio ICT e Cyber accettabili per il raggiungimento degli obiettivi di business;
- Risk Event Register Monitoring, volto a garantire il controllo costante degli eventi di rischio attraverso il monitoraggio dello stato di attuazione dei piani di risposta, l'esecuzione di approfondimenti con i Risk Owner in caso di rinvio delle azioni e la validazione delle richieste di chiusura dei rischi.

4. La definizione include il rischio di non conformità, il financial reporting risk e il rischio legato alla rendicontazione di sostenibilità, mentre i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi reputazionali non sono inclusi. Tuttavia, poiché spesso sono una conseguenza indiretta dei rischi operativi, durante il processo di Overall Risk Assessment vengono fatte anche considerazioni sui potenziali rischi reputazionali e strategici, con un approfondimento specifico sugli impatti indiretti relativi alle questioni di sostenibilità.

## Mitigazione del rischio

Il Gruppo ha adottato misure specifiche per ridurre l'esposizione ai rischi operativi, tra cui il rafforzamento dei presidi di sicurezza informatica con un'unità dedicata a livello di Gruppo, l'introduzione di policy interne per la gestione dei rischi legati all'uso dell'Intelligenza Artificiale e la creazione di strutture specializzate per affrontare rischi quali frodi e gestione dell'informativa finanziaria. Inoltre, i Risk Owner, con il supporto delle funzioni chiave, sono responsabili dell'attuazione delle azioni previste, che possono includere diverse strategie:

- mitigazione, volta al trasferimento del rischio a terzi attraverso strumenti tradizionali, come la sottoscrizione di polizze assicurative;
- riduzione, volta alla limitazione del rischio mediante l'implementazione di controlli aggiuntivi per ridurre l'impatto e/o la frequenza dei singoli eventi, ad esempio migliorando i sistemi di controllo interno;
- accettazione, volta all'assunzione consapevole dell'esposizione al rischio, in coerenza con la strategia aziendale definita;
- esclusione, volta all'eliminazione della causa del rischio, evitando lo svolgimento di attività che generano esposizione.

## 41.5. Rischio di liquidità

### Definizione del rischio

Il Gruppo è esposto al rischio di liquidità connesso all'incertezza sulla capacità di adempiere integralmente e con tempestività agli obblighi di cassa, derivanti dalle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in scenari di mercato caratterizzati da condizioni di stress.

### Esposizione al rischio

Le principali fonti di esposizioni del Gruppo derivano:

- dalle attività assicurative e riassicurative a causa dei possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in entrata e in uscita;
- dalla gestione dell'attività di investimento che può generare potenziali gap di liquidità, legati alla gestione del portafoglio degli attivi, o determinare un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni;
- dall'attività di finanziamento che può comportare difficoltà legate all'accesso a risorse esterne o a costi di finanziamento elevati.

Infine, ulteriori esposizioni possono derivare da garanzie prestate, impegni contrattuali, margini su strumenti derivati e vincoli regolamentari.

### Misurazione del rischio

Ai fini della misurazione del rischio, il Gruppo ha definito un framework basato su un approccio prospettico, fondato sulla proiezione dei flussi di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte di 12 mesi, con l'obiettivo di garantire la copertura degli impegni esigibili nel periodo considerato. A tal fine, il Gruppo ha stabilito una metrica, cd. indicatore di liquidità, calcolata sia a livello di singola compagnia sia a livello di Gruppo, in due scenari:

- scenario base coerente con le ipotesi del Piano Strategico;
- scenario di stress, che riflette condizioni avverse ma plausibili.

I limiti di rischio sono definiti in funzione di tale indicatore, al fine di mantenere un adeguato buffer di liquidità anche in presenza di circostanze sfavorevoli. Inoltre, il Gruppo monitora il grado di illiquidità degli investimenti attraverso il calcolo dell'Investment Illiquidity Ratio (IIR) nello scenario base, volto a misurare la quota di strumenti illiquidi detenuti nei portafogli di investimento.

### Gestione del rischio

La gestione del rischio di liquidità nel Gruppo, in coerenza con la strategia di rischio definita nel Risk Appetite Framework di Gruppo e con quanto descritto nella Liquidity Risk Management Group Policy, si fonda su un sistema di governance che stabilisce limiti di rischio e prevede un processo di escalation da attivare in caso di violazione dei limiti o di altre criticità legate alla liquidità. I principi di gestione sono pienamente integrati nella pianificazione strategica e nei processi aziendali, inclusi la gestione degli investimenti e lo sviluppo dei prodotti. Poiché il rischio di liquidità è considerato uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori quali il duration mismatch dei flussi di cassa costituiscono parte integrante del processo di Strategic Asset Allocation (SAA). Inoltre, sono definiti limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi, inclusi quelli complessi, rimanga entro soglie tali da non compromettere la liquidità complessiva. Tali limiti sono monitorati con regolarità sia a livello di Gruppo sia a livello locale.

Infine, nell'ambito del Liquidity Risk Management Plan e del Recovery Plan, vengono svolti specifici stress test per valutare l'impatto di scenari avversi ed estremi sul profilo di liquidità del Gruppo.

### Mitigazione del rischio

Il Gruppo integra, inoltre, principi volti a contenere il rischio di liquidità nei processi di sottoscrizione vita e non vita, rispettivamente in relazione alla gestione dei riscatti vita e dei sinistri non vita.

Maggiori dettagli sono presenti nella sezione *Investimenti e Contratti assicurativi e d'investimento* della *Nota Integrativa*.

## 41.6. Altri rischi

Tra i rischi non inclusi nel calcolo del SCR si menzionano in particolare:

- il rischio reputazionale riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito della Sustainability Risks Group Guideline e delle Operational Risk Group Guidelines, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, conseguenti alle questioni di sostenibilità o ai rischi operativi;
- i rischi emergenti derivanti da nuovi rischi o rischi futuri, più complessi da identificare, quantificare e di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono generalmente riferiti ad aspetti ambientali e ai cambiamenti climatici, ai cambiamenti tecnologici e alla digitalizzazione, agli sviluppi geopolitici e ai cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali rischi emergenti, la Funzione di Risk Management collabora con una rete dedicata in cui partecipano tutte le principali funzioni aziendali e si avvale di survey strutturati estesi anche alla popolazione aziendale. Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar e studi specifici (Position Paper) su singoli rischi emergenti;
- i rischi di sostenibilità correlati a un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe provocare un impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore dell'investimento o sul valore della passività. La gestione dei rischi di sostenibilità, così come la gestione dei potenziali impatti negativi derivanti dalle decisioni aziendali su questioni di sostenibilità oltre che definiti nella Risk Management Group Policy, sono principalmente disciplinati nella Sustainability Group Policy, Investment Governance Group Policy, nella Life Underwriting and Reserving Group Policy, nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy e nelle relative linee guida.

Nel corso del 2025 è stata aggiornata la valutazione del rischio relativo al cambiamento climatico sui portafogli di investimento e sottoscrizione avvalendosi degli scenari climatici aggiornati prodotti dal NGFS (Network for Greening the Financial System) oltre che IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) e sono state condotte ulteriori analisi di rischio su altri fattori, come la biodiversità e i diritti umani. Maggiori dettagli sono disponibili nella Rendicontazione di Sostenibilità.

Sulla base delle analisi condotte è stata confermata la materialità del rischio relativo al cambiamento climatico, in particolare per quanto riguarda il rischio fisico derivante dall'inasprimento degli eventi naturali climatici nel lungo termine.

Infine, il Gruppo ha sviluppato dei framework per l'identificazione, misurazione, gestione e mitigazione del rischio di concentrazione derivante dagli investimenti e dalle esposizioni a controparti riassicurative e di sottoscrizione non vita, rispettivamente, nella Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures e nella Risk Concentrations Management Group Policy - Reinsurance and Underwriting Exposures.

## 42. Informazioni relative ai dipendenti

### Informazioni relative ai dipendenti

	31/12/2025	31/12/2024
Dirigenti	2.435	2.506
Funzionari	13.715	13.164
Impiegati	53.472	52.855
Produttori	18.435	18.190
Altri	192	136
<b>Totale</b>	<b>88.249</b>	<b>86.851</b>

## 43. Passività per benefici definiti a lungo termine

I benefici previdenziali dei dipendenti del Gruppo Generali sono principalmente gestiti attraverso piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti.

Nei piani a contribuzione definita l'obbligazione legale per il Gruppo è limitata all'ammontare dei contributi da versare al fondo sulla base del relativo accordo e, per tale motivo, gli importi sono inclusi nei debiti verso i dipendenti. Si rimanda quindi alla voce *Debiti* nel capitolo delle *Altre componenti patrimoniali*.

Nei piani a benefici definiti, i fondi di previdenza complementare sono gestiti direttamente dal datore di lavoro o attraverso entità esterne.

I principali piani a benefici definiti del Gruppo sono concentrati in Germania, Austria e Svizzera, mentre per quanto riguarda l'Italia vi rientrano principalmente le passività per trattamento di fine rapporto - TFR, maturate fino al 31 dicembre 2006 per € 46 milioni (le quote di TFR del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007, data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252, rientrano nei "piani a contribuzione definita" sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS).

La tabella di seguito riportata illustra le movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio nella passività (o attività) netta per piani a benefici definiti rilevata in bilancio ai sensi dello IAS 19, suddivisa per le singole componenti:

### Passività nette per piani a benefici definiti: analisi delle movimentazioni per componenti

(in milioni di euro)	Valore attuale delle obbligazioni a benefici definiti a lungo termine ( I )		Valore corrente delle attività del piano ( II )		Effetto del massimale di attività ( III )		Passività nette per piani a benefici definiti ( I - II + III )	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<b>Passività netta al 31. 12 del periodo precedente</b>	<b>4.149</b>	<b>4.193</b>	<b>1.270</b>	<b>1.229</b>	<b>36</b>	<b>75</b>	<b>2.915</b>	<b>3.039</b>
<b>Costo netto rilevato nel conto economico</b>	<b>157</b>	<b>174</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>146</b>
Oneri finanziari netti	113	120	20	26	0	0	93	94
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	50	54	-	-	-	-	50	54
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (diverso da perdite/profitto su riduzioni del piano)	-6	-1	-	-	-	-	-6	-1
Perdite (profitti) su riduzioni del piano	1	1	-0	2	-	-	1	-1
<b>Rimisurazioni rilevate tra le Altre Componenti del Conto Economico Complessivo</b>	<b>-163</b>	<b>4</b>	<b>23</b>	<b>30</b>	<b>56</b>	<b>-38</b>	<b>-130</b>	<b>-64</b>
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi finanziarie	-183	21	-	-	-	-	-183	21
Profitti (perdite) attuariali per variazioni delle ipotesi demografiche	-13	-15	-	-	-	-	-13	-15
Profitti (perdite) attuariali derivanti dall'esperienza del periodo	33	-2	-	-	-	-	33	-2
Variazione nell'effetto del massimale di attività	-	-	-	-	56	-38	56	-38
Rendimento delle attività (esclusi gli interessi)	-	-	23	30	-	-	-23	-30
<b>Contributi al piano e benefici pagati</b>	<b>-270</b>	<b>-228</b>	<b>-29</b>	<b>-16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-241</b>	<b>-212</b>
Contributi da parte dei partecipanti al piano	16	18	16	18	0	0	0	0
Contributi da parte del datore di lavoro	-	-	28	33	0	0	-28	-33
Benefici pagati	-287	-246	-74	-67	0	0	-213	-179
<b>Differenze di cambio</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-0</b>
<b>Variazioni del perimetro di consolidamento e altre variazioni</b>	<b>-3</b>	<b>3</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>6</b>
<b>Passività netta al 31.12 del periodo corrente</b>	<b>3.872</b>	<b>4.149</b>	<b>1.285</b>	<b>1.270</b>	<b>93</b>	<b>36</b>	<b>2.679</b>	<b>2.915</b>

Le componenti della passività netta per piani a benefici in cui è suddivisa la tabella sono le obbligazioni a benefici definiti, il valore corrente delle attività dei piani e l'effetto dell'asset ceiling. In particolare, il valore attuale delle attività dei piani rappresenta il valore attuale delle attività legalmente separate e riservate al servizio dei piani stessi. Per quanto riguarda l'effetto del massimale di attività, il cosiddetto "Asset ceiling", riconosciuto secondo quanto stabilito dal paragrafo 64 dello IAS 19, questo rappresenta il valore attuale di ogni beneficio economico disponibile sotto forma di rimborsi dal piano o di riduzioni dei contributi futuri al piano.

Gli importi sopra indicati sono da intendersi al lordo delle imposte differite.

Nel corso dell'esercizio, le movimentazioni della passività netta e delle sue componenti sono generate dal costo netto rilevato a conto economico che ammonta a € 137 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 146 milioni al 31 dicembre 2024), dalle rimisurazioni rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo pari a € -130 milioni al 31 dicembre 2025 (€ -64 milioni al 31 dicembre 2024). Quest'ultime, includono anche le variazioni dovute dalla periodica rideterminazione del tasso di sconto applicabile che ha comportato profitti attuariali e la conseguente diminuzione della passività rispetto all'esercizio precedente. Le altre movimentazioni della passività netta e delle sue componenti sono generate dalla variazione dei tassi di cambio e da altre variazioni minori quali, ad esempio, le modifiche nel perimetro di consolidamento.

Si evidenzia, inoltre, che un avanzo in un piano a benefici definiti in Svizzera ha comportato l'applicazione del valore di massimale, a rettifica dell'attività netta iscritta in bilancio. L'asset ceiling si attesta a € 93 milioni al 31 dicembre 2025 (€ 36 milioni al 31 dicembre 2024).

L'asset allocation delle attività a servizio dei piani a benefici definiti è la seguente:

#### Attività a servizio dei piani a benefici definiti: asset allocation

(%)	31/12/2025	31/12/2024
Titoli di debito	42,0%	43,3%
Titoli di capitale	23,6%	21,1%
Immobili	16,2%	16,5%
Quote di OICR	1,3%	0,5%
Polizze assicurative emesse da terzi	7,6%	8,2%
Altri investimenti	9,4%	10,4%
<b>Totale</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Le ipotesi utilizzate nel calcolo attuariale delle obbligazioni a benefici definiti e del relativo costo del periodo si basano sulla miglior stima utilizzata da ogni singola società del Gruppo che assegna tali piani. Le principali ipotesi medie ponderate utilizzate nella determinazione del valore delle obbligazioni a benefici definiti sono sintetizzate nella tabella di seguito, per le principali aree di riferimento:

#### Ipotesi relative al calcolo attuariale dei piani a benefici definiti

%	Area Euro		Svizzera	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting	3,9%	3,4%	0,9%	0,9%
Tasso di incremento salariale	2,9%	2,9%	1,7%	1,7%
Tasso di incremento pensionistico	2,0%	2,0%	0,0%	0,0%

La duration media delle obbligazioni per piani a benefici definiti al 31 dicembre 2025 è di 11 anni (11 anni al 31 dicembre 2024).

Una sensitivity analysis è stata eseguita sul tasso di sconto e sulle altre principali ipotesi finanziarie in modo da valutare gli impatti sulla passività di potenziali oscillazioni delle ipotesi considerate nella valutazione di tali passività:

#### Piani a benefici definiti: sensitivity

(in milioni di euro)	Tasso di sconto utilizzato per la valutazione alla data di reporting		Tasso di incremento salariale		Tasso di incremento pensionistico
	incremento tasso 0,5%	decremento tasso 0,5%	incremento tasso 0,5%	decremento tasso 0,5%	incremento tasso 0,5%
Impatto su obbligazioni a benefici definiti	-174	191	11	-11	150

Al fine di valutare gli impatti dei piani a benefici definiti sul cash flow di Gruppo, di seguito si riportano i pagamenti attesi per gli anni futuri suddivisi per fasce di maturazione:

#### Piani a benefici definiti: pagamenti attesi

(in milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Entro i prossimi 12 mesi	311	276
Tra 2 e 5 anni	1.022	989
Tra 5 e 10 anni	1.270	1.289
Oltre i 10 anni	3.377	3.636
<b>Totale</b>	<b>5.980</b>	<b>6.190</b>

Si segnala che per parte dei piani a benefici definiti esistono attività che sono dedicate, ma non legalmente isolate, alla copertura delle passività previdenziali. Si tratta di attività a fronte di polizze emesse da Compagnie del Gruppo ed altri investimenti di proprietà delle Compagnie stesse. In applicazione delle previsioni dello IAS 19, questi investimenti non possono essere riconosciuti come attività a servizio del piano e quindi non concorrono alla determinazione della passività netta riconosciuta in bilancio. Tuttavia, per ottenere il valore economico della passività netta previdenziale occorrerebbe portare questi investimenti in detrazione del valore attuale delle relative obbligazioni. Inoltre, in Germania ed in Austria, dove il Gruppo presenta circa il 94% del valore attuale netto delle obbligazioni a benefici definiti, le associazioni delle casse previdenziali, a fronte di contributi raccolti su base annuale, garantiscono gli impegni previdenziali assegnati dalle Compagnie in caso di insolvenza.

## 44. Accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali

Al 31 dicembre 2025 risultano in essere piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo.

### 44.1. Assegnazioni della Capogruppo

La remunerazione variabile di lungo periodo di Generali si sostanzia in piani pluriennali di tempo in tempo approvati dagli organi competenti, di cui possono essere resi destinatari gli amministratori, i dirigenti con responsabilità strategica ed altri dipendenti di Generali, e che possono essere basati su erogazioni in denaro ovvero strumenti finanziari.

Il piano Long Term Incentive di Gruppo (LTI) 2022-2024 ha completato il ciclo di performance alla fine del 2024. La relativa attribuzione delle azioni ha avuto luogo a partire da aprile 2025, a seconda della popolazione di riferimento.

I piani LTI 2023-2025, 2024-2026, attualmente in corso, potranno dar luogo ad assegnazioni azionarie nelle annualità previste dalle regole di piano a seconda delle diverse categorie di beneficiari, subordinati al raggiungimento di determinati livelli di performance di Gruppo.

Per maggiori dettagli si rimanda ai documenti informativi di tempo in tempo approvati dall'Assemblea e disponibili sul sito del Gruppo Generali, nonché alla Relazione sulla Remunerazione annualmente pubblicata.

Un nuovo piano di incentivazione di lungo termine basato su azioni di Assicurazioni Generali - LTI 2025 - è stato sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025.

In linea con le prassi di mercato e con le aspettative degli investitori, tale piano prevede che le azioni siano assegnate e rese disponibili ai beneficiari in un arco temporale differito pluriennale, subordinatamente al raggiungimento di condizioni di performance di Gruppo (Net Holding Cash Flow, relative Total Shareholder Return – TSR relativo e obiettivi Sustainability & People) ed alla verifica del raggiungimento di un livello minimo di Regulatory Solvency Ratio di Gruppo, e di un livello minimo di Liquidity Ratio di Gruppo, quali soglie d'accesso, come dettagliato di seguito.

Il Piano si basa sui seguenti aspetti fondamentali:

- l'incentivo, collegato al raggiungimento degli obiettivi, viene erogato attraverso l'assegnazione di azioni ordinarie di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- il diritto a ricevere le azioni è subordinato al raggiungimento di una soglia d'accesso, definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione e che rappresenta in tal senso una condizione sospensiva;
- gli obiettivi ai quali subordinare la corresponsione dell'incentivo sono rappresentati da risultati finanziari e non finanziari/Sustainability & People di Gruppo e vengono definiti all'inizio del periodo di performance e mantenuti coerenti con i piani strategici del Gruppo.

Nel dettaglio, il numero massimo di azioni assegnabili viene determinato all'inizio del piano. Il bonus massimo potenziale da erogarsi in azioni corrisponde al 200% della remunerazione annuale fissa lorda per i componenti del Group Management Committee (GMC) e al 175% della remunerazione annuale fissa lorda dei componenti del Global Leadership Group (GLG) (o diversa percentuale per gli altri beneficiari); pertanto, il numero massimo di azioni assegnabili è dato dal rapporto tra l'importo massimo e il prezzo standard di riferimento dell'azione, calcolato come media dei prezzi nei tre mesi precedenti l'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione, del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi all'esercizio precedente a quello di inizio del triennio di riferimento del Piano (prezzo di riferimento standard). Inoltre, come ulteriore previsione specifica per garantire un maggiore allineamento tra gli interessi del management e degli azionisti, il prezzo effettivo per il piano LTI 2025-2027 potrà essere fissato su delibera del Consiglio di Amministrazione, come il prezzo medio dell'azione nel mese precedente all'Assemblea degli Azionisti 2025, nel caso in cui quest'ultimo sia superiore al prezzo di riferimento standard. Considerato l'effettivo verificarsi di questa condizione, il prezzo standard di riferimento finale per il piano LTI 2025-2027 è stato fissato in linea con quest'ultima previsione.

Con riferimento a modalità e tempi di attribuzione delle azioni, questi sono differenziati per:

- i componenti del Group Management Committee (GMC):
  - al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 50% delle azioni maturate sulla base degli obiettivi raggiunti; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il restante 25% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno;
  - il restante 50% delle azioni maturate è soggetto ad ulteriori due anni di differimento durante i quali la quota maturata può azzerarsi qualora non siano conseguiti i livelli soglia di Regulatory Solvency Ratio di Gruppo e di Liquidity ratio di Gruppo previsti dal piano, ovvero al verificarsi di un'ipotesi di malus prevista dal regolamento del piano. Verificato il livello di raggiungimento delle predette soglie e l'assenza di ipotesi di malus, e sempreché sia ancora in essere a tale data il rapporto con la Società (ovvero con altra società del Gruppo), viene attribuito il rimanente 50% delle azioni maturate; il 25% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione) mentre il restante 25% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di un anno;
- il restante personale rilevante, GLG, talenti e altri ruoli chiave del Gruppo: al termine del triennio di performance, è prevista l'attribuzione del 100% delle azioni maturate, di cui il 50% è immediatamente disponibile (per permettere ai beneficiari di sostenere gli oneri fiscali collegati all'assegnazione), mentre il restante 50% è sottoposto ad un vincolo di indisponibilità della durata di ulteriori due anni.

Il livello di performance è espresso in percentuale rispetto al livello di raggiungimento dei singoli indicatori, i cui risultati finali sono definiti con calcolo indipendente e utilizzando la metodologia di interpolazione lineare.

In ciascun anno del piano ed alla fine del periodo di performance triennale e, in ogni caso, alla fine dell'ulteriore periodo di differimento biennale, viene effettuata una valutazione circa il livello di raggiungimento della soglie di accesso, definite in termini di Regulatory Solvency Ratio di Gruppo (RSR) pari al 130% - limite fissato considerando il c.d. hard limit definito nel Risk Appetite Framework di Gruppo - e in uno specifico livello minimo di Liquidity Ratio di Gruppo pari a -100%. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto del parere del Comitato Controllo e Rischi basato sulle analisi della funzione Risk Management su specifici parametri, ridurrà gli incentivi (ovvero un Regulatory Solvency Ratio di Gruppo compreso tra il 150% e il 140% richiede almeno il 25% di riduzione, mentre uno compreso tra il 140% e il 130% richiede una riduzione almeno del 50%).

In particolare, nessun incentivo verrà erogato in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria del Gruppo. Qualsiasi importo erogato sarà soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive per effetto di condotte dolose o gravemente colpose.

In continuità con quanto già disposto per i piani in essere, il Piano LTI 2025-2027 prevede un meccanismo di riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il periodo di riferimento (dividend equivalent).

In particolare, qualora l'Assemblea deliberasse la distribuzione di dividendi a favore degli azionisti nel corso del periodo di riferimento, alla scadenza del medesimo, verrà corrisposto ai beneficiari un numero di azioni aggiuntive determinato in base all'importo dei dividendi complessivamente distribuiti nel periodo di riferimento. Le azioni aggiuntive saranno assegnate contestualmente e in relazione alle altre azioni assegnate a ciascun/a beneficiario/a, saranno anch'esse sottoposte ai vincoli di indisponibilità (holding period) e verranno determinate considerando il valore dell'azione al momento dell'attribuzione, calcolato utilizzando il prezzo di riferimento standard come definito sopra.

Il numero massimo di azioni assegnabili è 7.200.000 pari allo 0,46% del capitale sociale alla data di approvazione del piano.

Analogamente ai piani precedenti, anche il piano LTI 2025-2027 è inquadrabile come operazione con pagamento regolato con strumenti rappresentativi di capitale, pertanto rientrante nello scope dell'IFRS 2 – Share-based Payment che prevede un modello di valutazione alla grant date volto a rilevare il valore del diritto concordato alla data iniziale, nella misura in cui quella promessa si prevede possa concretizzarsi in un diritto per la controparte, piuttosto che il valore delle azioni effettivamente assegnate.

La condizione collegata al TSR relativo si configura come market condition; le altre condizioni precedentemente indicate si configurano o come performance o come service condition.

Il valore del diritto di ricevere azioni gratuite relativo alla market condition viene calcolato alla grant date usando un modello statistico che stima il probabile posizionamento del TSR relativo dell'azione Generali rispetto a un panel di peer group di aziende selezionate.

Il fair value del diritto al bonus collegato alla market condition è ottenuto moltiplicando il prezzo forward (tenuto conto del periodo di lock-up previsto dal piano per le diverse tipologie di beneficiario) alla grant date dell'azione con il pay-out ratio del TSR relativo. Tale payout è determinato come la media dei payout derivanti dall'elaborazione di una serie di scenari attraverso un modello statistico. Il payout della singola simulazione assume valore pari a zero nel caso in cui il TSR dell'azione Generali si posizioni al di sotto della mediana del panel peer group mentre assume valori positivi qualora sia pari o superiore alla mediana del panel peer group. Il payout massimo viene riconosciuto qualora il valore del TSR relativo dell'azione Generali si posizioni in misura pari o superiore al 90esimo percentile.

Il piano LTI 2025-2027 presenta un fair value stimato alla grant date del diritto subordinato alle performance in termini di TSR relativo pari a € 20,44 con riferimento ai componenti della categoria GLG; il relativo costo sul piano complessivo è ottenuto moltiplicando il valore di mercato sopra menzionato al numero di diritti relativi alla market condition, assegnabili sulla base del raggiungimento delle vesting condition. Analogo calcolo è stato applicato alla porzione del bonus collegata al Net Holding Cash Flow (NHCF), identificando il pay-out attraverso interpolazione lineare. Il range di calcolo applicato all'interpolazione del NHCF è compreso tra il pay-out massimo, riconosciuto nel caso di attestazione dello stesso su livelli maggiori o uguali a € 12,1 miliardi, ed un pay-out nullo nel caso di attestazione dello stesso su livelli minore o uguale a € 10,5 miliardi. Il pagamento relativo al raggiungimento degli obiettivi Sustainability & People è determinato sulla base di 1) CO<sub>2</sub> Emissions Reduction Target from Group Activities<sup>5</sup> e 2) People Engagement Rate<sup>6</sup>. Infine, il costo connesso al riconoscimento dei dividendi distribuiti durante il periodo di riferimento (dividend equivalent) è stato stimato applicando un dividendo stimato al numero prevedibile di azioni assegnabili nell'ambito del piano, determinato sulla base dei livelli di raggiungimento valutati come sopra descritto. Per ulteriori dettagli sul piano d'incentivazione si rimanda alla Relazione sulla Politica in materia di Remunerazione e sui compensi corrisposti 2024.

L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2022 ha approvato la proposta di lanciare un nuovo piano triennale di azionariato per i dipendenti del Gruppo, We SHARE, in linea con la Strategia 2022-2024, incentrato sulla cultura di ownership e empowerment e che promuove la partecipazione alla creazione di valore sostenibile di Gruppo.

Il Piano offre ai dipendenti del Gruppo l'opportunità di acquistare azioni Generali a condizioni agevolate in funzione dell'apprezzamento del valore del titolo con l'introduzione di un obiettivo ESG connesso alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> relative alle attività operative di Gruppo in coerenza con la strategia climatica del Gruppo.

Il Piano di azionariato ha come destinatari i dipendenti di Assicurazioni Generali e delle società appartenenti al Gruppo, ad eccezione dei componenti del Group Management Committee e Global Leadership Group che non possono sottoscrivere il Piano e dei dipendenti operanti in paesi e società in cui, per ragione di natura legale, fiscale ovvero operativa/organizzativa, non risultasse possibile implementare il Piano di azionariato nei termini definiti e approvati.

Il Piano, lanciato nel mese di giugno 2023, si concluderà a fine maggio 2026, quindi con la durata di 3 anni.

Di seguito si riportano le caratteristiche essenziali del Piano:

- all'inizio del Piano, i dipendenti che decideranno di partecipare potranno definire l'ammontare della loro contribuzione individuale;

5. Il pay-out è identificato attraverso l'interpolazione lineare con un range di calcolo compreso tra il payout massimo, riconosciuto nel caso di attestazione dello stesso su livelli maggiori o uguali del 53% e un pay-out nullo nel caso di attestazione dello stesso su livelli minori o uguali del 48%.

6. Il pay-out è identificato attraverso l'interpolazione lineare con un range di calcolo compreso tra il payout massimo, riconosciuto nel caso di attestazione dello stesso su livelli maggiori o uguali ad un tasso di benchmark di mercato esterno per tre periodi su tre, e un pay-out nullo nel caso di attestazione dello stesso su livelli minori ad un tasso di benchmark di mercato esterno per almeno due periodi su tre.

- l'importo della contribuzione individuale sarà compreso tra un minimo di € 660 e un massimo di € 9.900 vincolato per l'intera durata del piano;
- in base all'ammontare della contribuzione individuale, i partecipanti riceveranno gratuitamente il diritto (opzioni) di acquistare, alla fine del Piano, le azioni Generali sottostanti a un prezzo determinato all'inizio del Piano (prezzo iniziale). Il numero di opzioni assegnate a ciascun partecipante sarà pari al rapporto tra la contribuzione individuale e il prezzo iniziale. Il prezzo iniziale è calcolato come media dei prezzi ufficiali di chiusura delle azioni Generali su Euronext Milan nel mese successivo alla data di lancio del Piano con la possibilità di applicare un fattore di aggiustamento fino al +/-10% sul prezzo medio definito;
- alla fine del Piano sarà determinato il prezzo finale delle azioni Generali e:
  - in caso di apprezzamento del titolo (prezzo finale uguale o superiore al prezzo iniziale, con opzioni 'in-the-Money'), i partecipanti acquisteranno automaticamente le azioni sottostanti corrispondendo alla Società la contribuzione individuale accantonata durante il Piano e riceveranno gratuitamente:
    1. le azioni Dividend Equivalent, in numero pari al rapporto tra il controvalore dei dividendi (pagati da Assicurazioni Generali sulla base del principio di cassa durante gli anni 2023, 2024 e 2025) e il prezzo iniziale, moltiplicato per il numero delle azioni sottostante acquistate;
    2. due azioni Matching per ogni dieci azioni sottostanti acquistate;
    3. due azioni ESG per ogni dieci azioni sottostanti acquistate, qualora venga raggiunto anche l'obiettivo ESG;
  - In caso di deprezzamento del titolo (prezzo minore del prezzo iniziale, con opzioni 'out-of-the-Money') i partecipanti riceveranno:
    1. La restituzione della contribuzione individuale accantonata (meccanismo di protezione)
    2. Le azioni Dividend Equivalent, qualora venga raggiunto l'Obiettivo Net Holding Cash Flow (NHCF)

Il numero massimo di azioni per il Piano è di 9.000.000 (circa lo 0,6% del capitale sociale alla data di approvazione del piano), da realizzarsi attraverso l'acquisto di azioni proprie sul mercato. Nel caso in cui il numero complessivo di adesioni al Piano determinasse il superamento del quantitativo massimo di azioni acquistabili o attribuibili, il numero di opzioni da assegnare gratuitamente sarà ridotto in misura proporzionale per tutti i partecipanti (riparto). Il riparto sarà effettuato per un valore percentuale tale da garantire l'assegnazione delle opzioni (o, successivamente, delle azioni Generali) entro i limiti massimi indicati.

Il Piano prevede anche clausole di malus, *clawback* e divieti di hedging in linea con le politiche di Gruppo.

Il costo complessivo dei piani LTI 2021-2023, 2022-2024, 2023-2025, 2024-2026, 2025-2027 e del piano We SHARE viene ripartito lungo il relativo periodo di maturazione a partire dalla data di inizio del primo anno finanziario su cui valutare i livelli di performance, in contropartita ad un'apposita riserva di patrimonio netto.

Relativamente ai pagamenti basati su azioni legati ai piani descritti sopra, il costo relativo riconosciuto nell'esercizio è pari a € 125,90 milioni. Il numero massimo di azioni assegnabili in relazione a questi piani è di circa 28,63 milioni.

## 44.2. Assegnazioni delle altre società del Gruppo

Si descrivono di seguito le principali assegnazioni di strumenti di capitale effettuate dalle altre società del Gruppo.

### Piani di stock granting assegnati da Banca Generali

Alla data del 31 dicembre 2025 sono in essere i seguenti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali:

- i piani attivati in relazione alla Politica in materia di remunerazione ed incentivazione del Gruppo Banca Generali, per tempo vigente, in base alla quale una quota della retribuzione variabile del personale più rilevante deve essere corrisposta mediante pagamenti basati su propri strumenti finanziari;
- i piani di incentivazione basati su azioni a favore di dipendenti della controllata Intermonte Sim attivati in relazione all'acquisizione di tale società e alla Politica sulle Remunerazioni della stessa;
- i piani attivati nell'ambito del Programma quadro di fidelizzazione 2017-2026, approvato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017, giunto al quinto ciclo annuale 2021-2026, che prevede il riconoscimento di una quota dell'indennità maturata, fino ad un massimo del 50%, in propri strumenti finanziari;
- i piani di incentivazione a lungo termine LTI (Long term Incentive), destinati al top management del Gruppo bancario e basati su azioni Banca Generali.

Nel corso dell'esercizio sono state assegnate azioni proprie per un controvalore di acquisto di € 10,2 milioni a fronte di riserve IFRS 2 per un ammontare di € 11,7 milioni, con un effetto netto negativo sulla riserva sovrapprezzo azioni non rilevante.

Sono stati altresì rilevati nuovi stanziamenti a riserva per € 17,9 milioni.

Al 31 dicembre 2025, le riserve IFRS 2 relative a piani di pagamento su azioni Banca Generali complessivamente accantonate ammontano pertanto a € 40,5 milioni di cui:

- € 16,5 milioni in relazione alle Politiche sulla Remunerazione;
- € 16,1 milioni in relazione al Programma di fidelizzazione;
- € 6,5 milioni in relazione a piani Long Term Incentive di Banca Generali;
- € 1,2 milioni relativi ad Intermonte SIM;
- € 0,2 milioni relativi alle controllate estere.

## Piani di stock granting assegnati da Generali France

Al 31 dicembre 2025, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, attivati da Generali France a favore dei dipendenti del gruppo Generali France sono costituiti da diciannove piani di incentivazione di tipo "stock grant", attuati rispettivamente in data 21 dicembre 2006, 20 dicembre 2007, 4 dicembre 2008, 10 dicembre 2009, 9 dicembre 2010, 14 marzo 2012, 25 giugno 2013, 7 marzo 2014, 6 marzo 2015, 9 marzo 2016, 9 marzo 2017, 1 marzo 2018, 7 marzo 2019, 11 marzo 2020, 8 marzo 2021, 9 marzo 2022, 8 marzo 2023, 6 marzo 2024 e 10 marzo 2025.

Con riferimento a tali piani, al 31 dicembre 2025, risultano essere state assegnate complessivamente 6.945.455 azioni privilegiate, di cui 98.547 azioni relative al piano costituito per celebrare il 175° anniversario della fondazione della Capogruppo.

I piani sono considerati operazioni con pagamento basato su azioni regolate con disponibilità liquide alternative, per cui risulta contabilizzata una passività a fronte di tali piani per complessivi € 78 milioni. Gli oneri registrati a conto economico nell'esercizio ammontano a € 2,9 milioni.

## Piani di stock granting assegnati da Generali Investments Holding

Al 31 dicembre 2025, gli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, attivati da Generali Investments Holding a favore dei suoi dipendenti sono costituiti da:

- Generali Investments Holding Long Term Incentive Plan 2024-2026 e Plan 2024-2027 approvati dal Consiglio d'Amministrazione il 4 ottobre 2024;
- Generali Investments Holding Long Term Incentive Plan 2025-2027 approvato dal Consiglio d'Amministrazione il 30 giugno 2025;
- Generali Investments Holding LTIP plans dedicati ai dipendenti e manager del gruppo Conning che includono, la conversione dei premi in sospeso derivanti dal CHL 2015 Long-Term Incentive Plan, i premi di fidelizzazione concessi ai dipendenti Conning e i premi del Long-Term Incentive Plan Awards attribuiti ai dipendenti Conning.

In continuità con l'anno precedente, la capogruppo Generali Investments Holding ha definito un piano di incentivazione per il personale più rilevante per un perimetro di entità legali dedicate del gruppo. I piani, di tipo "stock grant", si basano sull'assegnazione gratuita di azioni di Generali Investments Holding S.p.A. ai beneficiari che comporta l'assegnazione ai beneficiari di un importo in denaro pari al fair value di un'azione moltiplicato per il numero di azioni maturate.

Con riferimento a tali piani, al 31 dicembre 2025, risultano essere state assegnate complessivamente 1.042.878 azioni.

I piani sono considerati operazioni con pagamento basato su azioni regolate con disponibilità liquide, per cui risulta contabilizzata una passività a fronte di tali piani per complessivi € 39,8 milioni. Gli oneri registrati a conto economico nell'esercizio ammontano a € 28,1 milioni.

# 45. Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral

## 45.1. Passività potenziali

Le passività potenziali consistono in:

- una possibile obbligazione che deriva da fatti passati e la cui esistenza sarà confermata solo dal verificarsi o dal non verificarsi di uno o più fatti futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; o
- un'obbligazione attuale che deriva da fatti passati ma che non è rilevata perché:
  - non è probabile che sarà necessario un'esborso di risorse per estinguere all'obbligazione; o
  - l'importo dell'obbligazione non può essere determinato con sufficiente attendibilità.

Al 31 dicembre 2025 la stima degli effetti finanziari delle passività potenziali a livello di Gruppo risulta essere pari a circa € 2 milioni relativi ad alcune cause pendenti per le quali si stima una probabilità di accadimento non remota ma nemmeno tale da portare all'iscrizione di un passivo a bilancio.

## 45.2. Impegni all'acquisto e altri impegni

Il Gruppo Generali al 31 dicembre 2025 ha un totale di circa € 15,6 miliardi tra impegni ad effettuare potenziali investimenti, concedere prestiti e impegni di altra natura.

Poiché parte di questi impegni possono scadere senza essere richiamati, gli importi indicati non sono rappresentativi delle esigenze reali di liquidità derivanti dagli essi.

In particolare, circa € 7,3 miliardi rappresentano commitment connessi ad investimenti alternativi (private equity), principalmente sottoscritti da fondi di private equity del Gruppo. Gli impegni connessi ad investimenti in fondi di private debt si attestano invece a circa € 7,2 miliardi.

Circa € 0,5 miliardi si riferiscono invece a differenti opportunità di investimento ed in particolare a fondi di investimento che sono prevalentemente esposti ad investimenti immobiliari, azionari e, in maniera residuale, a finanziamenti (quest'ultimi principalmente a fronte di esigenze di liquidità o di finanziamento della clientela delle attività bancarie del Gruppo).

Per quanto riguarda gli altri impegni, che ammontano a circa € 0,6 miliardi, si segnala che la parte preponderante si riferisce a potenziali impegni delle compagnie vita tedesche verso l'ente tedesco costituito al fine di proteggere gli assicurati del mercato locale nel caso in cui i fondi forniti al sistema di garanzia di assicurazione obbligatoria non siano sufficienti per gestire casi di insolvenza da parte di uno o più operatori assicurativi del settore.

### 45.3. Garanzie prestate

L'esposizione del Gruppo in termini di valore nominale di garanzie prestate verso terze parti si attesta a € 129 milioni, di cui € 124 milioni riferibili a fidejussioni normalmente concesse nell'ambito dell'attività bancaria e altri servizi prestati da alcune società del Gruppo. Inoltre, si segnala che il Gruppo nell'ambito della propria operatività in alcuni Paesi riceve delle garanzie prestate da terzi. Si segnala che durante l'esercizio, a seguito del perfezionamento dell'operazione di scissione totale non proporzionale Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., è stata estinta la fideiussione rilasciata da Generali Italia a favore delle banche finanziatrici della stessa.

### 45.4. Attivi impegnati e collaterali

Al 31 dicembre 2025, come già menzionato nel capitolo *Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio* della sezione *Investimenti*, il Gruppo ha impegnato € 19.832 milioni di attivi come collaterali. In particolare, sono stati impegnati circa € 6.819 milioni a fronte di finanziamenti e operazioni in titoli di debito, rilevati sostanzialmente nell'ambito delle attività immobiliari del Gruppo, € 624 milioni a fronte delle attività di riassicurazione accettata del Gruppo, € 3.757 milioni a fronte di REPO, € 5.849 milioni a fronte di operazioni di prestito titoli e, infine, € 1.646 milioni a fronte dell'operatività in derivati. La parte residuale si riferisce ad altre operazioni di natura minore. Inoltre, il Gruppo ha ricevuto come collaterali attivi per un totale di € 13.198 milioni. Tali attivi sono in particolare riferibili ad operazioni di mutui ipotecari e altri prestiti per € 11.147 milioni, a contratti pronti contro termine (Reverse REPO) per € 656 milioni, e a operazioni di riassicurazione per € 535 milioni. La parte residuale si riferisce alle operazioni in derivati e altre operazioni di natura minore.

## 46. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Non si segnalano eventi o operazioni significative non ricorrenti nel corso del 2025 oltre a quanto già riportato in merito alle acquisizioni descritte nel paragrafo *Informativa sull'acquisizione delle nuove società*.

## 47. Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2025

In data 9 marzo 2026, il Gruppo Generali ha raggiunto un accordo per la cessione del business Danni in Irlanda e Irlanda del Nord, gestito attraverso le branch irlandese e britannica (Irlanda del Nord) di Generali Spagna con il marchio RedClick, a Zurich Insurance Europe AG e Zurich Insurance Company Ltd, UK Branch, entrambe parte del Gruppo Zurich Insurance.

L'operazione è coerente con l'impegno di Generali di focalizzarsi sui mercati assicurativi core, dove il Gruppo detiene già una scala significativa e una presenza di primo piano ed è inoltre pienamente allineata al piano strategico "Lifetime Partner 27: Driving Excellence". La transazione è soggetta alle consuete approvazioni regolamentari e alle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

Tale evento non ha comportato modifiche al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025, in quanto la classificazione del suddetto business ai sensi dell'IFRS 5, a seguito dell'accordo sottoscritto, si configura come evento non rettificativo ai sensi dello IAS 10.

Per ulteriori informazioni si rimanda al relativo paragrafo della Relazione sulla gestione.

## 48. Leasing

L'IFRS 16 detta i requisiti di presentazione e informativa sulle operazioni di leasing, sia per i locatari che per i locatori.

Di seguito sono riportati i dettagli sulle attività dei locatari e dei locatori e la relativa informativa rilevante per il Gruppo Generali.

### 48.1. Locatari

Le società del Gruppo che agiscono in qualità di locatari sono principalmente coinvolte in leasing di immobili (quali, ad esempio, uffici e agenzie), di terreni, di automobili aziendali e altre attività.

## Attività consistenti in diritti d'uso

Le attività derivanti dai diritti d'uso sono allocate in base alla loro natura nelle specifiche voci di stato patrimoniale "Attività materiali" e, in misura residuale, "Attività immateriali".

Il fair value delle attività consistenti in diritti d'uso si stima essere allineato al loro valore contabile.

## Focus sulle riduzioni di valore dei diritti d'uso

Ai sensi dell'IFRS 16, le attività consistenti in diritti d'uso sono soggette ai requisiti relativi alle riduzioni di valore dello IAS 36.

Analogamente alle altre attività, un'attività consistente in un diritto d'uso viene testata per verificarne l'eventuale perdita di valore in caso di indicazioni di riduzioni di valore.

In generale, se esistono indicazioni che un'attività consistente in un diritto d'uso possa aver subito una riduzione di valore, un'entità deve determinare se quell'attività può essere testata singolarmente o con riferimento alla CGU a cui appartiene.

Ciò dipenderà dal fatto se l'attività sia o meno in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività.

Data la natura delle attività derivanti da un diritto d'uso detenute dal Gruppo si ritiene che le stesse non siano in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti e, pertanto, tali attività sono testate a livello di CGU, coerentemente con la metodologia del Gruppo applicata per l'impairment test dell'avviamento.

In questo contesto, il valore contabile di una CGU è quindi calcolato considerando, se presenti, le attività consistenti nel diritto d'uso e le passività di leasing appartenenti a tale CGU.

Se il valore recuperabile della CGU è inferiore al suo valore contabile, il valore contabile dell'avviamento rappresenta il primo attivo ad essere ridotto di valore. Dopo di che, la perdita di valore viene allocata alle altre attività della CGU pro quota in base al valore contabile di ciascuna attività appartenente alla CGU, tra le quali vi sono anche le attività consistenti in un diritto d'uso.

Per informazioni aggiuntive sull'impairment test dell'avviamento si rimanda al capitolo *Avviamento*.

## Passività di leasing

Le passività di leasing al 31 dicembre 2025 ammontano a € 464 milioni, mentre il totale dei flussi finanziari in uscita per i leasing del periodo ammonta a € 133 milioni.

Le passività di leasing sono incluse nella voce Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato dello stato patrimoniale.

Di seguito si riporta l'analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate.

### Analisi delle scadenze delle passività di leasing non scontate

	31/12/2025	31/12/2024
Scadenza inferiore all'anno	133	109
Scadenza fra 1 e 2 anni	90	103
Scadenza fra 2 e 3 anni	71	64
Scadenza fra 3 e 4 anni	61	51
Scadenza fra 4 e 5 anni	62	52
Scadenza superiore ai 5 anni	121	140
<b>Totale passività di leasing non scontate</b>	<b>538</b>	<b>519</b>

## 48.2. Locatori

### Leasing operativi

Le società del Gruppo agiscono anche come locatori, principalmente in relazione agli affitti immobiliari attraverso leasing operativi. La maggior parte degli investimenti detenuti a fini di investimento viene pertanto affittata per diversi usi. Il Gruppo presenta gli attivi soggetti a leasing operativi in base alla natura dell'attivo sottostante. Si rimanda quindi alla sezione *Investimenti* per informazioni aggiuntive sugli investimenti immobiliari.

I proventi derivanti dai leasing operativi sono stati allocati in base alla natura dell'attivo locato. Per informazioni aggiuntive si rimanda al capitolo *Dettagli sulle componenti economiche degli investimenti*.

I proventi relativi ai pagamenti variabili dovuti per il leasing che non dipendono da un indice o un tasso non sono di importo materiale.

### Leasing finanziari

Non vi sono casi di leasing finanziari nel Gruppo, non essendo prassi del Gruppo esercitare questa tipologia di attività.

## 49. Altre informazioni

Con riferimento alla disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche introdotta dall'art. 1 della Legge 124/2017, commi 125, 125-bis e seguenti, così come modificato dall'art. 35 del D.L. 34/2019, convertito nella Legge 58/2019 (c.d. Decreto Crescita), nel corso dell'esercizio 2025 il Gruppo Generali ha ricevuto erogazioni a carico delle risorse pubbliche che sono evidenti nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato di cui all'art. 52 della Legge n. 234/2012 e successive modifiche ed integrazioni, a cui si fa riferimento nell'apposita sezione Trasparenza ivi prevista, ai sensi dell'art. 1, comma 125-quinquies della citata legge 124/2017.

## 50. Corrispettivi per servizi di revisione

Nella tabella seguente, redatta ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, vengono riportati i corrispettivi di competenza 2025 per i servizi forniti dalla Società di revisione della Capogruppo e dalle società appartenenti alla sua rete.

### Corrispettivi per servizi di revisione

(in migliaia di euro)	KPMG Italia	KPMG Network
	31/12/2025	31/12/2025
<b>Capogruppo</b>	<b>5.083</b>	<b>739</b>
Revisione contabile	2.709	454
Altri Servizi di attestazione	2.374	285
Altri servizi	0	0
<b>Controllate dalla Capogruppo</b>	<b>15.167</b>	<b>31.775</b>
Revisione contabile	7.623	27.533
Altri Servizi di attestazione	7.247	3.600
Altri servizi	296	642
<b>Totale</b>	<b>20.250</b>	<b>32.513</b>

## 51. Informativa relativa ai cambiamenti climatici

Ai sensi delle indicazioni ESMA Public Statement del 28 ottobre 2022, richiamate anche nel Public Statement del 24 ottobre 2024 e nel Public Statement del 14 Ottobre 2025, nonché nel richiamo di attenzione CONSOB n. 2/24 intitolato "L'informativa sul clima fornita nei bilanci", in questo capitolo, viene descritta come la valutazione dei rischi climatici viene considerata nell'ambito della valutazione degli elementi patrimoniali più materiali per il Gruppo quali: strumenti finanziari, immobili e contratti assicurativi.

Per ulteriori informazioni relative ai cambiamenti climatici si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, nella sezione *Rendicontazione di Sostenibilità*.

## Strumenti finanziari

I rischi climatici possono essere rilevanti in quanto potrebbero avere un effetto sui potenziali scenari economici futuri, sulle valutazioni e le aspettative relative al rischio credito, sulla misurazione delle perdite attese e della possibile riduzione di valore di un asset finanziario. Con riferimento all'attività di valutazione, il livello dei prezzi degli strumenti finanziari attivamente scambiati sul mercato (ad esempio, azioni quotate su mercati regolamentati) riflette l'appetito del mercato per l'emittente del titolo. Il prezzo include ogni previsione di possibile perdita futura dovuta a potenziali condizioni di mercato avverse - incluse quelle relative al rischio climatico. Per questa ragione non viene effettuato uno specifico aggiustamento relativo ai prezzi rilevati dal mercato.

Con riferimento a strumenti finanziari non attivamente scambiati sul mercato, per i quali non è quindi disponibile un prezzo di mercato, la valutazione viene effettuata applicando un modello di valutazione che tenga conto della struttura dell'investimento, stimando i fattori rilevanti necessari alla valutazione, tra i quali:

- la curva dei tassi di interesse;
- la curva degli spread di credito per lo specifico emittente;
- il premio di liquidità.

In particolare, la stima della curva degli spread di credito e del premio di liquidità è effettuata partendo dai prezzi degli strumenti liquidi, dello stesso emittente o di suoi comparabili, osservabili sul mercato.

In considerazione del fatto che tali prezzi includono i possibili scenari economici futuri - tra i quali quelli legati ad eventi climatici - anche i prezzi degli strumenti non attivamente scambiati sono indirettamente influenzati da ogni previsione positiva/negativa del mercato relativamente al potenziale impatto che le tematiche legate al rischio climatico possono avere sull'emittente.

Con riferimento invece ai parametri stimati nel calcolo dell'ECL, come più dettagliatamente descritto nel capitolo *Criteri generali di redazione e di valutazione*, si evidenzia che gli stessi si basano prevalentemente su rating esterni che già incorporano quindi l'apprezzamento del mercato delle possibili perdite future dovute anche a potenziali rischi climatici.

## Immobili

La Real Estate Valuation Policy di Gruppo segue i principi generali e le definizioni del RICS - Red Book pubblicato dalla Royal Institution of Chartered Surveyors (e in particolare al riguardo l'art. 2.6) e degli European Valuation Standards - Blue Book emessi dall'European Group of Valuers' Associations.

La valutazione degli immobili è effettuata da un valutatore esterno indipendente che, seguendo i suddetti standard globali, considera gli aspetti di sostenibilità, ESG (Environmental, Social and Governance) e cambiamento climatico che potrebbero incidere sul valore dell'immobile, come:

- la presenza di materiali pericolosi (amianto, fibre di vetro, ecc.), che potrebbero avere impatti dannosi per l'edificio o per le persone fisiche;
- la mappa delle zone, che valuta i principali rischi fisici (inclusi inondazioni, incendi, tempeste ed altro) per ciascuna posizione dell'immobile;
- i premi assicurativi pagati per ogni edificio, che integrano anche il rischio climatico.

Il rischio climatico è quindi parte integrante del nostro processo di valutazione, che sarà ulteriormente rafforzato con l'evolversi della normativa globale e delle best practice locali in materia.

In linea con le linee guida in materia di valutazioni, ogni perizia contiene specifici commenti sugli aspetti ESG che descrivono come le principali considerazioni di sostenibilità siano state incorporate nel modello di valutazione. Questi dati contribuiscono alla valutazione complessiva dell'asset, che a sua volta ne determina il valore di Mercato.

## Contratti assicurativi

Il cambiamento climatico può impattare il business assicurativo per effetto dell'innalzamento globale delle temperature che comporta una variazione della frequenza e severità di eventi naturali connessi (c.d. rischio fisico), di una transizione ad un'economia verde (c.d. rischio di transizione) e per effetto delle perdite dovute a cause legali collegate a questioni climatiche (c.d. rischio di contenzioso). Il potenziale impatto di tali rischi sui portafogli del Gruppo viene valutato tramite l'utilizzo di scenari climatici, la cui metodologia viene descritta nel paragrafo "Metodologia degli scenari climatici" della Rendicontazione di sostenibilità del Gruppo.

In particolare, per il rischio fisico derivante dall'intensificazione dei fenomeni climatici, l'analisi viene condotta utilizzando scenari climatici con orizzonti temporali estesi, anche di medio e lungo periodo, integrando così le valutazioni già in essere sui rischi catastrofali previste ai fini del Partial Internal Model di Gruppo, approvato ai fini del calcolo del capitale Solvency II.

Nel ramo danni, il cambiamento climatico può influire sulla frequenza e severità degli eventi naturali assicurati in diverse aree geografiche. Tali variazioni sono caratterizzate da un certo grado di incertezza e volatilità e, pertanto, il Gruppo Generali, all'interno del proprio sistema di governo dei rischi, ha adottato una serie di pratiche volte al monitoraggio regolare del rischio di sottoscrizione e, nello specifico, del rischio catastrofale. Le valutazioni di materialità vengono effettuate regolarmente per verificare quali territori e quali pericoli possono essere soggetti a un aumento della frequenza e della severità dei rischi noti o l'emergere di nuovi rischi. Le principali esposizioni del Gruppo sono situate nell'Europa continentale, dove lo stesso è maggiormente concentrato.

Il Gruppo utilizza modelli catastrofali esterni e tecniche attuariali all'interno del proprio Partial Internal Model. Ciò permette di valutare la probabilità dei sinistri e monitorare le concentrazioni dei rischi al fine di porre in essere le necessarie azioni di mitigazioni degli stessi. Per quanto riguarda i premi, le tariffe sono costantemente monitorate e aggiornate, anche per rilevare gli eventi catastrofali, tenendo in considerazione che la maggior parte delle polizze vendute sono annuali e che le polizze pluriennali spesso includono clausole contrattuali che consentono flessibilità. I modelli e le tecniche attuariali vengono utilizzati in un numero crescente di casi, per garantire il miglior prezzo possibile del rischio. Le passività assicurative sono regolarmente elaborate secondo le consuete procedure di gestione dei sinistri e continuamente adeguate al fine di tenere in considerazione anche i sinistri legati ad eventi che possono essere influenzati dal cambiamento climatico.

Nel ramo vita, il cambiamento climatico può comportare impatti per possibili variazioni nelle future condizioni di vita degli assicurati, con conseguente impatto sullo stato di salute (morbilità e disabilità) e sulla durata della vita umana (mortalità e longevità).

Considerata la costante evoluzione di dati e modelli sottostanti e l'orizzonte temporale esteso dell'analisi, il livello di incertezza sui potenziali effetti dei cambiamenti climatici sulle variabili biometriche, operative e finanziarie che incidono sui portafogli vita è elevato. Per gestire in modo attivo e tempestivo i possibili impatti di lungo periodo sui portafogli vita derivanti dai rischi connessi al cambiamento climatico, il Gruppo monitora, per tutte le aree geografiche in cui opera, le proprie esposizioni e i possibili effetti correlati ai cambiamenti climatici tramite analisi di sensitività che includono scenari climatici futuri.



---

# Allegati alla Nota integrativa



## Variazioni dell'area di consolidamento\*

### Società entrate nell'area di consolidamento:

1.	Aide & A, Villeurbanne
2.	Ariston Services Single Member S.A., Atene
3.	Athens Euroclinic, Soci�t� Anonyme, Atene
4.	Bezpieczny.PI Spółk� Z Ograniczon� Odpowiedzialno�ci�, Danzica
5.	Citylife Sviluppo 5 S.R.L., Milano
6.	Eurokliniki - Simeio D.Y.O. - Idiotiko Polyiatreio Iatriki Monoprosopi I.K.E., Atene
7.	Euronias Monoprosopi I.K.E., Atene
8.	Generali China Insurance Co. Ltd, Pechino
9.	Generali Lion River Capital Partners Societ� Di Gestione Del Risparmio S.P.A., Milano
10.	Generali Wealth Solutions S.A.S., Parigi
11.	Gre Hotel Spain Holdco 1, S.L., Madrid
12.	Gre Madrid Hotel Propco 2, S.L., Madrid
13.	Gre Madrid Propco 1, S.L.U., Madrid
14.	Gulf Assist (Dif) Ltd, Dubai
15.	Ingeniors, Villeurbanne
16.	Intermonte Partners Sim S.P.A., Milano
17.	Intermonte Sim S.P.A., Milano
18.	MGG Investment Group Lp, Wilmington - Delaware
19.	MGG Offshore Carry Llc, Dover - Delaware
20.	MGG Onshore Carry Llc, Dover - Delaware
21.	Sce Château Croque Michotte, Saint Emilion
22.	Sci 63 Boetie, Parigi
23.	Servicios Asistenciales Y Aseguradores, S.L., Madrid

\* Per area di consolidamento si intende l'insieme delle societ  consolidate integralmente.

---

**Società uscite dall'area di consolidamento:**

---

1.	Bawag P.S.K. Versicherung Ag, Vienna - Fusa in Generali Versicherung AG
2.	Bawag Psk Spezial 6, Vienna
3.	Elics Services 44100 Sarl, Bouchemaine - Fusa in Elics Services Holding SAS
4.	Elics Services 83000, Tolone - Fusa in Elics Services Holding SAS
5.	Europ Assistance Austria Holding Gmbh, Vienna - Fusa in Europ Assistance S.A.
6.	Europ Servicios S.P.A., Santiago
7.	Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság, Budapest - Fusa in Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.
8.	Generali Real Estate Umbrella Fund, Lussemburgo
9.	Generali Seguros Y Reaseguros, S.A., Madrid
10.	Genertellife S.P.A., Mogliano Veneto - Fusa in Alleanza Assicurazioni S.p.A.
11.	Gid Fonds Ceaot, Colonia
12.	Gid Fonds Dlaet, Colonia
13.	Gid-Fonds Alaet, Colonia
14.	Green Point Offices S.R.O., Bratislava
15.	Idee S.R.O., Praga
16.	Sas Retail One, Parigi
17.	Sci Galilée, Parigi
18.	Synergies@Venir S.A.S., Villenave D'Ornon - Fusa in Elics Services Holding SAS

---

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
3 Banken-Generali - GNLStock	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
3 Banken-Generali - GHStock	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
3 Banken-Generali - GLStock	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
3 Banken-Generali - GSBond	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
4Life Direct Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Acredité s.r.o.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Advancecare – Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	055		G	11	1	100,00	100,00		100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
AFP Planvital S.A.	015		G	11	1	86,11	40,94		100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Aide & A	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Aide@Venir Sud-Gironde SCIS SAS à capital variable	029		G	11	1	97,70	78,16		100,00
Akcjonarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	290		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Akcjonarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	289		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Akcjonarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	289		G	6	1	100,00	100,00		100,00
Akcjonarsko Društvo Za Upravljanje Dobrovoljnim Penzijskim Fondom Generali Beograd	289		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Alfuturo Servizi Assicurativi S.r.l.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	008		G	10	1	100,00	99,95		100,00
Altaprofits	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
ALTO 1 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,97		100,00
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Andron RE	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Aperture Investors France SAS	029		G	8	1	100,00	58,09		100,00
Aperture Investors UK, Ltd	031		G	8	1	100,00	58,09		100,00
Aperture Investors, LLC	069		G	8	1	70,00	58,09		100,00
Arab Assist for Logistic Services Company	122		G	11	1	100,00	74,62		100,00
Ariston Services Single Member S.A.	032		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	015		G	11	1	47,62	47,54	100,00	100,00
Assicurazioni Generali S.p.A.	086		G	1	1	2,98	100,00		100,00
Athens Euroclinic, Société Anonyme	032		G	11	1	99,99	99,99		100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	094		G	11	1	74,00	74,00		100,00
ATLAS Vertriebsservice GmbH	094		G	11	1	100,00	74,00		100,00
Banca Generali S.p.A.	086		G	7	1	51,47	51,33		100,00
Barcelona 1 S.L.	067		G	10	1	100,00	96,30		100,00
Berlin Französische 53-55 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Bezpieczny.pl spółką z ograniczoną odpowiedzialnością	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
BG (Suisse) Private Bank SA	071		G	7	1	100,00	51,33		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
BG Fund Management Luxembourg S.A.	092		G	11	1	100,00	51,33		100,00
BG Valeur S.A.	071		G	11	1	100,00	51,33		100,00
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	006		G	4	1	90,00	89,96		100,00
Caja de Seguros S.A.	006		G	3	1	100,00	90,05		100,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	067		G	2	1	50,00	50,00		100,00
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	067		G	2	1	50,00	50,00		100,00
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
Cattolica Agricola Società Agricola a Responsabilità Limitata	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
CityLife S.p.A.	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	086		G	10	1	100,00	99,57		100,00
CityLife Sviluppo 5 S.r.l.	086		G	10	1	100,00	96,44		100,00
Cleha Invest sp. z o.o.	054		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Cofifo S.A.S.	029		G	9	1	100,00	98,55		100,00
Cofilserv'	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Cologne 1 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	97,24		100,00
Cologne Zeppelinhaus S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	99,39		100,00
Conning & Company	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning (Germany) GmbH	094		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Conning Asia Pacific Limited	103		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Asset Management Limited	031		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Holdings Corp.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning Holdings Limited	031		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning Investment Products, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Japan Limited	088		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning U.S. Holdings, Inc.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Corbas SCI	029		G	11	1	100,00	96,30		100,00
Core+ Fund GP	092		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Corelli S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Cosmos Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Customized Services Administrators Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	086		G	1	1	50,01	50,01		100,00
D.A.S. Legal Services S.r.l.	086		G	11	1	100,00	50,01		100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	094		G	7	1	100,00	100,00		100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
EA1 S.A.S.	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
Elicis Services 06700 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 13100 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 75015 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 78 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 92330 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services Holding SAS	029		G	11	1	80,00	80,00		100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	055		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Eurokliniki - Simeio D.Y.O. - Idiotiko Polyiatreio Iatriki Monoprosopi I.K.E.	032		G	11	1	100,00	99,99		100,00
Euronía Monoprosopi I.K.E.	032		G	11	1	100,00	99,99		100,00
Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A.	055		G	11	1	99,98	99,98		100,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	071		G	3	1	100,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	071		G	4	1	70,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071		G	11	1	100,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	072		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Argentina S.A.	006		G	11	1	100,00	95,63		100,00
Europ Assistance Australia Pty Ltd	007		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Brokerage Solutions	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Canada Services Inc.	013		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Clearing Center GIE	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	008		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Holding S.A.S.	029		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Hong Kong Limited	103		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance India Private Ltd	114		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Italia S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Japan K.K.	088		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Magyarorszag Kft	077		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance North America, Inc.	069		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Nouvelle Caledonie	253		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Polska Sp. z o.o.	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Polynésie Française	225		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance S.A.	015		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance S.A.	029		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance s.r.o.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services (Malaysia) Sdn. Bhd.	106		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services S.A.	009		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Servisno Podjetje d.o.o.	260		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd.	147		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Taiwan Limited	022		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	016		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	077		G	2	1	74,00	74,00		100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	008		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Andromaca	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Canaletto	086		G	10	1	100,00	96,97		100,00
Fondo Canaletto II	086		G	10	1	100,00	98,48		100,00
Fondo Donizetti	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Euripide	086		G	10	1	82,25	82,25		100,00
Fondo Girolamo	086		G	10	1	74,51	74,51		100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	086		G	10	1	100,00	99,55		100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	086		G	10	1	100,00	96,44		100,00
Fondo Immobiliare Tiepolo	086		G	10	1	100,00	99,43		100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	086		G	10	1	100,00	99,98		100,00
Fondo Innovazione Salute	086		G	10	1	88,45	88,45		100,00
Fondo Living Fund Italia	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Perseide	086		G	10	1	84,51	84,51		100,00
Fondo San Zeno	086		G	10	1	67,89	67,89		100,00
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	086		G	10	1	96,35	96,32		100,00
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	090		G	3	1	100,00	99,97		100,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	071		G	3	1	100,00	99,97		100,00
Gconcierges S.A.S.	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Gdansk Logistics 1 s.p. z.o.o.	054		G	11	1	100,00	96,30		100,00
GDE Construcciones, S.L.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GEDL-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GEIH France OPCl	029		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GEIL Rivoli Holding SAS	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
General Securities Corporation of North America	069		G	9	1	100,00	99,46		100,00
Generali (Schweiz) Holding AG	071		G	4	1	100,00	99,97		100,00
Generali Alpha Corp.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Generali Asia N.V.	050		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio	086		G	8	1	100,00	87,33		100,00
Generali Assurances Générales SA	071		G	3	1	99,98	99,95		100,00
Generali Bank AG	008		G	7	1	100,00	99,95		100,00
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	008		G	4	1	100,00	99,95		100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	094		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	008		G	4	1	100,00	99,95		100,00
Generali Biztosító Zrt.	077		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Brasil Seguros S.A.	011		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali CEE Fund	040		G	11	1	100,00	99,70		100,00
Generali CEE Holding B.V.	050	275	G	4	1	100,00	100,00		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
Generali Central Insurance Company Limited	114		G	3	1	74,00	73,88		100,00
Generali Central Life Insurance Company Limited	114		G	3	1	74,00	73,88		100,00
Generali Česká Distribuce a.s.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Česká Pojišťovna a.s.	275		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	016		G	8	1	90,00	50,00		100,00
Generali China Insurance Co. Ltd	016		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	016		G	3	1	50,00	50,00		100,00
Generali Core High Street Retail Fund	092		G	10	1	100,00	99,55		100,00
Generali Core+ Fund GP	092		G	11	1	96,87	96,44		100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,44		100,00
Generali Deutschland AG	094		G	5	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Services GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	024		G	3	1	55,94	55,94		100,00
Generali EM Fund	040		G	11	1	100,00	99,83		100,00
Generali Engagement Solutions GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali España de Seguros y Reaseguros S.A.	067		G	2	1	99,94	99,94		100,00
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	067		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	092		G	9	1	97,39	96,97		100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Generali European Real Estate Investments S.A.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Financial Asia Limited	103		G	9	1	100,00	100,00		100,00
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	092		G	11	1	100,00	99,80		100,00
Generali Finanz Service GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali France S.A.	029		G	4	1	98,60	98,55		100,00
Generali Global Assistance Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Health Solutions GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Hellas Insurance Company S.A.	032		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali High Street Retail S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	99,55		100,00
Generali Horizon B.V.	050		G	9	1	100,00	99,84		100,00
Generali IARD S.A.	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Immobilien GmbH	008		G	10	1	100,00	99,95		100,00
Generali Insurance (Thailand) Public Company Limited	072		G	3	1	90,86	88,84		100,00
Generali Insurance AD	012		G	2	1	99,96	99,96		100,00
Generali Insurance Agency Company Limited	016		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Insurance Malaysia Berhad	106		G	3	1	100,00	69,89		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
Generali Investments CEE, Investični Společnost, a.s.	275		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Investments Holding S.p.A.	086		G	9	1	83,25	82,98		100,00
Generali Investments Luxembourg S.A.	092		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Investments Schweiz AG	071		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	054		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	260		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Italia S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Generali Jeniot S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	103		G	3	1	100,00	99,84		100,00
Generali Life Assurance (Thailand) Public Company Limited	072		G	3	1	94,25	92,08		100,00
Generali Life Insurance Malaysia Berhad	106		G	3	1	100,00	69,89		100,00
Generali Lion River Capital Partners Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	086		G	8	1	100,00	99,51		100,00
Generali Luxembourg S.A.	092		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Malaysia Holding Berhad	106		G	9	1	70,00	69,89		100,00
Generali North American Holding 1 S.A.	092		G	11	1	100,00	98,55		100,00
Generali North American Holding 2 S.A.	092		G	11	1	100,00	99,89		100,00
Generali North American Holding S.A.	092		G	9	1	100,00	100,00		100,00
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	094		G	10	1	99,89	99,89		100,00
Generali Operations Service Platform S.r.l.	086		G	11	1	95,00	95,00		100,00
Generali Osiguranje d.d.	261		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali Participations Netherlands N.V.	050		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Pensionsfonds AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Personenversicherungen AG	071		G	3	1	100,00	99,97		100,00
Generali Powszechna Towarzystwo Emerytalne S.A.	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Real Asset Multi-Manager	092		G	10	1	100,00	82,98		100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	092		G	11	1	100,00	99,43		100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund II Scsp Raif	092		G	11	1	98,38	98,21		100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	086		G	10	1	100,00	85,16		100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy II	086		G	10	1	100,00	98,21		100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	092		G	11	1	85,55	85,16		100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	275		G	9	1	100,00	100,00		100,00
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF	092		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	092		G	10	1	97,03	96,30		100,00
Generali Real Estate S.p.A.	086		G	10	1	100,00	82,98		100,00
Generali Real Estate S.p.A. SGR	086		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Generali Real Estate Umbrella Fund - Hospitality Europe Fund	092		G	10	1	100,00	91,49		100,00
Generali Reaumur S.C.	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Generali Retraite SA	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	061		G	2	1	99,97	99,97		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
Generali Saxon Land Development Company Ltd	031		G	11	1	100,00	99,57		100,00
Generali SCF S.à.r.l.	092		G	11	1	100,00	99,59		100,00
Generali Seguros, S.A.	055		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Services Pte. Ltd.	147		G	11	1	100,00	99,84		100,00
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	092		G	11	1	100,00	99,59		100,00
Generali Slovenská distribúcia, a. s.	276		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	061		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Türkiye Holding B.V.	050		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Generali US Fund	040		G	11	1	100,00	99,85		100,00
Generali Versicherung AG	008		G	2	1	100,00	99,95		100,00
Generali Vie S.A.	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	062		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali WE Fund	040		G	11	1	100,00	99,83		100,00
Generali Wealth Solutions S.A.S.	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
Generali Welion S.c.a.r.l.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	012		G	11	1	100,00	99,96		100,00
Generali zavarovalnica d.d.	260		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	077		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GenerFid S.p.A.	086		G	11	1	100,00	51,33		100,00
Genertel Biztosító Zrt.	077		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Genertel S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Genirland Limited	040		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Gentum Nr. 1	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GFA Caraïbes	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
GID Fonds AAREC	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds ALAOT	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds ALRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AMLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVAOT	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVAOT II	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds CERET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds DLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GDRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GVMET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GVRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds AAINF	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds CLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds CLRET 2	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
GID-Fonds GPRET	094		G	11	1	95,35	95,35		100,00
GIE-Fonds AADMSE	094		G	11	1	90,18	90,18		100,00
GIE-Fonds AASBWA	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Global Evolution Asset Management A/S	021		G	8	1	100,00	73,93		100,00
Global Evolution Financial ApS	021		G	8	1	98,07	73,93		100,00
Global Evolution Fund Management Singapore Pte. Ltd.	147		G	8	1	100,00	75,38		100,00
Global Evolution Holding ApS	021		G	8	1	90,84	75,38		100,00
Global Evolution USA, LLC	069		G	8	1	100,00	73,93		100,00
GMMI, Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GNAREH 1 Farragut LLC	069		G	10	1	100,00	99,46		100,00
GNAREI 1 Farragut LLC	069		G	10	1	100,00	99,46		100,00
Goodwin Capital Advisers, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
GP Reinsurance EAD	012		G	5	1	100,00	100,00		100,00
GRE Barcelona Retail 1, SL	067		G	10	1	100,00	99,55		100,00
GRE Hospitality Italy - fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso	086		G	11	1	100,00	91,49		100,00
GRE Hotel Spain HoldCo 1, S.L.	067		G	11	1	100,00	91,49		100,00
GRE Madrid Hotel Propco 2, S.L.	067		G	10	1	100,00	91,49		100,00
GRE Madrid Propco 1, S.L.U.	067		G	10	1	100,00	91,49		100,00
GRE PAN EU London 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Barcelona, S.L.U.	067		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Berlin 2 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	009		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GRE PANEU Cœur Marais SCI	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PANEU Fhive SCI	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 3 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	275		G	11	1	100,00	99,43		100,00
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	055		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	055		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Luxembourg 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	99,55		100,00
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	067		G	11	1	100,00	96,97		100,00
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	96,97		100,00
GRE SC Italy	086		G	11	1	100,00	99,57		100,00
GRE SICAF Comparto 1	086		G	10	1	100,00	96,30		100,00
GREF Mústek s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Náměstí Republiky 3a s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Palác Špork a.s.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Pankrác East a.s.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Pankrác West a.s.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
GRELIF Dutch S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,30		100,00
GRELIF SPV1 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,30		100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Grupo Generali España, A.I.E.	067		G	11	1	100,00	99,94		100,00
Gulf Assist (DIFC) Ltd	244		G	11	1	100,00	74,62		100,00
Gulf Assist W.L.L	169		G	11	1	74,62	74,62		100,00
GW Beta B.V.	050		G	4	1	100,00	99,90		100,00
Helmett SAS	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	067		G	10	1	100,00	99,94		100,00
Hospitality Europe Fund Holdco 1	092		G	10	1	100,00	91,49		100,00
HSR Verpachtung GmbH	008		G	10	1	100,00	99,95		100,00
HumaDom SARL	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Infrantry N.A., LLC	069		G	8	1	100,00	42,32		100,00
Infrantry S.A.S.	029		G	8	1	51,00	42,32		100,00
Ingeniors	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
InsureandGo Insurance Brokers India Private Limited	114		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Intermonte Partners SIM S.p.A.	086		G	8	1	100,00	51,33		100,00
Intermonte SIM S.p.A.	086		G	8	1	98,66	56,29		100,00
IRC Investments LLC	262		G	4	1	100,00	99,90		100,00
IWF Holding Company Ltd	072		G	4	1	100,00	94,51		100,00
J.E.A.M. S.A.S.	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
KAG Holding Company Ltd	072		G	4	1	100,00	95,36		100,00
Købmagergade 39 ApS	021		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Krakow Logistics 1 s.p. z.o.o.	054		G	10	1	100,00	96,30		100,00
Krakow Logistics 2 s.p. z.o.o.	054		G	11	1	100,00	96,30		100,00
Leone Alato S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
L'Équité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	029		G	2	1	99,99	98,54		100,00
Lion River I N.V.	050		G	9	1	100,00	99,51		100,00
Lion River II N.V.	050		G	9	1	100,00	99,82		100,00
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Loranzé sp. z o.o.	054		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Lumyna Investments 1 GP s.a.r.l	092		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Lumyna Investments Limited	031		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Main Square S.a.r.l.	092		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Manova AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Manova AMB Generali Cross-Border Property Fund	092		G	9	1	100,00	100,00		100,00
MGD Company Limited	072		G	4	1	90,57	90,43		100,00
MGG Investment Group LP	069		G	8	1	77,00	63,89		100,00
MGG Offshore Carry LLC	069		G	8	1	77,00	63,89		100,00
MGG Onshore Carry LLC	069		G	8	1	77,00	63,89		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
MPI Generali Berhad	106		G	3	1	100,00	99,84		100,00
NEC Initiative SAS	029		G	11	1	61,86	51,31		100,00
NKFE Company Limited	103		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Novena Services	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Octagon Credit Investors, LLC	069		G	8	1	90,22	74,86		100,00
OFI GB1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OFI GR1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPCI Generali Bureaux	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPCI Generali Residentiel	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPPCI K Archives	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
OPPCI K Charlot	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
OPPCI Residential Living Fund	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
PAN EU EuroAstra s.r.o.	275		G	11	1	100,00	96,97		100,00
PAN EU IBC Prague s.r.o.	275		G	11	1	100,00	96,44		100,00
PAN EU K26 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,97		100,00
PAN EU Kotva Prague a.s.	275		G	11	1	100,00	99,43		100,00
PARCOLOG France	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
Parcolog Spain S.L.	067		G	10	1	100,00	96,30		100,00
Pařížská 26, s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Pearlmark Real Estate, L.L.C.	069		G	10	1	55,50	46,05		100,00
Plac M Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	054		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Plenisfer Investments SGR S.p.A.	086		G	8	1	70,00	58,09		100,00
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Ltda.	055		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Preciados 9 Desarrollos Urbanos, S.L.U.	067		G	10	1	100,00	96,97		100,00
Project Montoyer S.A.	009		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Prudence Creole	029		G	2	1	96,01	94,62		100,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	129		G	3	1	98,00	97,84		100,00
PT Generali Services Indonesia	129		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Redoze Holding N.V.	050		G	9	1	100,00	99,92		100,00
Residenze CYL S.p.A.	086		G	10	1	66,67	66,67		100,00
Retail One Fund OPPCI	029		G	11	1	100,00	97,78		100,00
Retail One Fund SCSp RAIF	092		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Ritenero S.A.	006		G	11	1	100,00	89,96		100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	061		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SANEO S.A.	054		G	11	1	55,61	55,61		100,00
Sarl Breton	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SAS IMMOCCIO CBI	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SAS Lonthènes	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SC Commerce Paris	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SC Generali Logistique	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SC GF Pierre	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
SC Novatis	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCE Château Croque Michotte	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
SCI 128 Haussmann	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 18-20 Paix	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 204 Pereire	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 28 Cours Albert 1er	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 43 Ecoles	029		G	10	1	100,00	91,49		100,00
SCI 5/7 Moncey	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 6 Messine	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 63 Boetie	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Bellecour	029		G	10	1	100,00	91,49		100,00
SCI Cogipar	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 33 avenue Montaigne	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 54 Avenue Hoche	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 68 rue Pierre Charron	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
SCI du Coq	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Espace Seine-Generali	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali Commerce 1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali Commerce 2	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali le Moncey	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
SCI Issy Bords de Seine 2	029		G	10	1	100,00	96,97		100,00
SCI Issy Les Moulineaux	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SCI Landy-Novatis	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Landy-Wilo	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Living Clichy	029		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SCI Luxury Real Estate	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 4	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Marly	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Parcolog Messageries	029		G	10	1	100,00	96,30		100,00
SCI Retail One	029		G	10	1	100,00	97,78		100,00

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Metodo <sup>(2)</sup>	Attività <sup>(3)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(4)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(5)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(6)</sup>	% di consolidamento
SCI Saint Germain	029		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SCI Saint Michel	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI SDM	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
SCI Taitbout	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Thiers Lyon	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SEGMAN Servicios y Gestión del Mantenimiento, S.L.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Servicios Asistenciales y Aseguradores, S.L.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SISAL, s.r.o.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Small GREF a.s.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	054		G	11	1	100,00	96,97		100,00
Società Agricola Genagricola 1851 – Generali Agricoltura 1851 - S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Società Agricola Le Tenute del Leone Alato S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Société Civile d'Exploitation Château La Pointe	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
Sosteneo Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	086		G	8	1	70,00	58,09		100,00
Suresnes Immobilier S.A.S.	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Sycomore Asset Management S.A.	029		G	8	1	100,00	82,95		100,00
Sycomore Factory SAS	029		G	9	1	99,96	82,95		100,00
Sycomore Global Markets S.A.	029		G	8	1	100,00	82,95		100,00
Torelli S.à.r.l.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
TS PropCo Ltd	092		G	10	1	100,00	96,97		100,00
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	008		G	11	1	100,00	100,00		100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A. in liquidazione	086		G	10	1	99,90	99,90		100,00
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	086		G	10	1	100,00	76,01		100,00
UrbeRetail	086		G	10	1	76,02	76,01		100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	077		G	10	1	100,00	99,95		100,00
Vitadom SAS	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Vitalicio Torre Cerdà S.l.	067		G	10	1	100,00	99,94		100,00
Vivre & Domicile	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00

(1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione globale per Direzione unitaria = U.

(3) 1= ass italiane; 2= ass EU; 3= ass Stato terzo; 4= holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista, 5= riass UE; 6= riass Stato terzo; 7= banche; 8= SGR; 9= holding diverse; 10= immobiliari; 11= altre società.

(4) Tipo di rapporto: 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria 3 = accordi con altri soci 4 = altre forme di controllo 5 = direzione unitaria ex art. 96, comma 1, del "decreto legislativo 209/2005" 6 = direzione unitaria ex art. 96, comma 2, del "decreto legislativo 209/2005".

(5) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(6) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione diretta, distinguendo tra effettivi e potenziali.

## Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Stato sede legale	Attività <sup>(2)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(3)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(4)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(5)</sup>
<b>Joint venture:</b>							
92 France		029	10	c	50,00	48,48	
Bois Colombes Europe Avenue SCI		029	10	c	50,00	49,28	
Bonus Pensionskassen Aktiengesellschaft		008	11	c	50,00	49,97	
BONUS Vorsorgekasse AG		008	11	c	100,00	49,97	
Core + France OPPCI		029	10	c	50,00	48,22	
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.		011	11	c	50,00	50,00	
Europ Assistance France S.A.S.		029	11	c	50,00	50,00	
Europ Téléassistance S.A.S.		029	11	c	100,00	50,00	
Fondo Formenti - fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso		086	11	c	50,00	50,00	
Fondo Mercury Centro-Nord		086	10	c	52,55	52,55	
Fondo Mercury Nuovo Tirreno		086	10	c	76,17	76,17	
Fondo Mercury Tirreno		086	10	c	51,01	51,01	
Fondo Rubens		086	11	c	50,00	48,48	
Fondo Sericon		086	10	c	50,00	48,48	
GRE ORIO S.R.L.		086	11	c	100,00	49,79	
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l.		092	10	c	50,00	48,48	
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l.		092	10	c	50,00	48,48	
GRE SC Italy II		086	11	c	50,00	49,79	
Holding Klege S.à r.l.		092	9	c	50,00	49,69	
N2G Worldwide Insurance Services, LLC		069	11	c	50,00	50,00	
Ocealis S.A.S.		029	11	c	100,00	50,00	
OPCI Parcolog Invest		029	10	c	50,00	48,45	
Puerto Venecia Investments, S.A.U.		067	10	c	100,00	49,79	
SAS 100 CE		029	10	c	50,00	48,48	
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1		029	10	c	100,00	48,45	
Saxon Land B.V.		050	10	c	50,00	49,78	
SCI 11/15 Pasquier		029	10	c	50,00	49,28	
SCI 15 Scribe		029	10	c	50,00	49,28	
SCI 9 Messine		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Daumesnil		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Iris La Défense		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Malesherbes		029	10	c	50,00	49,28	
SCI New Station		029	10	c	100,00	48,22	
Shendra Advisory Services Private Limited		114	11	c	47,96	47,88	
Sigma Real Estate B.V.		050	9	c	22,34	22,20	
T-C PEP Property S.à r.l.		092	11	c	50,00	49,79	
Top Torony Zrt		077	11	c	50,00	50,00	
Viavita SAS		029	11	c	100,00	50,00	
VÚB Generali Dôchodková Správcovská Spoločnosť, A.S.		276	11	c	44,74	44,74	
Zaragoza Properties S.A.		067	10	c	50,00	49,79	

## Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione	Stato sede operativa <sup>(1)</sup>	Stato sede legale	Attività <sup>(2)</sup>	Tipo di rapporto <sup>(3)</sup>	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale <sup>(4)</sup>	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria <sup>(5)</sup>
<b>Società collegate:</b>							
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.		008	8	b	48,57	48,55	
AKG Participations S.A.S.		029	4	b	44,00	43,36	
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		094	11	b	40,00	40,00	
Fondo Ca' Tron Hcampus		086	10	b	59,76	59,76	
Fondo Fleurs RE		086	10	b	35,90	35,89	
Fondo Mercury Adriatico		086	10	b	33,97	33,97	
Fondo Yielding		086	10	b	45,00	43,64	
G3B Holding AG		008	9	b	49,90	49,87	
Guotai Asset Management Co., Ltd.		016	8	b	30,00	30,00	
Initium S.r.l. in liquidazione		086	10	b	49,00	49,00	
Klesia SA		029	2	b	100,00	43,36	
Point Partners GP Holdco S.à r.l.		092	11	b	25,00	24,85	
Point Partners Special Limited Partnership		092	11	b	25,00	24,85	
Smart Clinic S.p.A.		086	11	b	40,00	40,00	

(1) Questa informazione va fornita solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass Stato terzo; 4= holding assicurative; 4.1. imprese di partecipazione finanziaria mista; 5= riass UE; 6= riass Stato terzo; 7= banche; 8= SGR; 9= holding diverse; 10= immobiliari; 11= altro

(3) a=controllate (solo per il bilancio individuale); b= collegate; c= joint venture; indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto.

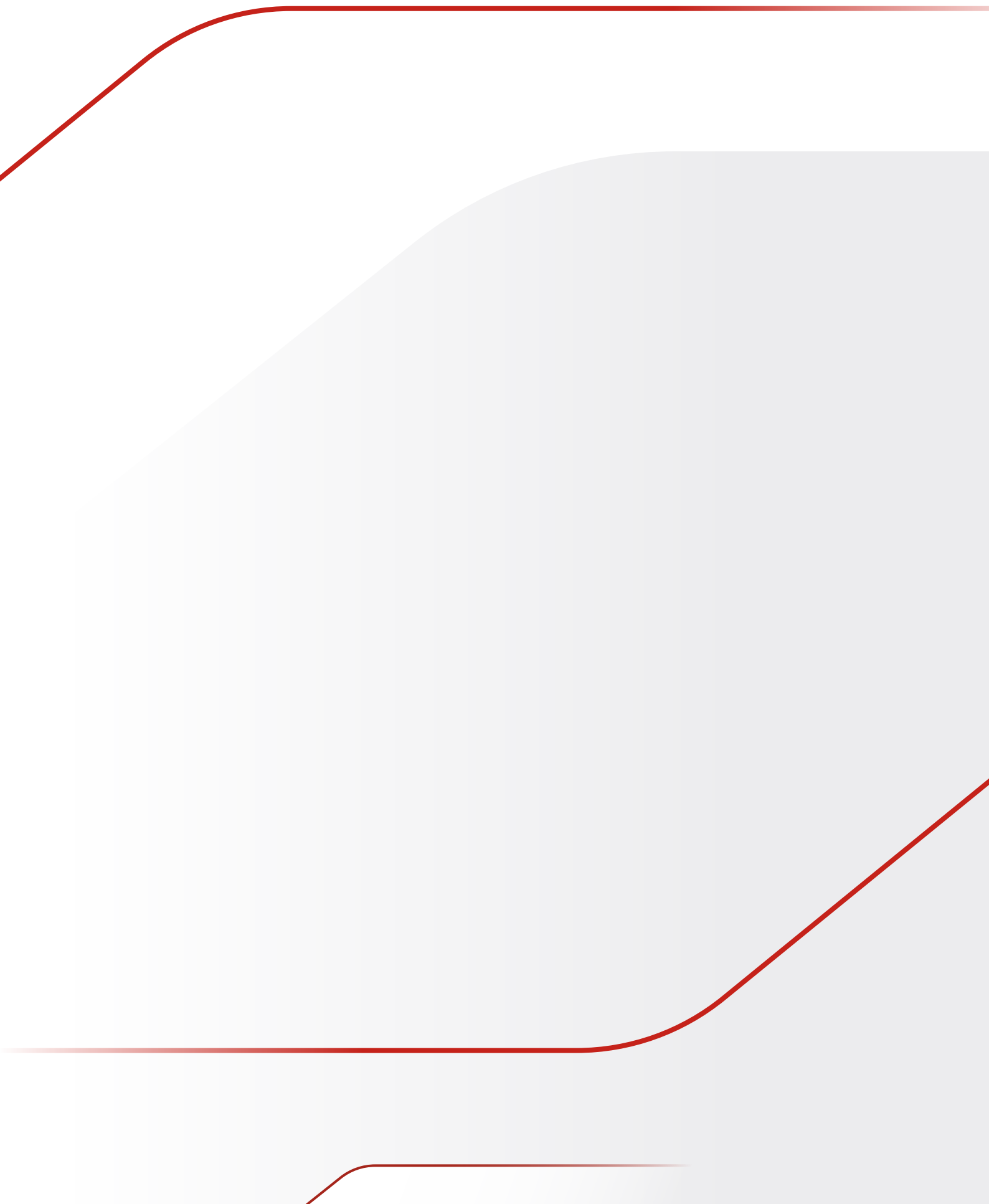
(4) Va indicato il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate occorre sommare i singoli prodotti.

(5) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra voti effettivi e voti potenziali. La disponibilità dei voti va indicata solo se differente dalla quota di partecipazione.

## Elenco dei paesi

Stato	Codice Stato
ARGENTINA	006
AUSTRALIA	007
AUSTRIA	008
BAHRAIN	169
BELGIO	009
BRASILE	011
BULGARIA	012
CANADA	013
CILE	015
CINA REP. POPOLARE	016
CROAZIA	261
DANIMARCA	021
ECUADOR	024
EMIRATI ARABI UNITI	244
FRANCIA	029
GERMANIA	094
GIAPPONE	088
GIORDANIA	122
GRECIA	032
HONG KONG	103
INDIA	114
INDONESIA	129
IRLANDA	040
ITALIA	086

Stato	Codice Stato
LIECHTENSTEIN	090
LUSSEMBURGO	092
MALESIA	106
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
NUOVA CALEDONIA	253
OLANDA	050
POLINESIA FRANCESE	225
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
REGNO UNITO	031
REPUBBLICA CECA	275
REPUBBLICA SLOVACCA	276
ROMANIA	061
RUSSIA	262
SERBIA	289
SINGAPORE	147
SLOVENIA	260
SPAGNA	067
STATI UNITI D'AMERICA	069
SVIZZERA	071
TAILANDIA	072
TAIWAN	022
UNGHERIA	077
VIETNAM	062





# ATTESTAZIONI E RELAZIONI

Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità.....	401
Attestazione del Bilancio Consolidato.....	405
Relazione del Collegio Sindacale.....	409
Relazione della Società di Revisione sulla Rendicontazione di Sostenibilità .....	429
Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato .....	437



---

# Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità





## Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità ai sensi dell'art. 81-ter, comma 1 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Cristiano Borean, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e *Group CFO*, attestano, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5-ter, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta:

- conformemente agli standard di rendicontazione applicati ai sensi della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, e del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125;
- con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020.

Milano, 11 marzo 2026

Dott. Philippe Donnet  
*Amministratore Delegato e Group CEO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Cristiano Borean  
*Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.





---

# Attestazione del Bilancio Consolidato





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

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e *Group CEO*, e Cristiano Borean, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e *Group CFO*, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2025.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 si è basata su di un processo definito da Assicurazioni Generali S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché alle vigenti disposizioni normative e regolamentari;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 11 marzo 2026

Dott. Philippe Donnet  
*Amministratore Delegato e Group CEO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Cristiano Borean  
*Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.





---

# Relazione del Collegio Sindacale

# Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali S.p.A. convocata per l'approvazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2025 ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998

Signori Azionisti,

in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUIF") e dalle indicazioni contenute nella comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001 e successive modificazioni e integrazioni, nonché tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC"), il Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. (alternativamente, "Generali", la "Compagnia" o la "Capogruppo") Vi riferisce con la presente Relazione in merito all'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio 2025 e fino alla data della presente Relazione.

## 1. Attività del Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (punto 10 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

Il Collegio Sindacale ha svolto le attività di propria competenza effettuando, nel corso dell'esercizio 2025, 31 riunioni della durata media di circa 2 ore e 24 minuti.

Inoltre, questo Collegio ha:

- partecipato a n. 19 riunioni del Consiglio di Amministrazione ("CdA" o il "Consiglio");
- partecipato a n. 17 riunioni del Comitato Controllo e Rischi ("CCR");
- partecipato a n. 9 riunioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("COPC");
- partecipato a n. 12 riunioni del Comitato per le Nomine e la *Corporate Governance* ("CNG");
- partecipato a n. 7 riunioni del Comitato Innovazione e Sostenibilità sociale e ambientale ("CIS");
- partecipato a n. 12 riunioni del Comitato per le Remunerazioni e le Risorse Umane ("CRRU");
- partecipato a n. 11 riunioni del Comitato per gli Investimenti ("CInv").

Inoltre, nel periodo tra il 1° gennaio 2026 e la data della presente Relazione, il Collegio Sindacale ha tenuto 12 riunioni e ha:

- partecipato alle n. 4 riunioni del CdA;
- partecipato alle n. 5 riunioni del CCR;
- partecipato alle n. 2 riunioni del CIS;
- partecipato alle n. 3 riunioni del CNCG;
- partecipato alle n. 5 riunioni del CRRU;
- partecipato alle n. 3 riunioni del CInv;
- partecipato alla n. 2 riunione del COPC.

Oltre a quanto sopra, nell'ambito del proprio piano di attività, il Collegio Sindacale, tra l'altro:

- ha tenuto incontri con, e/o ottenuto informazioni da, il *Group CEO*, anche nel suo ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; il *Group CFO*, anche nel suo ruolo di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; il *General Manager*; il responsabile della Funzione *Group Integrated Data Quality & Reporting Risk*; il responsabile della Funzione *Group Integrated Reporting*; il *Group General Counsel*; la *Group HR & Organization Chief Officer*; il responsabile della Funzione *Group Reward & Inst. HR Governance*; il responsabile della Funzione *Corporate Affairs*; il *Group Chief Security Officer*; il responsabile della Funzione *Group Tax Affairs*;
- ha incontrato i responsabili delle altre funzioni aziendali di volta in volta interessate dall'attività di vigilanza del Collegio;
- ai sensi dell'art. 74, comma 2, del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 ("Regolamento IVASS n. 38/2018"), ha tenuto incontri con, e ottenuto informazioni da, i responsabili delle funzioni fondamentali previste dal citato Regolamento - *Group Chief Audit Officer*, *Group Chief Compliance Officer*, *Group Chief Risk Officer*, *Group Chief Actuarial Officer* ("Funzioni Fondamentali") - nonché dal responsabile della Funzione *Group Chief Anti Financial Crime Officer* e dai responsabili di tutte le strutture che svolgono compiti di controllo nell'ambito del gruppo facente capo a Assicurazioni Generali S.p.A. (il "Gruppo"), assicurando adeguati collegamenti funzionali e informativi;
- ha incontrato i membri dell'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs. 231/2001 al fine di un opportuno scambio di informazioni;
- ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF, nonché ai sensi dell'art. 74, comma 3, lett. g) del Regolamento IVASS n. 38/2018, ha svolto incontri e/o scambiato informazioni con gli organi di controllo delle principali società controllate (Alleanza Assicurazioni S.p.A., Banca Generali S.p.A., Caja De Ahorro Y Seguro S.A., Europ Assistance Holding S.A.S., Europ Assistance Italia S.p.A., Generali Allgemeine Versicherungen AG, Generali Asset Management S.P.A. Società di gestione del risparmio, Generali Brasil

Seguros S.A, Generali China Life Insurance Co. Ltd., Generali Česká pojišťovna a.s., Generali Deutschland AG, Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, Generali Hellas Insurance Company S.A., Generali IARD S.A., Generali Investments Holding S.p.A., Generali Italia S.p.A., GOSP - Generali Operations Service Platform S.r.l., Generali Participations Netherlands N.V., Generali Personenversicherungen AG, Generali Real Estate S.p.A., Generali Real Estate S.p.A. SGR, Generali Seguros, S.A., Generali Versicherung AG, Generali Vie S.A., Genertel S.p.A.);

- nel quadro dei rapporti tra organo di controllo e revisore previsti ai sensi del terzo comma dell'art. 150 del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018, e alla luce delle attribuzioni del Collegio Sindacale in veste di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 19 D.Lgs. 39/2010, ha effettuato appositi incontri su base periodica con la società incaricata della revisione legale KPMG S.p.A. ("KPMG"), nel corso dei quali sono stati scambiati dati e informazioni rilevanti per la pianificazione della attività e l'espletamento dei rispettivi compiti;
- ha preso parte, al fine di un costante aggiornamento delle proprie conoscenze e competenze, a specifiche sessioni di *induction* attraverso modalità di apprendimento attivo con possibilità di confronto e discussione. In particolare, nel corso del 2025, sono state svolte sessioni di aggiornamento e approfondimento su temi dell'*anti-financial crime*, sia in sede di CCR, sia in Consiglio. Il Collegio inoltre ha partecipato alle sessioni di formazione organizzate dalla Compagnia su tematiche relative, rispettivamente, al *risk appetite framework*, alla *Group Strategic Asset Allocation* e alla strategia di investimento, al nuovo Piano Strategico per il triennio 2025-2027, alla *customer experience* e alla *advisory excellence*, alla Intelligenza Artificiale, nonché, alla regolamentazione in materia di sostenibilità. Infine, nel 2025, i Sindaci hanno partecipato, durante una riunione del Consiglio, a un incontro con alcuni rappresentanti di investitori istituzionali in cui hanno ricevuto riscontri di mercato riguardo a Generali;
- nel corso del 2025, nell'ambito degli ordinari rapporti di interlocuzione con l'Autorità di Vigilanza, il Collegio Sindacale ha tenuto un incontro informativo con i rappresentanti dell'IVASS.

## 2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Altri eventi meritevoli di richiamo (punto 1 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

### 2.1 Attività svolta dal Collegio

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto da parte della Compagnia della legge e dello statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, con particolare riferimento alle operazioni rilevanti sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale mediante la costante partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e l'esame della documentazione fornita. Nelle richiamate sedi, il Collegio ha ricevuto informazioni da parte dell'Amministratore Delegato/*Group CEO* e del Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Compagnia, anche tramite società direttamente o indirettamente controllate.

Sulla base delle informazioni rese disponibili, il Collegio è giunto a ritenere ragionevolmente che tali operazioni siano da considerarsi conformi alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione e che esse non appaiono manifestamente imprudenti, né azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Il Collegio è stato inoltre informato circa le operazioni nelle quali gli amministratori hanno dichiarato un interesse, per conto proprio o di terzi, e non ha osservazioni sulla conformità delle relative delibere alle leggi e ai regolamenti.

### 2.2 Principali eventi di rilievo

I principali eventi di rilievo che hanno interessato la Compagnia e il Gruppo nel corso del 2025 e nei primi mesi del 2026 sono oggetto di informativa nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025. Tra questi, si riportano in particolare i seguenti:

#### Gennaio

Generali ha collocato un nuovo titolo Tier 2 denominato in Euro con scadenza 2035, emesso in formato *green* ai sensi del proprio *Sustainability Bond Framework*. Si tratta dell'ottavo *green bond* di Generali emesso per un importo di € 500 milioni. L'operazione è in linea con l'impegno di Generali nella sostenibilità. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini pari a € 2,1 miliardi, oltre 4 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di oltre 180 investitori istituzionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati Green/SRI.

Il nuovo titolo è stato emesso contestualmente all'offerta di riacquisto per cassa di tre serie di obbligazioni subordinate per un importo nominale aggregato non superiore a € 500 milioni. L'operazione è in linea con la gestione proattiva dell'indebitamento in scadenza di Generali e mira a ottimizzare la propria struttura di capitale regolamentare.

Nell'ambito della definizione del parere di orientamento agli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deciso di non procedere alla presentazione di una lista per il rinnovo dell'organo di gestione della Società, alla luce della circostanza che il quadro normativo di riferimento non risultava, alla data della decisione, ancora completo ed i tempi non sarebbero stati compatibili con l'iter di autorizzazione ed approvazione delle modifiche dello statuto necessarie. Il Consiglio ha inoltre definito le caratteristiche e le competenze utili per la migliore composizione del futuro organo di gestione, che varranno come riferimento per

la formazione e la valutazione delle liste dei soci, indicando altresì che la maggioranza dei Consiglieri in carica (tra cui il Presidente e il *Group CEO*) ha espresso la propria disponibilità a considerare una eventuale candidatura.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la nuova strategia triennale del Gruppo, *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, che è stata presentata alla comunità finanziaria. Fondata sulla solida piattaforma costruita fin dal 2016 e sul superamento di tutti i principali *target* finanziari del piano 2022-2024, la nuova strategia è focalizzata sul guidare l'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nelle competenze *core* del *business* assicurativo e dell'*asset management* e nel suo modello operativo, nonché si basa sulle potenzialità delle persone del Gruppo, sull'AI e i dati e sulla sostenibilità.

## Febbraio

In data 17 febbraio 2025 il Prof. Avv. Giuseppe Melis, Sindaco supplente tratto dalla lista presentata dall'azionista VM2006 Srl, ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica per motivi sopravvenuti e, pertanto, tra gli argomenti all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti convocata per aprile 2025 è stata inclusa la nomina di un nuovo sindaco supplente, in sostituzione del componente dimessosi.

## Marzo

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le seguenti Relazioni: 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 2024 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti.

Generali ha completato l'acquisizione della totalità delle azioni di Generali China Insurance Company Limited (GCI), con cui aveva raggiunto un accordo a gennaio 2024. Avendo ricevuto tutte le approvazioni normative, Generali ora possiede interamente la compagnia Danni in Cina. L'impatto sul *Solvency Ratio* di Gruppo è di circa -1 p.p. In quanto società interamente straniera, GCI opera in Cina attraverso il brand Generali, pienamente allineata alla strategia del Gruppo e in grado di sfruttare appieno le potenzialità del mercato cinese in rapida crescita.

## Aprile

Nel rispetto delle normative e delle indicazioni rappresentate nella convocazione dell'Assemblea degli Azionisti in termini di candidati indipendenti e di quote di genere, sono state depositate tre liste di candidati al Consiglio di Amministrazione: Mediobanca; VM 2006; molteplici OICR sotto l'egida di Assogestioni.

Si è concluso il programma di acquisto di azioni proprie, avviato il 31 gennaio 2025, al servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2024-2026 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione (*buyback LTIP*), essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024 che aveva autorizzato l'acquisto di un numero massimo di 10 milioni e 500 mila azioni proprie. Il prezzo medio ponderato di acquisto delle azioni è stato di € 31,68. A seguito degli acquisti effettuati, la Società e le sue controllate detengono 58.494.953 azioni proprie, pari all'3,73% del capitale sociale.

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 24 aprile 2025 ha:

- approvato: il Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2024, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo unitario di € 1,43 per ciascuna azione; la Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e la deliberazione non vincolante sulla Relazione sui compensi; il piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo (LTIP) 2025-2027, autorizzando l'acquisto e la disposizione di massimo 7 milioni e 200 mila azioni proprie al servizio del piano; il programma di acquisto di azioni proprie nell'ambito della politica di gestione del capitale (*buyback* gestione del capitale) ai fini del loro annullamento nel quadro dell'attuazione del piano strategico 2025-2027 per un esborso complessivo massimo di € 500 milioni ed in ogni caso per un numero massimo di azioni non eccedente il 2% del capitale sociale della Società;
- eletto un nuovo Consiglio di Amministrazione con 13 componenti che resteranno in carica per tre esercizi, fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027, stabilendone il relativo compenso, nonché approvato l'integrazione del Collegio Sindacale con la nomina del Sindaco supplente Annalisa Firmani per l'esercizio finanziario che si chiuderà il 31 dicembre 2025;
- approvato le modifiche statutarie collegate all'annullamento delle azioni proprie acquistate in esecuzione della precedente operazione di *buyback* gestione del capitale deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024, nel quadro del piano strategico 2022-2024, e quelle riguardanti gli elementi del patrimonio netto delle gestioni Vita e Danni.

A seguito dell'annullamento delle azioni proprie acquistate per attuare il piano di *buyback* gestione del capitale approvato con la richiamata delibera del 24 aprile 2024, e dell'approvazione da parte di IVASS della conseguente modifica statutaria, il numero di azioni in cui è suddiviso il capitale sociale di Assicurazioni Generali (pari a € 1.602.736.602,13, interamente sottoscritto e versato) è stato modificato. Alla data del 28 aprile 2025, il capitale sociale è stato quindi suddiviso in 1.549.784.923 azioni senza valore nominale espresso.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, riunitosi il 28 aprile 2025, ha:

- deliberato sull'attribuzione delle cariche sociali per il triennio 2025-2027 eleggendo Presidente Andrea Sironi e Amministratore Delegato e *Group CEO* Philippe Donnet, cui sono state confermate le previgenti deleghe esecutive, il ruolo di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi ed è stata altresì conferita la nomina a Consigliere responsabile per l'antiriciclaggio;

- istituito il Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, che ha successivamente proposto la composizione degli altri Comitati endoconsiliari in occasione dell'adunanza consiliare avvenuta in data 7 maggio 2025;
- confermato Giuseppe Catalano nel ruolo di Segretario del Consiglio di Amministrazione, a condizione della positiva verifica del possesso dei requisiti da parte del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance;
- preso atto della comunicazione effettuata da Mediobanca e relativa ad un'offerta pubblica di scambio promossa sulla totalità delle azioni di Banca Generali.

## Maggio

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato, previo parere favorevole del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, sull'istituzione di cinque comitati endoconsiliari e sulla nomina dei loro componenti.

È stato erogato il dividendo 2024 di Assicurazioni Generali, pari a € 1,43 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2025.

Generali ha completato la cessione del 100% della sua partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc. a The Insular Life Assurance Company, Ltd., con cui aveva raggiunto un accordo a dicembre 2024.

Moody's ha migliorato l'*outlook* di Generali da stabile a positivo e ha confermato ad A3 il giudizio sulla solidità finanziaria (*Insurer Financial Strength Rating - IFSR*). Ugualmente sono stati cambiati da stabili a positivi gli *outlook* delle principali compagnie controllate in Italia, Francia e Germania. La modifica dell'*outlook* di Generali da parte di Moody's segue il miglioramento dell'*outlook* del *rating* sovrano italiano (Baa3) da stabile a positivo.

Lion Re DAC ha emesso un bond catastrofale composto da due classi di obbligazioni, per un importo totale pari a € 200 milioni, a copertura dei rischi associati agli eventi di tempeste in Europa e terremoti in Italia. L'operazione in oggetto rappresenta il secondo strumento *Insurance-Linked Securities* (ILS) sponsorizzato da Generali che integra caratteristiche ESG uniche in linea con quanto previsto dal recentemente aggiornato *Generali Green, Social and Sustainability ILS Framework*. Tale operazione evidenzia ancora una volta l'impegno del Gruppo nel promuovere soluzioni che includono elementi ESG nei mercati dei capitali.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere unanime del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, e il Collegio Sindacale di Generali hanno accertato, nei termini di legge e per quanto di rispettiva competenza, in capo ai componenti degli organi sociali eletti dall'Assemblea degli Azionisti 2025, ossia i Consiglieri e la Sindaca supplente Annalisa Firmani, la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti.

## Giugno

Generali ha collocato un nuovo prestito obbligazionario Tier 2 denominato in Euro con scadenza nel giugno 2036, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 1,4 miliardi, oltre 2,7 volte l'offerta, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 100 investitori istituzionali.

In merito all'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Mediobanca sulla totalità delle azioni di Banca Generali, Generali ha avviato il processo volto a esaminare la proposta avanzata da Mediobanca, nel rispetto della procedura in materia di operazioni con parti correlate del Gruppo.

La Central Bank of India (CBI) è divenuta il nuovo partner nella *joint venture* nel paese. La composizione dell'azionariato resta invariata, con Generali che detiene una quota del 74% e la CBI al 26%. La partnership con CBI è funzionale a rafforzare la presenza di Generali sul mercato indiano, consolidando il posizionamento del brand e le capacità distributive nei segmenti Vita e Danni.

## Agosto

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2025.

Generali ha inviato una risposta a Mediobanca a seguito della ricezione di una lettera contenente informazioni aggiuntive in merito all'offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banca Generali, in particolare la proposta di una definizione del potenziale futuro rapporto industriale tra il Gruppo Generali e il gruppo Mediobanca. Generali si è al contempo riservata il diritto di valutare l'offerta e la potenziale *partnership* industriale nel rispetto dei processi, delle procedure e della tempistica del Gruppo definiti dai propri organi societari.

In data 21 agosto 2025 l'Assemblea degli Azionisti di Mediobanca ha respinto la proposta del Consiglio di Mediobanca in merito all'autorizzazione per dare esecuzione all'offerta pubblica di scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di Banca Generali. Preso atto dell'esito dell'Assemblea, Mediobanca ha dichiarato decaduta l'offerta su Banca Generali.

## Settembre

Fitch ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (*Insurer Financial Strength Rating - IFSR*) di Generali e delle sue principali

controllate, che passa da A+ ad AA-, e il giudizio sul merito di credito (*Issuer Default Rating - IDR*) a lungo termine di Generali, portandolo da A ad A+; l'*outlook* è stabile. L'*upgrade* fa seguito al recente miglioramento da parte di Fitch del *rating* sovrano dell'Italia a BBB+ con *outlook* stabile

### Ottobre

Facendo seguito all'annuncio del 17 gennaio 2025 relativo alla firma dell'accordo definitivo tra Generali Investments Holding (GIH), società di *asset management* globale parte del Gruppo Generali, e MGG Investment Group, società di investimenti specializzata in prestiti diretti privati, Conning & Company - società interamente controllata da GIH - ha completato l'acquisizione di una partecipazione del 77% in MGG e nelle sue affiliate. L'impatto stimato sul *Solvency Ratio* del Gruppo è di circa -2 p.p..

Generali ha collocato il suo primo prestito obbligazionario perpetuo Restricted Tier 1, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 500 milioni. I titoli saranno emessi ai sensi del programma Euro Medium Term Note (EMTN) di Generali da € 15 miliardi. In fase di collocamento dei titoli, sono stati raccolti ordini superiori a € 4,6 miliardi, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 300 investitori istituzionali.

Assicurazioni Generali ha deciso di esercitare l'opzione di rimborso, alla data di pagamento degli interessi del 21 novembre 2025, di tutte le obbligazioni subordinate emesse il 21 novembre 2014. I titoli in circolazione sono stati rimborsati integralmente in data 21 novembre 2025 al loro importo nominale, unitamente agli interessi maturati fino a tale data (esclusa), in conformità ai rispettivi termini e condizioni. Il rimborso anticipato dei titoli è stato approvato dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

### Novembre

Fitch ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (*Insurer Financial Strength Rating - IFSR*) di Generali e delle sue principali controllate ad AA-. L'agenzia ha inoltre confermato il giudizio sul merito di credito (*Issuer Default Rating - IDR*) a lungo termine di Generali ad A+. L'*outlook* è stabile.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2025.

Dopo aver completato con successo tutti i passaggi e le autorizzazioni regolamentari necessarie, Generali ha perfezionato l'integrazione legale di Generali Seguros y Reaseguros S.A.U. (in precedenza, Liberty Seguros) e Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros, che opereranno con il nome di Generali España de Seguros y Reaseguros S.A. Ciò fa seguito alla conclusione positiva di tutti i procedimenti legali necessari per il trasferimento formale delle attività della filiale portoghese di Liberty da parte di Generali Tranquilidade, avvenuta ad agosto 2025.

Moody's ha migliorato il giudizio sulla solidità finanziaria (*Insurer Financial Strength Rating - IFSR*) di Generali da A3 ad A2 e ha cambiato l'*outlook* da positivo a stabile. L'aggiornamento segue l'innalzamento di un *notch* del *rating* del Governo italiano (Baa2, stabile). Ugualmente sono stati migliorati i giudizi e cambiati da positivi a stabili gli *outlook* delle principali compagnie controllate da Generali in Italia, Francia e Germania.

### Dicembre

Facendo seguito all'annuncio del 21 gennaio 2025 relativo alla firma di un *Memorandum of Understanding* non vincolante per la creazione di una *joint venture* tra le rispettive società di *asset management* (Generali Investments Holding e Natixis Investment Managers), Generali e Groupe des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (BPCE), all'esito di approfondite interlocuzioni con gli *stakeholder* interessati, hanno stabilito congiuntamente di interrompere le consultazioni - in linea con i termini comunicati dal Gruppo il 15 settembre 2025 - concludendo che non sussistono le condizioni per raggiungere un accordo definitivo.

AM Best ha confermato il giudizio sulla solidità finanziaria (*Financial Strength Rating - FSR*) di Generali ad A+ e quello sul credito dell'emittente a lungo termine (*Long-Term Issuer Credit Rating - ICR*) ad AA-. L'*outlook* è stabile.

Si è concluso il programma di acquisto di azioni proprie (*buyback* gestione del capitale) ai fini del loro annullamento senza riduzione del capitale sociale, essendo stata data completa esecuzione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025 che aveva autorizzato l'acquisto di azioni proprie per un esborso massimo di € 500 milioni. Il programma di riacquisto, avviato a partire dal 7 agosto 2025 in linea con la politica di gestione del capitale tracciata nel piano strategico Lifetime Partner 27: Driving Excellence, si poneva l'obiettivo di fornire agli azionisti una remunerazione aggiuntiva rispetto alla distribuzione di dividendi, impiegando parte delle risorse liquide disponibili. La Società ha comprato un numero di azioni proprie pari a 15.166.444 per un esborso complessivo pari a € 499.993.707,47. A seguito degli acquisti effettuati, alla data dell'11 dicembre 2025 la Società e le sue controllate detenevano 46.606.923 azioni proprie, pari al 3,01% del capitale sociale.

Per quanto concerne i primi mesi del 2026, si riportano, tra gli altri, i principali eventi di seguito richiamati:

### Gennaio 2026

Assicurazioni Generali ha deciso di esercitare l'opzione di rimborso, il 5 febbraio 2026, di tutte le obbligazioni in circolazione emesse il 16 giugno 2006. I titoli in circolazione sono stati rimborsati integralmente in data 5 febbraio 2026 all'importo *make whole* (104,719%),

fatti salvi i termini e le condizioni dei titoli. L'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) è stato informato dell'intenzione di rimborsare anticipatamente i titoli.

Generali ha collocato un nuovo prestito obbligazionario Tier 2 denominato in Euro e con scadenza nel gennaio 2036, la cui sottoscrizione è destinata a investitori istituzionali, avente un importo complessivo di € 650 milioni. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 2,6 miliardi, oltre 4 volte l'offerta, ricevuti da una base altamente diversificata di circa 135 investitori istituzionali internazionali.

A seguito del positivo completamento del consueto processo regolatorio, è diventata effettiva la nuova struttura organizzativa di Gruppo con la nomina di Giulio Terzariol a Direttore Generale - Group Deputy CEO, approvata dal Consiglio di Amministrazione e comunicata il 12 novembre 2025. Sono state attribuite a Giulio Terzariol la gestione del *business* assicurativo del Gruppo e la supervisione di Banca Generali, in allineamento con le direttive del *Group CEO*.

### Febbraio 2026

Generali e Swiss Life Global Solutions hanno avviato una *partnership* commerciale di lungo periodo e sottoscritto un impegno vincolante per l'acquisizione di Swiss Life Network (SLN) da parte di Generali Employee Benefit (GEB). Al termine di un periodo transitorio, la rete adotterà un nuovo brand, che sarà presentato dopo il completamento dell'operazione, previsto nel primo semestre del 2026 e soggetto alle consuete approvazioni regolamentari.

Generali ha lanciato Generali Core Tech, la nuova software factory di Gruppo che accelererà la trasformazione tecnologica, in linea con il piano strategico Lifetime Partner 27: Driving Excellence, attraverso la creazione di piattaforme scalabili, condivise e innovative a supporto della crescita del business e della capacità di creare maggior valore a servizio di clienti e partner. Generali Core Tech si concentrerà sulla gestione e sull'ulteriore sviluppo di Insurance in a Box (IIAB), la piattaforma centralizzata e condivisa per i business Vita e Danni, con l'obiettivo di ampliare l'implementazione del programma, già attivo in Spagna e Svizzera e in estensione a Portogallo, Ungheria, Slovenia e Croazia. Il perimetro iniziale del progetto coprirà circa 15 milioni di polizze a livello di Gruppo. Generali Core Tech sarà composto da un team di circa 150 esperti, adotterà metodologie di sviluppo avanzate, supportate da strumenti basati su Gen-AI, e lavorerà in stretta collaborazione con i team locali delle diverse *business unit*.

### Marzo 2026

Si è concluso il programma di acquisto di azioni proprie (buyback), avviato in data 28 gennaio 2026, al servizio del Long Term Incentive Plan (LTPI) 2025-2027 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione, in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025. L'operazione, autorizzata da quell'Assemblea, aveva ad oggetto l'acquisto di un numero massimo di 7 milioni e 200 mila azioni proprie e il compimento di eventuali successivi atti di disposizione delle medesime nell'ambito dei suddetti piani. La Società ha comprato un numero di azioni proprie pari a 1.536.577 al prezzo medio ponderato di € 34,26, per un controvalore complessivo di € 52.644.685,58. A seguito degli acquisti effettuati, alla data del 4 marzo 2026 la Società e le sue controllate detenevano 53.806.923 azioni proprie, pari al 3,47% del capitale sociale.

Generali ha raggiunto un accordo per la cessione del business Danni in Irlanda e Irlanda del Nord al gruppo Zurich Insurance. L'operazione è coerente con l'impegno di Generali di focalizzarsi sui mercati assicurativi core, dove il Gruppo detiene già una scala significativa e una presenza di primo piano, ed è inoltre pienamente allineata al piano strategico Lifetime Partner 27: Driving Excellence. La transazione è soggetta alle consuete approvazioni regolamentari e alle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

Il Consiglio di Amministrazione 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 2025 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti.

## 3. Operazioni con parti correlate e infragruppo. Operazioni atipiche e/o inusuali (punti 2 e 3 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La Compagnia è dotata di "Procedure in materia di operazioni con parti correlate" ("Procedure OPC"), adottate in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2391-bis del Codice Civile e dal Regolamento Consob 17221/2010 e successive modificazioni, applicabili anche per le operazioni poste in essere per il tramite delle società controllate.

Le Procedure OPC sono state aggiornate da ultimo nel mese di marzo 2026 e le modifiche hanno avuto in particolare ad oggetto l'aggiornamento delle tipologie di operazioni che, per loro natura e in funzione delle attività svolte dal Gruppo, rientrano tra le Operazioni Ordinarie ai fini della disciplina OPC. Il Collegio Sindacale ritiene che le procedure in parola siano conformi alle prescrizioni del Regolamento Consob 17221/2010, nella formulazione *pro tempore* vigente; nel corso dell'esercizio, il Collegio ha vigilato sulla loro osservanza da parte della Compagnia.

Il Bilancio d'Esercizio 2025 di Assicurazioni Generali S.p.A. e la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025 riportano gli effetti economico-patrimoniali delle operazioni con parti correlate, nonché la descrizione dei relativi rapporti più significativi.

Nel corso dell'esercizio 2025 sono state sottoposte all'attenzione del COPC cinque operazioni classificate come di "minore rilevanza", mentre non sono state sottoposte all'attenzione del COPC operazioni classificate come di "maggiore rilevanza" ai sensi delle Procedure OPC, ad eccezione di quella relativa all'offerta pubblica di scambio proposta da Mediobanca su Banca Generali che si è però interrotta. In proposito, il Collegio Sindacale, in conformità dell'art. 4, comma 6, del Regolamento Consob 17221/2010, ha vigilato sull'osservanza della Procedura OPC, monitorando il processo che ha portato al rilascio dei pareri per le richiamate OPC di Minore Rilevanza da parte del Comitato OPC ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Consob 17221/2010, partecipando alle relative riunioni. Non risultano eseguite operazioni con parti correlate in via d'urgenza.

Con riguardo alle operazioni infragruppo dell'esercizio, dall'attività di vigilanza del Collegio risulta che esse (i) sono state attuate in conformità al Regolamento IVASS n. 30/2016 sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi e alla *Group Policy on Intragroup Transactions* adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2017 e aggiornata, da ultimo, in data 12 novembre 2025, nonché (ii) rientrano tra le operazioni esentate ai fini della disciplina delle operazioni con parti correlate prevista da Consob. Le principali operazioni infragruppo, regolate a prezzi di mercato, sono state realizzate attraverso rapporti di riassicurazione e coassicurazione, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, gestione e liquidazione sinistri, servizi informatici e amministrativi, finanziamenti e garanzie, nonché prestiti di personale. Le suddette prestazioni hanno permesso la razionalizzazione delle funzioni operative e un miglior livello dei servizi.

Il Collegio Sindacale ha valutato adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione nel Bilancio d'Esercizio 2025 della Compagnia in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

Per quanto a conoscenza del Collegio, nel corso dell'esercizio 2025 non sono state attuate operazioni atipiche e/o inusuali.

## 4. Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo. Struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo, rapporti con società controllate (punto 12 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La struttura organizzativa della Compagnia e del Gruppo e la relativa evoluzione sono descritte nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025, per i cui dettagli il Collegio fa rinvio.

Fermo quanto sopra, il Collegio Sindacale segnala che l'assetto organizzativo del Gruppo al 31 dicembre 2025 è quello definito a partire dal 2024 con il Group Head Office (GHO) e le principali aree di *business* del Gruppo: *Insurance*, *Asset Management* e Banca Generali.

In particolare, il Collegio rammenta che nella struttura organizzativa del Gruppo:

- il GHO svolge le funzioni di direzione e coordinamento, in coerenza col ruolo di Assicurazioni Generali S.p.A. di ultima società controllante italiana, con un approccio diversificato tra i diversi *business*, garantendo supporto e allineamento strategico delle entità del Gruppo; all'interno di GHO, le Funzioni Fondamentali garantiscono il corretto funzionamento del sistema dei controlli interni nel Gruppo, la gestione dei rischi, le attività attuariali e la conformità alla normativa. Infine, GHO sovrintende alla fornitura degli *shared service* del Gruppo - principalmente per l'infrastruttura tecnologica e servizi di *procurement* a livello di Gruppo (attraverso la società Generali Operations Service Platform) - che svolgono un ruolo sempre più strategico al fine di ottenere sinergie di costo, migliorare i livelli di servizio e accelerare la digitalizzazione del *business*;
- l'*Insurance Division* guida le *performance* del *business* assicurativo in tutte le aree geografiche in cui il Gruppo opera, garantendo il coordinamento e l'allineamento strategico attraverso un modello organizzativo snello e semplificato. Essa è articolata in 7 *Business Unit* e 3 *Region* che sviluppano e implementano la strategia del Gruppo in linea con le specificità dei mercati locali. Le *Business Unit/Region* valorizzano l'imprenditorialità e le autonomie locali, supportando il presidio svolto a livello di GHO, sviluppando e attuando la strategia del Gruppo rispetto alle specificità dei mercati locali, stabilendo un approccio più mirato per segmenti di clienti nella creazione dei prodotti, nell'attivazione dei canali di distribuzione e nella fornitura dei servizi;
- Generali Investments Holding, che supervisiona e coordina tutte le entità operative del settore dell'*asset management*. La missione di Generali Investments Holding è quella di potenziare le diversificate capacità di investimento del Gruppo e favorire l'espansione globale del *third-party business*, coordinando l'area di *business* che comprende Generali Asset Management (centro di eccellenza per gli investimenti *liability-driven*), Generali Real Estate e una piattaforma di diverse affiliate di gestione patrimoniale che include società specializzate nella gestione di diverse *asset class* e Conning Holding;
- Banca Generali, che svolge attività bancaria e fornisce servizi di consulenza finanziaria e soluzioni di gestione patrimoniale.

Come segnalato al paragrafo 2, nel mese di novembre 2025 il Consiglio ha approvato una evoluzione della struttura organizzativa, al fine di sostenere la realizzazione degli obiettivi del piano strategico "*Lifetime Partner 27: Driving Excellence*". La nuova struttura è finalizzata a consolidare ulteriormente il focus strategico sulle sue due principali aree di *business*, *Insurance* e *Asset Management*, rafforzando l'integrazione di Banca Generali all'interno del Gruppo e al contempo potenziandone la collaborazione con le compagnie assicurative italiane. A tal riguardo, il Collegio rammenta che la nuova struttura prevede la figura del Direttore Generale - Group

Deputy CEO, affidata a Giulio Terzariol, a cui il Consiglio di Amministrazione ha attribuito la gestione di tutto il *business* assicurativo del Gruppo e la supervisione di Banca Generali in allineamento con le direttive del *Group CEO*.

La nomina e le conseguenti variazioni organizzative sono effettive a partire dal 13 gennaio 2026 a seguito del positivo completamento del processo regolamentare.

Con riferimento alla sopra richiamata nuova struttura organizzativa di Gruppo approvata nel novembre 2025 e resa effettiva nei primi giorni del 2026, il Collegio Sindacale ha vigilato sul processo posto in essere dalla Compagnia per addivenire alla sua approvazione e implementazione e sull'adeguatezza del complessivo assetto organizzativo della Compagnia e del Gruppo; il Collegio ha inoltre monitorato le relative interlocuzioni della Compagnia con IVASS.

Il Collegio ha altresì monitorato il processo di definizione e attribuzione delle deleghe, prestando particolare attenzione alla separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni, ai sensi dell'art. 74, comma 3, lett. b) del Regolamento IVASS n. 38/2018.

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Compagnia alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del TUIF, al fine di ottenere con tempestività le informazioni necessarie ad adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge e dal Regolamento (UE) n. 596/2014.

Inoltre, come previsto dai commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF e dall'art. 74, comma 3, lett. g), del Regolamento IVASS n. 38/2018, il Collegio Sindacale ha acquisito le relazioni degli organi di controllo delle principali società controllate e/o le informative dagli stessi trasmesse a seguito di specifiche richieste.

## 5. Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, sistema amministrativo-contabile e processo di informativa finanziaria (punti 13 e 14 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

### 5.1. Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025 e nel *Risk Report* di Gruppo (incluso nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025) sono descritte le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ("SCIGR") è formato dalle regole, dalle procedure e dalle strutture aziendali che operano - avuto riguardo anche al ruolo della Compagnia quale ultima società controllante italiana ("USCI"), ai sensi dell'art. 210, comma 2, del CAP - per consentire l'efficace funzionamento della Compagnia e del Gruppo e per identificare, gestire e monitorare i principali rischi cui essi sono esposti. Il SCIGR è un sistema integrato che coinvolge l'intera struttura organizzativa; al suo funzionamento sono chiamati a contribuire, in modo coordinato e interdipendente, tanto gli organi sociali quanto le strutture aziendali, comprese le Funzioni Fondamentali.

Il Collegio rammenta che, fin dal 2018, in ottemperanza alle disposizioni normative di settore, la Compagnia ha adottato il modello di governo societario di tipo "rafforzato" tenuto conto dei parametri quali-quantitativi indicati nella Lettera al mercato di IVASS del 5 luglio 2018. Tale modello implica elementi quali: la non esecutività del Presidente, la sussistenza del CCR e di un comitato per le remunerazioni, l'efficace ed efficiente svolgimento delle Funzioni Fondamentali esercitate da specifiche unità organizzative (separate dalle funzioni operative e non esternalizzate), affidate alla responsabilità di soggetti adeguatamente competenti e idonei all'incarico.

Le Funzioni *Group Chief Audit Officer*, *Group Chief Compliance Officer*, *Group Chief Risk Officer*, *Group Chief Actuarial Officer* costituiscono le Funzioni Fondamentali ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018, ai quali si affianca la Funzione *Group Chief Anti Financial Crime Officer*. Al fine di garantire un approccio coerente a livello di Gruppo, la Compagnia definisce le direttive di Gruppo sul sistema di *governance* integrato dalle politiche di controllo interno e di gestione dei rischi di Gruppo, che si applicano a tutte le compagnie.

Il SCIGR è stato definito in linea con le disposizioni di *Solvency II* - ivi inclusi gli atti delegati e le linee guida emanati in merito da EIOPA - e con la normativa di legge e regolamentare che l'ha recepita a livello nazionale. Per ulteriori dettagli si rimanda al *Risk Report* di Gruppo.

Il Collegio Sindacale, in ottemperanza ai requisiti della normativa di settore, ha vigilato sull'adeguatezza del SCIGR di cui si è dotata la Compagnia e il suo Gruppo, verificandone il suo concreto funzionamento. In particolare, il Collegio, anche tenuto conto di quanto previsto dagli articoli 8 e 74 del Regolamento IVASS n. 38/2018, ha:

- i) preso atto della valutazione di adeguatezza ed efficacia del SCIGR espressa, previo parere del CCR, dal Consiglio di Amministrazione con cadenza semestrale;

- ii) preso atto della relazione del CCR rilasciata semestralmente a supporto del Consiglio di Amministrazione;
- iii) preso atto del documento di sintesi sulla valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi predisposto dalle Funzioni *Group Chief Audit Officer*, *Group Chief Compliance Officer*, *Group Chief Risk Officer*, *Group Actuarial Function* e *Group Chief Anti Financial Crime Officer* e della dichiarazione del *Group CEO* nella sua qualità di Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e gestione dei rischi;
- iv) partecipato a tutte le riunioni del CCR acquisendo informazioni anche in ordine alle iniziative che il Comitato ha ritenuto opportuno promuovere o richiedere a fronte di specifiche tematiche;
- v) acquisito conoscenza dell'evoluzione delle strutture organizzative e delle attività svolte dalle Funzioni Fondamentali, anche tramite colloqui con i rispettivi responsabili;
- vi) esaminato le relazioni sull'attività delle Funzioni *Group Chief Audit Officer*, *Group Chief Compliance Officer*, *Group Chief Risk Officer*, *Group Actuarial Function* e *Group Chief Anti Financial Crime Officer*, portate all'attenzione del CCR e del Consiglio di Amministrazione;
- vii) esaminato le relazioni semestrali sui reclami del responsabile della Funzione *Group Chief Audit Officer*;
- viii) verificato l'autonomia, indipendenza e funzionalità della Funzione *Group Chief Audit Officer*, nonché implementato e mantenuto con la stessa un adeguato e costante confronto;
- ix) esaminato il Piano di Audit predisposto dalla Funzione *Group Chief Audit Officer* e approvato dal Consiglio di Amministrazione, osservato il rispetto dello stesso e ricevuto flussi informativi sugli esiti degli *audit* e sull'effettiva implementazione delle relative iniziative di mitigazione e azioni correttive;
- x) preso conoscenza delle attività dell'Organismo di Vigilanza istituito dalla Compagnia in conformità con le disposizioni contenute nel D.lgs. 231/2001 attraverso specifiche informative e incontri di aggiornamento in merito all'attività svolta dal medesimo;
- xi) ottenuto informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali coinvolte nel SCIGR;
- xii) scambiato informazioni con gli organi di controllo delle società controllate, ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. g) del Regolamento IVASS n. 38/2018;
- xiii) incontrato e scambiato informazioni con il *Group CEO*, incaricato dell'istituzione e del mantenimento del SCIGR;
- xiv) preso conoscenza dell'evoluzione del sistema normativo di Gruppo e, in particolare, dell'impianto di *policy*, regolamenti, linee guida e procedure volte al rispetto delle specifiche normative del settore assicurativo e delle società quotate applicabili o adottate dalla Compagnia.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito della propria attività di vigilanza sul SCIGR, nel corso dell'esercizio 2025, nonché nei primi mesi del 2026, ha prestato particolare attenzione ad alcune tematiche, anche attraverso la costante dialettica con il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Controllo e Rischi e le Funzioni Fondamentali, nonché con le funzioni di controllo delle società appartenenti al Gruppo.

In particolare, il Collegio ha vigilato e monitorato il *framework* di *governance* per l'*Asset Management* che è stato sostanzialmente implementato in linea con il piano da ultimo presentato al Consiglio di Amministrazione a dicembre 2025; il Collegio ha tenuto riunioni dedicate alla tematica, monitorando nel continuo e attivamente il processo di adeguamento.

Con riferimento all'adozione e all'implementazione della strategia IT di Gruppo, con particolare riguardo alle iniziative di trasformazione del modello operativo, inclusa la creazione dei *Shared Services* e la crescente adozione di strumenti IT di Gruppo standardizzati, le principali aree in cui si è focalizzata l'azione della Compagnia e che il Collegio ha provveduto a monitorare sono la modernizzazione e razionalizzazione dei sistemi *core* e *non core* (ad es. *Insurance in a Box*, *One Finance*), l'ottimizzazione delle infrastrutture IT e la consolidazione dei *data center*.

Un altro aspetto sul quale il Collegio ha prestato specifica attenzione è quello relativo alla resilienza IT e alla *cyber security*, in considerazione del possibile significativo impatto di potenziali attacchi informatici. Gli aspetti principali oggetto di implementazione da parte della Compagnia e costantemente monitorati da parte del Collegio sono l'identificazione delle applicazioni ICT critiche, l'adozione degli standard di Gruppo per l'inventario degli *asset*, l'implementazione della *Multi Factor Authentication* in tutte le *Legal Entities* e il perfezionamento del processo di gestione delle terze parti ICT. Inoltre, la conformità al *Digital Operational Resilience Act* ("DORA") rimane un tema rilevante, con l'obiettivo di finalizzare entro il primo trimestre 2026 le implementazioni relative ai processi di *back-up and restore* sicuri ed entro il secondo trimestre 2026 quelle relative al *disaster recovery*.

Il Collegio ha poi prestato particolare attenzione alle disposizioni dell'*EU Artificial Intelligence Act* che la Compagnia andrà progressivamente ad implementare fino ad agosto 2027, con una proposta normativa attualmente in discussione che prevede di posticipare a dicembre 2027 la data di entrata in vigore per i sistemi di AI ad alto rischio. In questo contesto, il Gruppo ha definito un *framework* regolamentare interno dedicato all'AI, il cui monitoraggio continuo, l'efficace implementazione e l'aggiornamento tempestivo restano essenziali per garantire una piena e costante aderenza ai requisiti normativi in evoluzione.

L'attuazione delle normative sulla protezione del cliente (ad es. *IDD*, *POG*, *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*, e la definizione annunciata del *framework EU Retail Investments Strategy*) continua a rappresentare un tema centrale per l'intero mercato assicurativo europeo. Per questo motivo, il SCIGR della Compagnia è stato rafforzato mediante l'introduzione di *framework* di monitoraggio avanzati relativi ai prodotti assicurativi, con l'obiettivo di migliorare costantemente la protezione dei dati dei clienti, considerando la correlazione con il rischio *cyber* e l'aumento dell'utilizzo di soluzioni AI che possono comportare ulteriori rischi per la *privacy*.

Nel 2025 la Compagnia ha posto in essere sforzi significativi per affinare il *framework* di controllo dei rischi AFC nella maggior parte delle entità, tramite una serie di iniziative pluriennali che hanno comportato un rafforzamento della *governance*, importanti investimenti IT e tecnologici, l'incremento del personale della funzione AFC, programmi di formazione mirata - coinvolgendo anche il *senior management* - e un progetto biennale specificamente focalizzato sui ruoli e le responsabilità della prima e seconda linea di difesa. In questo contesto, sono stati individuati alcuni aspetti che richiedono specifica attenzione nei prossimi mesi per raggiungere la piena efficacia del *framework* di controllo AFC e che il Collegio provvederà a monitorare: (i) alcune aree all'interno dei processi della prima linea di difesa (ad es. CDD/EDD, qualità dei dati e *transaction monitoring*), (ii) l'*AFC Evolution Program* nell'Area di *Business Asset Management*, (iii) il quadro normativo relativo a Sanzioni Internazionali e AML/CTF, nonché (iv) la supervisione rafforzata a seguito della recente istituzione dell'Autorità AML dell'UE.

Gli impatti degli sviluppi macroeconomici e geopolitici sono stati monitorati attentamente e continueranno a esserlo, in considerazione della loro rilevanza, sia diretta sia indiretta, per il *business* del Gruppo. Ci si riferisce, tra l'altro, alle conseguenze dell'inflazione e dell'eventuale recessione sul *design* dei prodotti, sull'*asset allocation* e sulla strategia di investimento, così come agli effetti dei conflitti in corso e delle conseguenti tensioni e sviluppi geopolitici ed economici.

L'implementazione delle ambizioni di sostenibilità del Gruppo e dei requisiti normativi in materia continua a essere monitorata come area di attenzione, incluso il rischio di pratiche di *ESG-washing* e l'evoluzione - non ancora pienamente allineata - dei *framework* regolamentari e di *policy ESG* nelle diverse giurisdizioni. Questi ultimi riflettono approcci nazionali differenti e sviluppi in corso nella direzione di un'armonizzazione del *reporting*, incluse iniziative a livello UE.

Con riguardo al rischio climatico, l'attenzione della Compagnia rimane alta rispetto alla crescente volatilità della frequenza e severità degli eventi naturali legati al clima e al loro impatto sulla redditività del *business*. Il Gruppo sta potenziando le proprie capacità di modellizzazione e sta innovando lo sviluppo di prodotti per ridurre le esposizioni al rischio e mitigare l'impatto delle perdite tramite iniziative di adattamento, come la creazione del *Climate Hub* nella Funzione *Group P&C e Reinsurance* e la collaborazione con vari soggetti pubblici e privati per ridurre il *protection gap* relativo agli eventi climatici.

Riguardo al rischio investimenti, il Collegio ha attivamente monitorato gli sviluppi delle attività del gruppo di lavoro sulla *governance* nella gestione degli investimenti, promosso dalla Società.

Le richiamate aree oggetto di programmi di continuo miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia del sistema di Gruppo costituiscono oggetto di monitoraggio specifico anche da parte del Collegio Sindacale.

Alla luce di tutto quanto sopra, ferme le aree di attenzione sopra evidenziate, tenuto conto della natura evolutiva del SCIGR e delle azioni correttive attivate e pianificate dalle Funzioni Fondamentali, dalle analisi svolte e sulla base degli elementi informativi acquisiti non sono emersi elementi che possano indurre questo Collegio a ritenere non adeguato, nel suo complesso, il sistema di controllo interno e gestione dei rischi della Compagnia.

## 5.2. Sistema amministrativo contabile e processo di informativa finanziaria

Per quanto riguarda il sistema amministrativo contabile e il processo di informativa finanziaria, il Collegio Sindacale ha, tra l'altro, monitorato le attività svolte dalla Compagnia finalizzate a valutarne, nel continuo, l'adeguatezza e il suo concreto funzionamento.

Tale obiettivo è stato perseguito dalla Compagnia attraverso l'adozione di un modello di "*financial reporting*" costituito da un insieme di principi, regole e procedure volti a garantire un adeguato sistema amministrativo e contabile.

Il modello di *financial reporting*, coerentemente con il SCIGR della Compagnia, coinvolge gli organi sociali e le strutture operative e di controllo in una gestione integrata, nel rispetto dei differenti livelli di responsabilità.

Nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025 sono descritte le principali caratteristiche di tale modello.

Dallo scambio con i responsabili della società di revisione di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti, ai sensi dell'art. 150, comma 3, TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018, non sono emersi aspetti da evidenziare.

Nella riunione del 27 marzo 2026, il Collegio Sindacale ha esaminato la relazione aggiuntiva predisposta dalla società di revisione KPMG ex art. 11 del Regolamento UE 537/2014 e ha constatato che da essa non emergono carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Le tematiche chiave sono state oggetto di discussione e approfondimento nel corso dei periodici scambi informativi intervenuti tra il Collegio Sindacale e la società di revisione.

Nell'ambito del suo ruolo di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, il Collegio ha inoltre verificato - ai sensi dell'art. 15 del Regolamento Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017 ("*Regolamento Mercati*") - che l'organizzazione aziendale e le procedure adottate consentono alla Compagnia di accertare che le società dalla stessa controllate e costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, soggette al rispetto delle disposizioni Consob, dispongono di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della Compagnia i dati economici, patrimoniali e finanziari

necessari per la redazione del bilancio consolidato. Al 31 dicembre 2025, le società Extra-UE rilevanti ai sensi del Regolamento Mercati sono: Generali Personenversicherungen AG e Generali China Life Insurance Co. Ltd..

### 5.3. La Rendicontazione di Sostenibilità

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, che comprende anche la Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo Generali, in data 11 marzo 2026.

La Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo, in conformità a quanto previsto dal d.lgs. 2024/125 che recepisce la Direttiva 2022/2464/UE (cosiddetta *Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*), è stata redatta secondo gli standard europei di sostenibilità (ESRS) stabiliti nel Regolamento Delegato 2023/2772/UE ed è soggetta ad una revisione limitata da parte del medesimo revisore incaricato dell'*audit* dei bilanci del Gruppo Generali in conformità al "*Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - Standard on Sustainability Assurance Engagement - SSAE (Italia)*".

La Rendicontazione di Sostenibilità non include le informazioni volontarie previste dagli ESRS e gli obblighi di informativa o elementi degli stessi che sono considerati non applicabili, in quanto introdotti gradualmente (cosiddetto *phase-in*) come previsto dal Regolamento Delegato 2025/1416/UE.

La Rendicontazione di Sostenibilità è stata redatta su base consolidata, con riferimento allo stesso perimetro utilizzato nella redazione del Bilancio Consolidato, ove non diversamente indicato. Le società controllate che rispondono ai requisiti previsti dalla normativa europea o locale per l'applicazione dell'esenzione dalla pubblicazione della Rendicontazione di Sostenibilità individuale hanno aderito a tale opzione. Il Gruppo non si è avvalso dell'opzione di omettere specifiche in formazioni corrispondenti a proprietà industriale, né della possibilità di non divulgare informazioni concernenti eventuali operazioni straordinarie in corso in essere al 31 dicembre 2025.

Come riportato nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2025 a cui si fa rinvio, la Rendicontazione di Sostenibilità prevede metriche anche parzialmente determinate tramite l'utilizzo di stime provenienti direttamente da fonti interne, dai clienti o da data provider esterni; le metodologie sono riportate in corrispondenza di ciascuna di esse, in conformità alle richieste di base degli obblighi di informativa. Le metriche che risentono maggiormente di incertezza sono quelle legate al calcolo delle emissioni lorde di gas a effetto serra di Scope 3, categoria 15, in quanto derivano da data provider che raccolgono i dati da fonti pubbliche (ad esempio, bilanci e/o siti web degli emittenti o banche dati per le obbligazioni governative), che sono in gran parte riferiti ad esercizi precedenti, e/o utilizzano stime laddove i dati pubblici non fossero disponibili.

Le metriche prevedono informazioni comparative, presentate coerentemente a quanto pubblicato al 31 dicembre 2024. Ove ritenuto più appropriato, ai fini di migliorarne la comparabilità, l'informativa comparativa è allineata alla presentazione definita per fine 2025. Il Gruppo ha rideterminato il valore base del target per Premi di nuova produzione (NBP) per soluzioni assicurative pensionistiche, di protezione vita e salute per clienti sotto -serviti, con l'obiettivo di garantire una migliore comparabilità, accuratezza e coerenza delle informazioni rendicontate. In particolare, questa rideterminazione assicura una lettura più chiara dell'evoluzione della performance e dei progressi rispetto agli impegni assunti dal Gruppo.

Il Collegio dà infine atto che il Gruppo utilizza un rimando alla Nota integrativa, con particolare riguardo alla sezione "Informativa relativa ai cambiamenti climatici", in relazione alle informazioni sul modo in cui gli scenari climatici considerati sono compatibili con le ipotesi fondamentali relative al clima presenti in bilancio.

Il Collegio Sindacale, in coerenza con le funzioni e i compiti ad esso attribuiti dalla legge, ha vigilato sull'osservanza delle norme che disciplinano la predisposizione e la pubblicazione della Rendicontazione di Sostenibilità. In particolare, il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza degli assetti organizzativi adottati dal Gruppo anche in relazione alle aree rilevanti per la Rendicontazione di Sostenibilità, nonché sull'esistenza di adeguate procedure a presidio del processo di raccolta, formazione, rappresentazione dei risultati e delle informazioni di sostenibilità e, con riferimento a tale ultimo aspetto, anche sull'osservanza di quanto previsto dal Regolamento sulla Tassonomia UE.

A tal fine, nel corso dell'esercizio 2025 e nei primi mesi del 2026, il Collegio ha esaminato la documentazione resa disponibile dalla Compagnia e incontrato in diverse sedute il *team* di *management* responsabile per l'informativa sulla Rendicontazione di Sostenibilità, nonché i rappresentanti della società di revisione incaricata della revisione legale, alla quale, come ricordato, è demandato anche l'incarico di rilasciare la *revisione limitata* richiesta dall'art. 8 D.Lgs. 125/2024.

Il Collegio ha preso altresì atto che la società di revisione KPMG ha rilasciato in data 27 marzo 2026 la relazione con la quale ha attestato che la Rendicontazione di Sostenibilità è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità agli ESRS e alle disposizioni dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE.

Il Collegio Sindacale osserva che, all'esito delle attività svolte, non sono pervenuti alla sua attenzione elementi di non conformità della Rendicontazione di Sostenibilità di Gruppo 2025 rispetto alle disposizioni normative che ne disciplinano la predisposizione e la pubblicazione.

## 6. Ulteriori attività poste in essere dal Collegio Sindacale

### 6.1. Ulteriori verifiche periodiche

Oltre a quanto sopra descritto, il Collegio Sindacale ha svolto ulteriori specifiche verifiche periodiche in coerenza con le disposizioni di legge e regolamentari vigenti per il settore assicurativo.

In particolare, il Collegio, anche attraverso la propria partecipazione ai lavori del CCR e proprie verifiche, ha posto in essere la propria attività di vigilanza circa:

- la conformità alle linee guida sulle politiche di investimento deliberate dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016;
- l'operatività in strumenti finanziari derivati in conformità alle linee guida ed alle limitazioni impartite dal Consiglio di Amministrazione e regolarità delle comunicazioni periodiche a IVASS effettuate dalla Compagnia;
- le procedure amministrative adottate per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, verificando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli;
- la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- la corrispondenza con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche.

La Compagnia ha fornito nella Nota integrativa l'informativa riguardante accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali e, in particolare, i piani di incentivazione basati su strumenti di capitale assegnati dalla Capogruppo e dalle altre società del Gruppo.

In linea con le raccomandazioni contenute nel documento congiunto Banca d'Italia/Consob/ISVAP del 3 marzo 2010, n. 4, e nella Comunicazione Consob n. 0003907 del 19 gennaio 2015, la procedura di *impairment test* degli avviamenti seguita dal Gruppo, in conformità al principio contabile internazionale IAS 36 e alle raccomandazioni contenute nel documento dell'Organismo Italiano di Contabilità "*Impairment e Avviamento*" del maggio 2011, viene annualmente sottoposta al parere consultivo del CCR e, successivamente, alla preventiva approvazione del CdA della Compagnia.

Nelle note esplicative alla relazione semestrale al 30 giugno 2025 e al bilancio al 31 dicembre 2025 sono riportate informazioni ed esiti del processo valutativo svolto dalla Compagnia: il Collegio Sindacale, attraverso interlocuzioni con il Dirigente proposto alla redazione dei documenti contabili societari e con la società di revisione, in occasione degli incontri periodicamente programmati nell'ambito dei previsti scambi di informazioni per lo svolgimento dei rispettivi compiti, ha monitorato detto processo e non ha osservazioni al riguardo.

### 6.2 Attività svolta nel contesto di evoluzione normativa

Il Collegio Sindacale ha monitorato, per quanto di competenza, nel corso dell'anno 2025, l'emanazione di: (i) raccomandazioni da parte delle competenti Autorità europee e nazionali che potessero avere impatti sulle attività della Compagnia e del Gruppo e, in particolare, sul processo di rendicontazione finanziaria e di sostenibilità periodica e (ii) orientamenti da parte delle associazioni di categoria circa l'interpretazione e la conseguente applicazione di alcuni principi contabili internazionali, nonché (iii) linee guida, da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, sulla adozione dell'intelligenza artificiale e sulle tematiche di sostenibilità.

Il Collegio ha inoltre monitorato il rispetto delle previsioni delle disposizioni stabilite dal Capo I-bis del D. Lgs. 139/15, come modificato dal D. Lgs. 128/2024.

Tale Decreto ha recepito la Direttiva (UE) 2021/2101 (c.d. "Direttiva CBCR") che, a sua volta, ha modificato la Direttiva 2013/34/UE (c.d. "Direttiva Accounting") introducendo un obbligo di comunicazione di alcune informazioni riguardanti l'imposta sul reddito di determinate imprese e succursali (c.d. "Comunicazione CBCR" o "Country-By-Country Reporting"). La Compagnia rientra tra i soggetti obbligati, in quanto società capogruppo di Gruppo multinazionale residente in uno Stato Membro i cui ricavi consolidati da bilancio consolidato eccedono consecutivamente per ciascuno degli ultimi due esercizi l'importo di € 750 milioni. Tale obbligo trova applicazione, nel caso della Compagnia, a partire dal 1° gennaio 2025 (i.e. primo anno oggetto di reporting FY 2025). Entro i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio finanziario la comunicazione deve essere (i) depositata presso il registro delle imprese, (ii) pubblicata sul sito internet della società e (iii) mantenuta disponibile per almeno cinque anni consecutivi dalla data di pubblicazione. Pertanto, per la Compagnia la prima scadenza sarà il 31 dicembre 2026.

In relazione alle aree di propria competenza e alle evoluzioni normative sopra richiamate, il Collegio rappresenta:

- di aver ricevuto adeguati flussi informativi dal Consiglio di Amministrazione, dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (anche nella veste di Dirigente Preposto alla rendicontazione di sostenibilità), dal *Group CEO* e dalle competenti Funzioni della Compagnia sul processo di formazione e sull'informativa di cui al progetto di bilancio d'esercizio 2025 e al bilancio consolidato 2025 del Gruppo, nonché sul processo di formazione e sull'informativa di cui alla Rendicontazione di Sostenibilità di Gruppo 2025 e sugli obblighi connessi al Country-By-Country Reporting;
- di aver avuto un costante confronto con la società di revisione sul processo di formazione e sull'informativa di cui al progetto di bilancio d'esercizio 2025 della Compagnia e al bilancio consolidato 2025 del Gruppo e sugli aspetti emersi nel corso dello

svolgimento delle attività di revisione e di controllo di rispettiva competenza, nonché sul processo di formazione e sull'informativa di cui alla Rendicontazione di Sostenibilità di Gruppo 2025 e sugli aspetti emersi nel corso dello svolgimento delle rispettive attività di *assurance* e di controllo: da detti incontri non sono emersi elementi da segnalare nella presente relazione;

- di avere avuto scambi di informativa, anche ai sensi di quanto previsto all'articolo 151, comma 2, TUIF, con i corrispondenti organi di controllo delle principali società controllate: da detti incontri non sono emersi elementi da segnalare nella presente relazione.

### 6.3 Ulteriori attività svolte dal Collegio Sindacale

Nel corso del 2025 il Collegio Sindacale ha tra l'altro vigilato, per i profili di propria competenza, in relazione all'offerta pubblica di scambio promossa da Mediobanca sulla totalità delle azioni di Banca Generali, società controllata da Assicurazioni Generali.

Come noto, e già sopra anticipato, l'offerta pubblica si è interrotta, ed è venuta definitivamente meno, a seguito della mancata approvazione dell'operazione da parte dell'assemblea dei soci di Mediobanca in data 21 agosto 2025.

Per le sue caratteristiche, l'offerta pubblica di scambio è stata, sin dalla sua promozione in data 28 aprile 2025, ricondotta anche nell'ambito di applicazione della disciplina per le operazioni con parti correlate. In effetti, la proposta di Mediobanca (parte correlata di Assicurazioni Generali) (i) era diretta anche alla stessa Compagnia, che avrebbe potuto apportare all'offerta le azioni detenute nel capitale sociale di Banca Generali e (ii) prevedeva, inizialmente, come condizione, che Mediobanca, Assicurazioni Generali e Banca Generali negoziassero un accordo di *partnership* strategico-industriale di lungo periodo nei settori della *bancassurance* e dell'*asset management*.

In tale contesto, l'organo di controllo ha vigilato sull'osservanza della Procedura OPC, seguendo in particolare il processo che ha portato alla nomina degli esperti indipendenti del Consiglio di Amministrazione e del Comitato OPC e formulando in proposito osservazioni e raccomandazioni.

Nel corso del 2025, inoltre, il Collegio Sindacale ha monitorato, sempre nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla disciplina applicabile, la prospettata operazione, annunciata il 21 gennaio 2025 con la sottoscrizione di un *Memorandum of Understanding* ("MoU"), per la creazione di una *joint venture* controllata pariteticamente dalla Compagnia e da BPCE (per il tramite di Natixis), secondo gruppo bancario francese e quarto nella zona euro.

In tale contesto, l'organo di controllo della Compagnia ha monitorato il processo in relazione, in particolare, alla corretta ripartizione delle competenze deliberative tra gli organi sociali, alla ipotizzata *governance* della *joint venture* e ai possibili impatti di detta *governance* sugli assetti organizzativi, sul sistema di controllo interno e sul sistema amministrativo-contabile di Generali.

Come riferito al precedente par. 2, Generali e BPCE hanno poi comunicato in data 11 dicembre 2025 che non sussistevano le condizioni necessarie per raggiungere un accordo definitivo, abbandonando dunque il progetto medesimo senza peraltro la corresponsione delle penali originariamente previste nel MoU.

Nel corso dell'intero esercizio il Collegio ha monitorato le interlocuzioni tra la Compagnia e le Autorità di Vigilanza di mercato e regolamentare.

## 7. Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001

Nel corso dell'esercizio 2025 sono proseguite le attività di monitoraggio di alcune novità normative relative al D.Lgs. n. 231/2001 ("Decreto 231"), intercorse a far data dall'ultimo aggiornamento del Modello di organizzazione e gestione della Compagnia (dicembre 2024), nonché gli orientamenti in merito al disegno di riforma del D. Lgs. 231/01 per quanto di interesse.

Il Collegio Sindacale ha preso visione e ottenuto informazioni sulle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi del Decreto 231. I principali aspetti connessi alle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere dalla Compagnia ai sensi del Decreto 231 sono rappresentati all'interno della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025.

Dall'informativa fornita dall'Organismo di Vigilanza in merito alle attività svolte non sono emersi fatti e/o circostanze meritevoli di essere segnalati.

## 8. Adesione al Codice di Corporate Governance, Composizione del Consiglio di Amministrazione e remunerazioni (punto 17 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

La Compagnia ha aderito, a partire del 1° gennaio 2021, al Codice di *Corporate Governance* (di seguito, il “Codice CG”) emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A. e applicabile alla Compagnia a partire da tale data. La *check-list* di conformità ai principi e criteri dettati dal Codice di *Corporate Governance* è riportata nel Compendio Informativo alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025, disponibile sul sito internet della Compagnia, cui si rinvia.

Il Collegio ha continuato a valutare le modalità di concreta attuazione del Codice in parola, con riferimento ai principi e ai criteri applicativi, senza avere osservazioni in merito.

Il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione su funzionamento, dimensione e composizione dello stesso e dei comitati consiliari tenendo in considerazione i principi e le raccomandazioni enunciati nel predetto Codice.

Si ricorda che, in linea con le Raccomandazioni del Codice CG, il CNG ha assunto i compiti riguardanti il processo di *board review* e la verifica periodica sul possesso dei requisiti previsti in capo ai componenti del CdA e del Collegio Sindacale.

Il processo di Board Review 2025 si è svolto tra i mesi di dicembre 2025 e febbraio 2026 e ha previsto, come in passato, la definizione di un articolato questionario per i componenti del CdA, oltre allo svolgimento di interviste individuali e riservate svolte dal consulente indipendente Russell Reynolds. La consuntivazione delle risposte è stata svolta dal predetto consulente.

Il Collegio Sindacale dà atto che i risultati della Board Review 2025 sono stati presentati e condivisi dal Consiglio di Amministrazione, previo esame del CNG, nella riunione del 25 febbraio 2026, cui il Collegio Sindacale ha partecipato. I principali punti di forza e le aree di attenzione emersi all’esito del processo di Board Review 2025 sono riportati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2025.

Nei primi mesi del 2026, in linea con quanto raccomandato dalla Norma Q.1.5 delle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale delle Società Quotate predisposte dal CNDCEC, il Collegio Sindacale ha anch’esso svolto una propria attività di autovalutazione in merito alla composizione e al funzionamento dello stesso, provvedendo alla discussione e condivisione dei risultati complessivi nella riunione del 24 febbraio 2026.

Inoltre, sempre nei primi mesi del 2026, il Collegio Sindacale, in vista della scadenza del proprio mandato, ha redatto una relazione contenente orientamenti sulla composizione dell’organo di controllo in linea con quanto previsto dalla “*Politica di AG in materia Fit & Proper*” (in conformità all’art. 11 DM 88/2022), nonché con quanto raccomandato dalla Norma Q.1.5 delle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale delle Società Quotate predisposte dal CNDCEC. Tale documento è stato portato all’attenzione del Presidente del Consiglio di Amministrazione ed è stato ricompreso nella documentazione messa a disposizione degli Azionisti in vista della prossima Assemblea. In tale occasione, infatti, i Soci della Compagnia saranno chiamati, tra l’altro, a nominare il nuovo Collegio Sindacale e a determinare il relativo compenso per il triennio 2026-28. Il documento in questione ha l’obiettivo di mettere a disposizione dell’Assemblea dei Soci, degli azionisti interessati alla presentazione di liste per la nomina del nuovo Collegio Sindacale e dei candidati sindaci il quadro di riferimento delle attività che l’organo di controllo della Compagnia sarà chiamato a svolgere, al fine di valutare in modo ponderato le competenze professionali necessarie, la disponibilità di tempo e l’adeguatezza del compenso proposto per l’espletamento dell’incarico.

Il Collegio Sindacale, sempre nella sua riunione del 24 febbraio 2026, ha verificato la corretta applicazione dei criteri e del processo posto in essere dal Consiglio di Amministrazione per valutare l’indipendenza degli amministratori qualificati come “indipendenti” e dei Sindaci.

Alla luce delle *policy* e delle istruzioni operative predisposte dalla Compagnia, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato le proprie valutazioni in merito alla sussistenza del requisito dell’indipendenza sulla base di tutte le informazioni a disposizione della Compagnia e sulla base di specifiche dichiarazioni integrative, volte ad acquisire dagli Amministratori qualificatisi come indipendenti e dai Sindaci puntuali informazioni in merito all’eventuale sussistenza di relazioni commerciali, finanziarie o professionali, nonché di rapporti di lavoro autonomo o subordinato o altri rapporti di natura patrimoniale o professionale, rilevanti ai sensi del Codice CG e del TUIF.

Il Collegio Sindacale inoltre, ai sensi dell’art. 76 del CAP e alle previsioni contenute nel D.M. 2 maggio 2022, n. 88 (“*Regolamento in materia di requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell’incarico degli esponenti aziendali e di coloro che svolgono funzioni fondamentali ai sensi dell’articolo 76 del codice delle assicurazioni, di cui al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209*”), nella riunione del 24 febbraio 2026 ha accertato in capo a ciascun proprio componente la sussistenza dei criteri di correttezza e dei requisiti di onorabilità, competenza, professionalità, indipendenza oltre che di disponibilità di tempo richiesti dalla normativa. Il Collegio Sindacale ha parimenti accertato il rispetto da parte dei propri componenti del requisito sul limite al cumulo degli incarichi prescritto all’art. 16 del citato D.M. 88/22. Nella medesima seduta del 24 febbraio 2026, ai fini della valutazione di adeguatezza da svolgersi rispetto alla composizione collettiva dell’organo, anch’essa prescritta agli artt. 10 e 11 del D.M. 88/22, il Collegio Sindacale ha valutato come adeguata e opportunamente diversificata la composizione collettiva dell’organo.

Il Collegio ha altresì proceduto ad effettuare la verifica di situazioni di *interlocking* previste dall'art. 36 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201 in capo ai componenti effettivi del Collegio Sindacale stesso, nella sua seduta del 19 giugno 2025. Dalle verifiche effettuate non sono emersi incarichi ricoperti dai Sindaci della Società che violino la normativa dell'*interlocking*.

Il Collegio Sindacale dà infine atto che il Consiglio di Amministrazione ha adottato una specifica *policy* e un piano per la successione del *top management*.

Il Collegio non ha osservazioni riguardanti la coerenza della politica retributiva con le raccomandazioni del Codice CG e la sua conformità con quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018.

## 9. Revisione legale dei conti (punti 4, 7, 8 e 16 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

### 9.1. Attività del Collegio Sindacale con riferimento all'esercizio 2025

La società di revisione KPMG, incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio della Compagnia e del bilancio consolidato di Gruppo per il novennio 2021-2029, ha verificato nel corso dell'esercizio 2025 la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rendicontazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, senza evidenziare rilievi.

La società di revisione ha emesso in data 27 marzo 2026 le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio d'esercizio della Compagnia e per il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2025. Da tali relazioni risulta che i documenti di bilancio sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli standard e regole di riferimento. Nell'ambito delle relazioni sopra richiamate KPMG ha altresì rilasciato un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio e consolidato alle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/815 ("Regolamento ESEF").

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e l'Amministratore Delegato/*Group CEO* hanno rilasciato le dichiarazioni e le attestazioni previste dall'articolo 154-*bis* del TUIF con riferimento al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato della Compagnia al 31 dicembre 2025.

Il Collegio ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'impostazione generale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato in conformità alla legge e alla normativa specifica per la redazione dei bilanci assicurativi, anche con riferimento a quanto disposto dall'art 16 del D.lgs. 173/1997 e dall'art 2426 c.c..

Con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo, il Collegio dà atto che esso è stato redatto avvalendosi dei principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento UE n. 1606 del 19 luglio 2002 e al TUIF, nonché al CAP. Il bilancio consolidato è stato inoltre redatto utilizzando gli schemi richiesti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modificazioni e quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. La Nota integrativa illustra i criteri di valutazione adottati e fornisce le informazioni previste dalla normativa vigente.

La Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori e allegata al bilancio d'esercizio della Capogruppo illustra l'andamento della gestione, evidenziando l'evoluzione in atto e quella prospettica, nonché il processo di sviluppo e di riorganizzazione del Gruppo.

Il Collegio Sindacale nel corso della riunione del CCR del 9 marzo 2026, preso atto di quanto illustrato in quella sede dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e tenuto altresì conto della vigilanza svolta sulle attività della società di revisione e dello scambio di informazioni con i responsabili della stessa, ha riferito di non avere elementi da segnalare al Comitato ai fini dell'espressione della sua valutazione sul corretto utilizzo dei principi contabili internazionali e sulla loro omogenea applicazione tra le società del Gruppo ai fini del bilancio consolidato e del bilancio della Capogruppo Assicurazioni Generali.

In data 27 marzo 2026, KPMG ha rilasciato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, la propria relazione aggiuntiva ai sensi dell'art. 11 del Reg. UE 537/2014. In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. a), D.lgs. 39/2010, il Collegio ha tempestivamente trasmesso tale relazione al Consiglio di Amministrazione, senza formulare osservazioni.

Nel corso dell'esercizio, inoltre, il Collegio ha tenuto riunioni con i responsabili della società di revisione KPMG anche ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUIF e dell'art. 74, comma 3, lett. e) del Regolamento IVASS n. 38/2018. Nell'ambito della vigilanza di cui all'art. 19 del D.lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha acquisito informazioni da KPMG con riferimento alla pianificazione ed esecuzione dell'attività di revisione. Nel corso delle riunioni sono stati altresì svolti opportuni scambi di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti e non sono emersi fatti o situazioni meritevoli di essere evidenziati.

Ai sensi dell'art. 19, comma 1, lett. e), del D.lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, sempre nel suo ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha verificato e monitorato l'indipendenza della società di revisione. Nello svolgimento di detti controlli, non sono state riscontrate situazioni idonee a compromettere l'indipendenza della società di revisione o cause di incompatibilità ai sensi della disciplina applicabile. Quanto sopra risulta confermato anche dalla dichiarazione rilasciata da KPMG ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2, lett. a) Reg. UE 537/2014.

Il Collegio, in merito alla richiesta di variazione dei tempi e dei corrispettivi di revisione per l'esercizio 2025, proposta alla Società da KPMG, anche alla luce delle conferme rese dalle competenti funzioni aziendali, ha ritenuto tale richiesta coerente con il processo di revisione legale di cui all'incarico in essere, adeguata in considerazione del maggior carico di lavoro derivante dalle attività integrative indicate, nonché congrua in relazione all'impegno professionale richiesto.

## 9.2. Attività del Collegio Sindacale con riferimento ai non-audit services

Con riferimento alla tematica dei *non-audit services*, si rammenta che la Compagnia è dotata di una specifica procedura volta a disciplinare il conferimento alla società di revisione e a entità appartenenti al relativo *network* di incarichi aventi ad oggetto servizi diversi dalla revisione legale ("*Assignment of non-audit services to auditors Group Guideline*"). Il Collegio dà atto che la Compagnia nel corso dell'esercizio 2025 ha rivisto e aggiornato la *Guideline* sopra richiamata, anche all'esito di confronti con l'organo di controllo. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul suo rispetto, curandone l'osservanza anche al fine di escludere l'insorgenza di potenziali rischi per l'indipendenza del revisore. Le linee guida aggiornate sono entrate in vigore nel mese di agosto 2025.

Nel corso dell'esercizio 2025, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. e), del D.Lgs. 39/2010 e dall'art. 5, par. 4, del Reg. UE 537/2014, il Collegio Sindacale, nel suo ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha preventivamente esaminato le proposte di conferimento di *non-audit services* alla società di revisione KPMG o a entità appartenenti al relativo *network* sottoposte alla sua attenzione. Nell'ambito delle proprie valutazioni, il Collegio Sindacale ha verificato - anche, laddove previsto dalla *Guideline*, con il supporto della Funzione *Group Chief Audit Officer* - la compatibilità di detti servizi con i divieti di cui all'art. 5 del Reg. UE 537/2014 e con le disposizioni contenute nel D.Lgs. 39/2010 (art. 10 e ss.), nel Regolamento Emittenti (art. 149-bis e ss.) e nel "*Codice dei principi di deontologia professionale, riservatezza e segreto professionale, nonché di indipendenza e obiettività dei soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale dei conti*" pubblicato in data 30 marzo 2023 e adottato con determina della Ragioneria Generale dello Stato del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 23 marzo 2023. Detto Codice si ispira al Code of Ethics dello IESBA, standard professionale internazionale che rappresenta un utile punto di riferimento in relazione ai temi di indipendenza del revisore. All'esito delle relative istruttorie, al ricorrere dei presupposti previsti dalla legge, il Collegio ha approvato il conferimento dei servizi a KPMG o alle altre entità del *network*.

I corrispettivi relativi ai servizi diversi dalla revisione contabile svolti dalla società di revisione o da altre entità del *network* a favore della Compagnia e delle sue società controllate nell'esercizio 2025 sono riportati in dettaglio nella Nota integrativa, cui si rinvia.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale, in veste di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha supervisionato anche l'andamento di detti corrispettivi alla luce delle previsioni contenute nell'art. 4, par. 2, Reg. UE 537/2014.

## 10. Pareri rilasciati dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio (punto 9 della Comunicazione Consob n. 1025564/01)

Nel corso dell'esercizio 2025 e nei primi mesi del 2026, il Collegio Sindacale ha altresì rilasciato i pareri, le osservazioni e le attestazioni richiesti dalla normativa vigente.

In particolare, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 28 gennaio 2026, il Collegio Sindacale si è espresso favorevolmente in merito alla fissazione degli obiettivi 2026 della responsabile della Funzione *Group Chief Audit Officer* e in ordine al Piano di Audit per il 2026, nonché in merito alla remunerazione della responsabile della Funzione *Group Chief Audit Officer* (consuntivazione obiettivi 2025).

Il Collegio ha espresso, nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2026, parere favorevole con riguardo al processo di consuntivazione dei piani di incentivazione 2025 per l'Amministratore Delegato/*Group CEO*.

Nel corso dell'esercizio 2025, il Collegio ha inoltre regolarmente espresso le proprie osservazioni in ordine alle relazioni semestrali sui reclami predisposte dal responsabile della Funzione *Group Chief Audit Officer* in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008 e successivi aggiornamenti. Le relazioni non hanno evidenziato particolari problematiche né carenze organizzative. Il Collegio ha verificato altresì la tempestiva trasmissione a IVASS, da parte della Compagnia, delle relazioni e delle connesse osservazioni del Collegio.

## 11. Esposti, denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile. Eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate (punti 5, 6 e 18 della Comunicazione Consob n. 1025564/01

Nel corso dell'esercizio 2025, è pervenuta all'attenzione del Collegio Sindacale una denuncia ai sensi dell'art. 2408 c.c..

In data 5 maggio 2025, un socio ha trasmesso via PEC al Presidente del Collegio Sindacale della Compagnia e, per conoscenza, alla CONSOB una comunicazione avente ad oggetto la denuncia come fatto censurabile dell'eventuale adesione del CdA di Generali all'offerta pubblica di scambio promossa da Mediobanca sulle azioni di Banca Generali. Come riferito al precedente par. 2, l'offerta in questione è stata successivamente dichiarata decaduta a seguito della mancata autorizzazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti di Mediobanca: il Collegio Sindacale, che aveva esaminato la denuncia nella propria riunione del 21 maggio 2025, non vi ha pertanto dato seguito.

Dall'attività di vigilanza svolta non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità che richiedessero specifiche segnalazioni alle competenti Autorità di Vigilanza.

\*\*\*

Richiamate tutte le considerazioni formulate nella presente Relazione, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del Bilancio d'Esercizio di Assicurazioni Generali S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come presentatoVi dal Consiglio di Amministrazione.

Trieste, 27 marzo 2026

### Il Collegio Sindacale

Carlo Schiavone, Presidente  
Sara Landini  
Paolo Ratti





---

# Relazione della Società di Revisione sulla Rendicontazione di Sostenibilità





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 sull'esame limitato della rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'art. 14-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti di  
 Assicurazioni Generali S.p.A.*

### Conclusioni

Ai sensi degli artt. 8 e 18, comma 1, del D.Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 (di seguito anche il "Decreto"), siamo stati incaricati di effettuare l'esame limitato ("*limited assurance engagement*") della rendicontazione di sostenibilità del Gruppo Generali (di seguito anche il "Gruppo") relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 predisposta ai sensi dell'art. 4 del Decreto, presentata nella specifica sezione della relazione sulla gestione.

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che:

- la rendicontazione di sostenibilità del Gruppo Generali relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva 2013/34/UE (*European Sustainability Reporting Standards*, di seguito anche "ESRS");
- le informazioni contenute nel paragrafo *Informativa a norma dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE (Regolamento sulla Tassonomia)* della rendicontazione di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020 (di seguito anche "Regolamento Tassonomia").

### Elementi alla base delle conclusioni

Abbiamo svolto l'incarico di esame limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia). Le procedure svolte in tale tipologia di incarico variano per natura e tempistica rispetto a quelle necessarie per lo svolgimento di un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole e sono altresì meno estese. Conseguentemente, il livello di sicurezza ottenuto in un incarico di esame limitato è sostanzialmente inferiore rispetto al livello di sicurezza che sarebbe stato ottenuto se fosse stato svolto un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole. Le nostre responsabilità ai sensi del Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia) sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità*" della presente relazione.

KPMG S.p.A.  
 è una società per azioni  
 di diritto italiano  
 e fa parte del network KPMG  
 di entità indipendenti affiliate a  
 KPMG International Limited,  
 società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo  
 Bologna Bolzano Brescia  
 Catania Como Firenze Genova  
 Lecce Milano Napoli Novara  
 Padova Palermo Parma Perugia  
 Pescara Roma Torino Treviso  
 Trieste Varese Verona

Società per azioni  
 Capitale sociale  
 Euro 10.415.500,00 i.v.  
 Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi  
 e Codice Fiscale N. 00709600159  
 R.E.A. Milano N. 512867  
 Partita IVA 00709600159  
 VAT number IT00709600159  
 Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38  
 20124 Milano MI ITALIA



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Siamo indipendenti in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili all'incarico di attestazione della rendicontazione di sostenibilità nell'ordinamento italiano.

La nostra società di revisione applica il Principio Internazionale sulla Gestione della Qualità (ISQM Italia 1) in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti e appropriate su cui basare le nostre conclusioni.

### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. per la rendicontazione di sostenibilità**

Gli Amministratori sono responsabili per lo sviluppo e l'implementazione delle procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella rendicontazione di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dagli ESRS (di seguito il "processo di valutazione della rilevanza") e per la descrizione di tali procedure nel paragrafo *Processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti* della rendicontazione di sostenibilità.

Gli Amministratori sono inoltre responsabili per la redazione della rendicontazione di sostenibilità, che contiene le informazioni identificate mediante il processo di valutazione della rilevanza, in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, inclusa:

- la conformità agli ESRS;
- la conformità all'art. 8 del Regolamento Tassonomia delle informazioni contenute nel paragrafo *Informativa a norma dell'art. 8 del Regolamento 2020/852/UE (Regolamento sulla Tassonomia)*.

Tale responsabilità comporta la configurazione, la messa in atto e il mantenimento, nei termini previsti dalla legge, di quella parte del controllo interno ritenuta necessaria dagli Amministratori al fine di consentire la redazione di una rendicontazione di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Tale responsabilità comporta altresì la selezione e l'applicazione di metodi appropriati per elaborare le informazioni nonché l'elaborazione di ipotesi e stime in merito a specifiche informazioni di sostenibilità che siano ragionevoli nelle circostanze.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel Decreto.

### **Limitazioni intrinseche nella redazione della rendicontazione di sostenibilità**

Ai fini della rendicontazione delle informazioni prospettiche in conformità agli ESRS, agli Amministratori è richiesta l'elaborazione di tali informazioni sulla base di ipotesi, descritte nella rendicontazione di sostenibilità, in merito a eventi che potranno accadere in futuro e a possibili future azioni da parte del Gruppo. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e le informazioni prospettiche potrebbero essere significativi.

L'informativa fornita dal Gruppo in merito alle emissioni di Scope 3 è soggetta a maggiori limitazioni intrinseche rispetto a quelle di Scope 1 e 2, a causa della scarsa disponibilità e della precisione relativa delle informazioni utilizzate per definire le informazioni sulle emissioni di Scope 3, sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, relative alla catena del valore.



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## **Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità**

I nostri obiettivi sono pianificare e svolgere procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la rendicontazione di sostenibilità non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, ed emettere una relazione contenente le nostre conclusioni. 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 degli utilizzatori prese sulla base della rendicontazione di sostenibilità.

Nell'ambito dell'incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata dell'incarico.

Le nostre responsabilità includono:

- la considerazione dei rischi per identificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo, sia dovuto a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali;
- la definizione e lo svolgimento di procedure per verificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo. 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;
- la direzione, la supervisione e lo svolgimento dell'esame limitato della rendicontazione di sostenibilità e l'assunzione della piena responsabilità delle conclusioni sulla rendicontazione di sostenibilità.

## **Riepilogo del lavoro svolto**

Un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato comporta lo svolgimento di procedure per ottenere evidenze quale base per la formulazione delle nostre conclusioni.

Le procedure svolte si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale di Assicurazioni Generali S.p.A. responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella rendicontazione di sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

Abbiamo svolto le seguenti principali procedure:

- comprensione del modello di *business*, delle strategie del Gruppo e del contesto in cui opera con riferimento alle questioni di sostenibilità;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per l'identificazione e la valutazione degli impatti, rischi e opportunità ("IRO") rilevanti, in base al principio di doppia rilevanza, in relazione alle questioni di sostenibilità e, sulla base delle informazioni ivi acquisite, svolgimento di considerazioni in merito a eventuali elementi contraddittori emersi che possono evidenziare l'esistenza di questioni di sostenibilità non considerate dal Gruppo nel processo di valutazione della rilevanza. In particolare, prevalentemente attraverso indagini, osservazioni e ispezioni, abbiamo compreso come il Gruppo:
  - ha tenuto conto degli interessi e delle opinioni dei portatori d'interesse coinvolti;
  - ha identificato gli IRO relativi alle questioni di sostenibilità, e ne abbiamo riscontrato la coerenza con la nostra conoscenza del Gruppo e del contesto in cui opera;



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

- ha definito e valutato gli IRO rilevanti attraverso l'analisi delle soglie di rilevanza qualitative e quantitative dallo stesso determinate;
- comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative incluse nella rendicontazione di sostenibilità, ivi inclusa l'analisi del perimetro di rendicontazione attraverso interviste e colloqui con il personale del Gruppo e svolgimento di limitate verifiche documentali;
- identificazione dell'informativa associata ad un rischio di errore significativo;
- definizione e svolgimento delle procedure, basate sul nostro giudizio professionale, per rispondere ai rischi di errore significativi identificati, tra cui:
  - per le informazioni raccolte a livello di Gruppo:
    - svolgimento di indagini e limitate verifiche con riferimento alle informazioni qualitative e, in particolare, alle politiche, alle azioni e agli obiettivi inerenti alle questioni di sostenibilità;
    - svolgimento di procedure di analisi comparativa, ispezioni, osservazioni e ricalcoli su base campionaria con riferimento alle informazioni quantitative;
  - per le informazioni raccolte a livello delle società controllate, tra cui principalmente Generali Italia S.p.A., Generali Deutschland AG, Generali Vie S.A., Generali Versicherung AG, Alleanza Assicurazioni S.p.A., selezionate sulla base delle loro attività e del loro contributo alle metriche della rendicontazione di sostenibilità del Gruppo Generali, svolgimento di colloqui con il personale del Gruppo ed acquisizione di riscontri documentali in merito alla determinazione delle metriche;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per identificare le attività economiche ammissibili e determinarne la natura allineata in base alle previsioni del Regolamento Tassonomia, e verifica della relativa informativa inclusa nella rendicontazione di sostenibilità;
- riscontro delle informazioni riportate nella rendicontazione di sostenibilità con le informazioni contenute nel bilancio consolidato del Gruppo ai sensi del quadro sull'informativa finanziaria applicabile o con i dati contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato stesso o con i dati gestionali di natura contabile;
- verifica della conformità agli ESRS della struttura e della presentazione dell'informativa inclusa nella rendicontazione di sostenibilità;
- ottenimento della lettera di attestazione.

Trieste, 27 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Andrea Rosignoli  
Socio





---

# Relazione della Società di Revisione sul Bilancio Consolidato





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. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014 e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209

*Agli Azionisti di  
 Assicurazioni Generali S.p.A.*

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Generali (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Generali al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto ad Assicurazioni Generali S.p.A. (nel seguito anche la "Società" o la "Capogruppo") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

KPMG S.p.A.  
 è una società per azioni  
 di diritto italiano  
 e fa parte del network KPMG  
 di entità indipendenti affiliate a  
 KPMG International Limited,  
 società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo  
 Bologna Bolzano Brescia  
 Catania Como Firenze Genova  
 Lecce Milano Napoli Novara  
 Padova Palermo Parma Perugia  
 Pescara Roma Torino Treviso  
 Trieste Varese Verona

Società per azioni  
 Capitale sociale  
 Euro 10.415.500,00 i.v.  
 Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi  
 e Codice Fiscale N. 00709600159  
 R.E.A. Milano N. 512867  
 Partita IVA 00709600159  
 VAT number IT00709600159  
 Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38  
 20124 Milano MI ITALIA



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## Valutazione dell'Avviamento

Nota integrativa sezione "Criteri generali di redazione e di valutazione" al paragrafo "Avviamento"

Nota integrativa nota "4. Avviamento e altre attività immateriali"

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include un valore attribuito ad Avviamento pari a €9.348 milioni riveniente da operazioni di acquisizione.</p> <p>Come nei precedenti esercizi, gli Amministratori hanno svolto il test di <i>impairment</i> con riferimento ai valori contabili iscritti alla data di bilancio per identificare eventuali perdite per riduzione di valore delle <i>cash generating unit</i> o gruppi di <i>cash generating unit</i> ("CGU") a cui gli avviamenti sono stati allocati, rispetto al loro valore recuperabile. Tale valore recuperabile è basato sul valore d'uso, determinato prevalentemente con il metodo dei flussi di dividendi attesi attualizzati (<i>Dividend Discount Model</i>).</p> <p>Lo svolgimento del test di <i>impairment</i> comporta valutazioni complesse che richiedono un elevato grado di giudizio, con particolare riferimento alla stima:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• dei flussi finanziari attesi delle CGU, la cui determinazione deve tenere conto dei flussi di cassa prodotti in passato, dell'andamento economico generale e del settore di appartenenza nonché delle previsioni formulate dagli Amministratori circa gli andamenti economici futuri del Gruppo;</li> <li>• dei parametri finanziari da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei flussi finanziari.</li> </ul> <p>Per tali ragioni, abbiamo considerato la valutazione dell'Avviamento un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione, svolte anche con il supporto di esperti del <i>network</i> KPMG, hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la comprensione del processo adottato nella predisposizione del test di <i>impairment</i> approvato dagli Amministratori della Capogruppo;</li> <li>• la comprensione del processo di predisposizione dei piani pluriennali approvati dagli Amministratori utilizzati ai fini della determinazione del valore recuperabile delle CGU cui l'Avviamento è attribuito;</li> <li>• l'esame degli scostamenti tra i risultati storici e i piani pluriennali degli esercizi precedenti, al fine di analizzare l'accuratezza del processo previsionale adottato dagli Amministratori;</li> <li>• l'analisi dei criteri di identificazione delle CGU e la riconciliazione con il bilancio del valore delle attività e delle passività attribuite alle stesse;</li> <li>• l'analisi delle principali assunzioni utilizzate dagli Amministratori nella determinazione del valore d'uso delle CGU. Le nostre analisi hanno incluso l'esame della continuità di applicazione della metodologia adottata negli esercizi precedenti e il confronto delle principali assunzioni utilizzate con informazioni acquisite da fonti esterne, ove disponibili;</li> <li>• l'esame delle risultanze delle analisi di sensitività svolte dagli Amministratori con riferimento alle assunzioni chiave utilizzate nello svolgimento del test di <i>impairment</i>;</li> <li>• l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativa alla valutazione dell'Avviamento.</li> </ul>



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## Valutazione degli investimenti finanziari non quotati o non liquidi

*Nota integrativa sezione “Criteri generali di redazione e di valutazione” al paragrafo “Altre informazioni”*

*Nota integrativa nota “37. Fair value hierarchy”, nota “38. Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2”, nota “39. Informazioni aggiuntive su livello 3” e nota “40. Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate a fair value”*

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all’aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include €55.676 milioni ed €48.675 milioni relativi ad attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rispettivamente di livello 2 e di livello 3 della gerarchia prevista dal principio contabile IFRS 13 – <i>Fair Value Measurement</i>, pari a circa il 19% del totale attivo del bilancio consolidato.</p> <p>La valutazione di tali strumenti finanziari richiede la formulazione di stime, anche tramite il ricorso a specifici modelli valutativi, che presentano, in talune circostanze, un elevato grado di giudizio e che sono per loro natura incerte e soggettive.</p> <p>Per tali ragioni abbiamo considerato la valutazione degli investimenti finanziari non quotati o non liquidi un aspetto chiave dell’attività di revisione.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione, svolte anche con il supporto di esperti del <i>network</i> KPMG, hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la comprensione del processo di valutazione degli strumenti finanziari e del relativo ambiente informatico, l’esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l’efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li> <li>• l’analisi delle variazioni significative degli strumenti finanziari e delle relative componenti economiche rispetto ai dati degli esercizi precedenti e la discussione delle risultanze con le funzioni aziendali coinvolte;</li> <li>• la verifica della valutazione, su base campionaria, degli strumenti finanziari non quotati o non liquidi su mercati attivi (con livello di <i>fair value</i> 2 e 3), tramite l’analisi dei modelli valutativi e della ragionevolezza dei dati e dei parametri utilizzati;</li> <li>• l’esame dell’appropriatezza dell’informativa del bilancio consolidato relativa agli strumenti finanziari non quotati o non liquidi.</li> </ul>



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## Misurazione dei contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività – Passività per la residua copertura e passività per sinistri accaduti secondo il *General Measurement Model* (“GMM”) o il *Variable Fee Approach* (“VFA”)

*Nota integrativa sezione “Criteri generali di redazione e di valutazione” al paragrafo “Attività e passività assicurative” e al paragrafo “Risultato dei servizi assicurativi”*

*Nota integrativa nota “18. Contratti di assicurazione”, nota “20. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione” e nota “23. Altre informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione”*

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all’aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include la voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” per €452.396 milioni, che rappresentano circa l’81% del totale patrimonio netto e passività dello stato patrimoniale consolidato.</p> <p>Tale voce si compone, tra le altre, di passività per residua copertura per €401.459 milioni e passività per sinistri accaduti per €10.460 milioni, misurate secondo il GMM o il VFA.</p> <p>La determinazione delle passività per residua copertura e delle passività per sinistri accaduti misurate secondo il GMM o il VFA viene effettuata principalmente attraverso l’applicazione di tecniche attuariali che implicano, in talune circostanze, l’utilizzo di un importante grado di giudizio, complesso e soggettivo, legato a variabili interne ed esterne all’impresa, passate e future, per le quali, variazioni nelle assunzioni di base, potrebbero avere un impatto materiale sulla misurazione di tali componenti della voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività”.</p> <p>Per tali ragioni abbiamo considerato la misurazione di tali componenti della voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” un aspetto chiave dell’attività di revisione.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione, svolte anche con il supporto di esperti attuariali del <i>network</i> KPMG, hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la comprensione del processo di misurazione dei “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” e del relativo ambiente informatico, l’esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l’efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li> <li>• l’analisi delle variazioni significative dei “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” rispetto ai dati dell’esercizio precedente e la discussione delle risultanze con le funzioni aziendali coinvolte;</li> <li>• l’esame su base campionaria dei modelli valutativi applicati per la misurazione dei “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” e della ragionevolezza dei dati e dei parametri di <i>input</i> utilizzati;</li> <li>• la verifica dell’adeguatezza delle metodologie adottate per la definizione delle assunzioni finanziarie e operative utilizzate per la determinazione dei “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività”, nonché analisi della ragionevolezza di tali assunzioni;</li> <li>• la verifica della determinazione complessiva delle passività per sinistri accaduti mediante l’applicazione di corrette tecniche attuariali identificando, ove applicabile, un intervallo di valori delle passività assicurative per sinistri accaduti ritenuti ragionevoli;</li> <li>• la verifica della ragionevolezza dei criteri adottati per la determinazione delle unità di copertura e della dinamica dell’esercizio del valore del Margine sui Servizi Contrattuali;</li> <li>• l’esame dell’appropriatezza dell’informativa di bilancio, relativamente ai “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività”.</li> </ul>



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## Misurazione dei contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività – Passività per sinistri accaduti secondo il *Premium Allocation Approach* (“PAA”)

*Nota integrativa sezione “Criteri generali di redazione e di valutazione” al paragrafo “Attività e passività assicurative” e al paragrafo “Risultato dei servizi assicurativi”*

*Nota integrativa nota “18. Contratti di assicurazione”, nota “20. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione” e nota “23. Altre informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione”*

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all’aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include la voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” per €452.396 milioni, che rappresentano circa l’81% del totale patrimonio netto e passività dello stato patrimoniale consolidato.</p> <p>Tale voce si compone, tra le altre, di passività per sinistri accaduti per €34.517 milioni misurate secondo il PAA.</p> <p>La misurazione delle passività per sinistri accaduti viene effettuata principalmente attraverso l’applicazione di complesse tecniche attuariali che implicano, in talune circostanze, l’utilizzo di un elevato grado di giudizio, legato a variabili interne ed esterne all’impresa, passate e future, per le quali, variazioni nelle assunzioni di base, potrebbero avere un impatto materiale sulla misurazione della voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività”.</p> <p>Per tali ragioni abbiamo considerato la misurazione delle passività per sinistri accaduti nell’ambito della voce “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività” un aspetto chiave dell’attività di revisione.</p>	<p>Le nostre procedure di revisione, svolte anche con il supporto di esperti attuariali del <i>network</i> KPMG, hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la comprensione del processo di misurazione delle passività per sinistri accaduti e del relativo ambiente informatico, l’esame della configurazione e della messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l’efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li> <li>• l’analisi delle variazioni significative delle passività per sinistri accaduti rispetto all’esercizio precedente e la discussione delle risultanze con le funzioni aziendali coinvolte;</li> <li>• l’esame su base campionaria dei modelli valutativi applicati e della ragionevolezza dei dati e dei parametri di <i>input</i> utilizzati ai fini della determinazione della passività per sinistri accaduti;</li> <li>• la verifica della determinazione complessiva delle passività per sinistri accaduti mediante l’applicazione di corrette tecniche attuariali identificando, ove applicabile, un intervallo di valori delle passività assicurative per sinistri accaduti ritenuti ragionevoli;</li> <li>• l’esame dell’appropriatezza dell’informativa di bilancio, relativamente ai “Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività”.</li> </ul>



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. per il bilancio consolidato**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Assicurazioni Generali S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti 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 allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

- siamo giunti a 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 del Gruppo 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 di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537 del 16 aprile 2014**

L'Assemblea degli Azionisti di Assicurazioni Generali S.p.A. ci ha conferito in data 7 maggio 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2029.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537 del 16 aprile 2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.



**Gruppo Generali**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### **Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815**

Gli Amministratori di Assicurazioni Generali S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – *European Single Electronic Format*) al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

Alcune informazioni contenute nella nota integrativa al bilancio consolidato quando estratte dal formato XHTML in un'istanza XBRL, a causa di taluni limiti tecnici potrebbero non essere riprodotte in maniera identica rispetto alle corrispondenti informazioni visualizzabili nel bilancio consolidato in formato XHTML.

### **Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori di Assicurazioni Generali S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione di sostenibilità, e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione di sostenibilità, e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.



**Gruppo Generali**

*Relazione della società di revisione*

*31 dicembre 2025*

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-bis del D.Lgs. 39/10.

Trieste, 27 marzo 2026

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Andrea Rosignoli'. The signature is stylized and fluid, with a long vertical stroke extending downwards from the end of the name.

Andrea Rosignoli  
Socio

# GLOSSARIO

**Adattamento ai cambiamenti climatici:** il processo di adeguamento al clima attuale o atteso e ai suoi effetti (IPCC AR5). Le attività economiche che contribuiscono all'adattamento ai cambiamenti climatici sono descritte nell'Allegato II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici), come modificato e integrato da Regolamenti Delegati successivi.

**Agente:** forza vendita relativa alle reti distributive tradizionali (sia di agenti con mandato esclusivo o non esclusivo, sia di forza vendita dipendente, occupata in modo permanente nelle attività di promozione e distribuzione dei prodotti di Generali).

**Aggiustamento per i rischi non finanziari (Risk Adjustment, RA):** corrisponde alla componente delle passività assicurative che riflette l'incertezza legata all'ammontare e alla tempistica di generazione dei flussi di cassa derivanti dal rischio non finanziario.

**Altri investimenti:** partecipazioni in società non consolidate, collegate e joint venture, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie svolte da alcune compagnie del Gruppo.

**Asset owner:** titolare degli investimenti che, in quanto tale, ne sopporta i relativi rischi.

**Attività economica allineata alla Tassonomia UE:** un'attività economica descritta negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici), come modificato e integrato da Regolamenti Delegati successivi, adottato ai sensi del Regolamento UE 2020/852 che rispetti tutti i criteri di vaglio tecnico stabiliti in tali Allegati.

**Attività economica ammissibile alla Tassonomia UE:** un'attività economica descritta negli Allegati I e II del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici), come modificato e integrato da Regolamenti Delegati successivi, adottato ai sensi del Regolamento UE 2020/852 indipendentemente dal fatto che tale attività economica soddisfi uno o tutti i criteri di vaglio tecnico stabiliti in tali Allegati.

**Attività finanziaria:** una qualsiasi attività che sia:

- disponibilità liquide;
- uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- un diritto contrattuale:
  - a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
  - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità le condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
  - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
  - un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità

diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

**Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione:** investimenti inclusi nello stato patrimoniale, composti da attività finanziarie collegate a polizze unit/index-linked e derivanti dalla gestione dei contratti di investimento e relativa liquidità o passività di natura simile all'investimento, quali passività derivate.

**Capitali:** stock di valore utilizzati come input per il modello di business. Possono essere incrementati, ridotti o trasformati attraverso le attività e gli output dell'organizzazione. Nell'International <IR> Framework i capitali vengono suddivisi nelle seguenti categorie:

- capitale finanziario: insieme dei fondi che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi, ottenuti tramite forme di finanziamento, quali l'indebitamento, l'equity, i prestiti obbligazionari oppure generati tramite l'attività operativa o dai risultati degli investimenti;
- capitale manifatturiero: oggetti fisici fabbricati (in contrapposizione alle risorse fisiche naturali) che un'organizzazione può utilizzare per produrre beni o fornire servizi;
- capitale intellettuale: beni immateriali corrispondenti al capitale organizzativo e al valore della conoscenza;
- capitale umano: competenze, capacità ed esperienza delle persone e la loro motivazione ad innovare;
- capitale sociale e relazionale: istituzioni e relazioni fra o all'interno di comunità, gruppi di stakeholder e altri network, nonché la capacità di condividere informazioni al fine di aumentare il benessere individuale e collettivo;
- capitale naturale: tutti i processi e le risorse ambientali, rinnovabili e non rinnovabili, che forniscono beni o servizi per il successo passato, presente e futuro di un'organizzazione.

**Cliente:** persona fisica o giuridica che detiene almeno una polizza attiva e paga un premio a Generali oppure un prodotto bancario o un fondo pensione (la polizza/il prodotto può essere con Generali, con altro brand non Generali locale, o in modalità white label).

**Combined ratio (CoR):** è un indicatore di profittabilità del segmento Danni. Il numeratore include:

- costi per servizi assicurativi (sinistri totali e costi attribuibili ai contratti assicurativi);
- altri profitti e spese operative;
- risultato delle cessioni in riassicurazione.

Il denominatore è rappresentato dai ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione), rettificato per i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura

residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, che vengono riclassificati e dedotti dai costi assicurativi (all'interno dei sinistri accaduti nell'anno precedente).

**Combined ratio (CoR) non attualizzato:** esclude l'impatto dell'attualizzazione dai sinistri accaduti nell'anno corrente.

**Contratti di investimento:** contratti che hanno forma legale di contratto assicurativo ma, non esponendo sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi), non possono essere classificati come tali. Tali contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

**Costo medio ponderato del debito:** è il costo medio annualizzato del debito finanziario tenendo in considerazione le passività al loro valore nominale, in essere alla data chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

**Debito aggiustato:** è composto dalla somma di debito operativo, debito finanziario e debito subordinato classificato come strumenti di capitale.

**Debito finanziario:** comprende passività finanziarie consolidate diverse da quelle considerate come debito operativo, ossia passività subordinate, obbligazioni emesse e altri finanziamenti ottenuti come i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

**Debito finanziario aggiustato:** è composto dalla somma di debito finanziario e debito subordinato classificato come strumenti di capitale.

**Debito operativo:** è l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento e le passività interbancarie e verso la clientela degli istituti bancari appartenenti al Gruppo.

**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:** disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Sono inoltre classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

**Durata media del debito finanziario:** durata media residua (vita restante di uno strumento di debito) a scadenza o alla prima data utile per il rimborso anticipato ad opzione dell'emittente, ove presente e qualora suddetta data di rimborso anticipato sia almeno un anno prima della scadenza, delle passività incluse nel debito finanziario in essere alla data di chiusura, ponderata per il loro valore nominale.

**Durata media del portafoglio obbligazionario:** è la variazione percentuale approssimata del prezzo per uno spostamento del tasso di 100 punti base, tenendo in considerazione anche le variazioni dei flussi di cassa.

**Emissioni assolute (approccio basato sulla produzione) degli investimenti in obbligazioni governative:** metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e). Il dato è fornito dal provider MSCI.

Formula:

$$\text{Emissioni assolute (t)} = \sum_{i=1}^N \frac{\text{Esposizione di AG nell'obbligazione governativa}_i}{\text{PIL dello stato}_i \text{ aggiustato per il PPA}} * \text{Emissioni di produzione dello stato}_i$$

Definizioni:

(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).

Esposizione di AG nell'obbligazione governativa<sub>i</sub>: investimento totale in milioni di euro nell'obbligazione governativa *i* tramite il portafoglio di investimenti preso in considerazione (investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in obbligazioni governative).

PIL dello stato<sub>i</sub> aggiustato per il PPA: Prodotto Interno Lordo (PIL) dello stato *i* aggiustato per la Parità di Potere d'Acquisto (PPA), cioè il PIL corretto dal fattore PPA per migliorare il confronto tra le dimensioni effettive delle economie.

Emissioni di produzione dello stato<sub>i</sub>: tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) prodotte nello stato *i* secondo l'approccio basato sulla produzione.

**Emissioni assolute degli investimenti in emittenti corporate:** emissioni di gas ad effetto serra associate ad un portafoglio, espresse in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e). Il dato è fornito dal provider MSCI.

Formula:

$$\text{Emissioni assolute (t)} = \sum_{i=1}^N \text{Emissioni controparte}_i * \frac{\text{Esposizione AG vs controparte}_i}{\text{EVIC controparte}_i}$$

Definizioni:

(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).

Emissioni controparte<sub>i</sub>: dato di tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.

Esposizione AG<sub>vs controparte i</sub>: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

EVIC controparte<sub>i</sub>: *Enterprise value including cash* dell'azienda, in € milioni, calcolato come: capitalizzazione di mercato + azioni privilegiate + partecipazioni di minoranza + totale debiti.

**ESG:** acronimo di *environmental, social and governance* che qualifica aspetti relativi all'ambiente, al sociale e al governo societario.

**Flussi finanziari di adempimento (Fulfillment Cash Flows, FCF):** sono la somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri (PVFCF) e dell'aggiustamento per i rischi non finanziari (RA).

**General Measurement Model (GMM):** è il modello standard prescritto dal principio per la misurazione dei contratti assicurativi senza elementi di partecipazione diretta agli utili.

**Imprese non soggette all'obbligo di pubblicare informazioni di sostenibilità:** imprese che non sono tenute ad includere informazioni sulla sostenibilità nella relazione sulla gestione a norma dell'art. 19 bis o 29 bis della Direttiva

2013/34/UE, o che non appartengono a gruppi di imprese tenuti ad includere informazioni sulla sostenibilità nella relazione sulla gestione a norma dell'art.19 bis o 29 bis della medesima direttiva.

### Intensità di carbonio (approccio basato sulla produzione) degli investimenti in obbligazioni governative:

metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e), divise per l'importo totale degli asset in gestione (Asset Under Management - AUM) degli investimenti in obbligazioni governative, espresso in milioni di euro. Il dato è fornito dal provider MSCI.

Formula:

$$\text{Intensità di carbonio (t)} = \frac{\sum_{i=1}^N \left( \frac{\text{Esposizione di AG nell'obbligazione governativa}_i * \text{Emissioni di produzione dello stato}_i}{\text{PIL dello stato}_i \text{ aggiustato per il PPA}} \right)}{\text{Portafoglio totale di AG in debito governativo}}$$

Definizioni:

(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).

Esposizione di AG nell'obbligazione governativa<sub>i</sub>: investimento totale in milioni di euro nell'obbligazione governativa *i* tramite il portafoglio di investimenti preso in considerazione (investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in obbligazioni governative).

PIL dello stato<sub>i</sub> aggiustato per il PPA: Prodotto Interno Lordo (PIL) dello stato *i* aggiustato per la Parità di Potere d'Acquisto (PPA), cioè il PIL corretto dal fattore PPA per migliorare il confronto tra le dimensioni effettive delle economie.

Emissioni di produzione dello stato<sub>i</sub>: tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) prodotte nello stato *i* secondo l'approccio basato sulla produzione.

Portafoglio totale di AG in debito governativo: investimento assicurativo totale diretto general account del Gruppo in obbligazioni governative, espresso in milioni di euro.

### Intensità di carbonio (EVIC) degli investimenti in emittenti corporate:

metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) per milione di euro investito, usando Enterprise Value Including Cash (EVIC) come fattore di normalizzazione delle emissioni. Il dato è fornito dal provider MSCI.

Formula:

$$\text{Intensità di carbonio (EVIC) (t)} = \sum_{i=1}^N \frac{\text{Emissioni controparte}_i}{\text{EVIC controparte}_i} * \frac{\text{Esposizione AG}_{\text{vs controparte}_i}}{\text{Totale Portafoglio AG}}$$

Definizioni:

(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).

Emissioni controparte<sub>i</sub>: dato di tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.

Esposizione AG<sub>vs controparte<sub>i</sub></sub>: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

EVIC controparte<sub>i</sub>: Enterprise value including cash dell'azienda, in € milioni, calcolato come: capitalizzazione di mercato + azioni privilegiate + partecipazioni di minoranza + totale debiti. Totale Portafoglio AG in emittenti corporate: totale in € milioni investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

### Intensità di carbonio (ricavi) degli investimenti in emittenti corporate:

metrica relativa che misura le emissioni di gas effetto serra associate al portafoglio, espresse in tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) per milione di euro investito, usando i ricavi come fattore di normalizzazione delle emissioni. Il dato è fornito dal provider MSCI.

Formula:

$$\text{Intensità di carbonio (ricavi) (t)} = \sum_{i=1}^N \frac{\text{Emissioni controparte}_i}{\text{Ricavi controparte}_i} * \frac{\text{Esposizione AG}_{\text{vs controparte}_i}}{\text{Totale Portafoglio AG}}$$

Definizioni:

(t): Data di riferimento (ad esempio, fine anno 2021).

Emissioni controparte<sub>i</sub>: dato di tonnellate di CO<sub>2</sub> equivalente (tCO<sub>2</sub>e) emesse dall'azienda - Scope 1 e Scope 2.

Esposizione AG<sub>vs controparte<sub>i</sub></sub>: investimento totale in € milioni nell'azienda *i* detenuto nei portafogli inclusi nel perimetro di riferimento: investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

Ricavi controparte<sub>i</sub>: ricavi dell'azienda *i* all'anno di riferimento *t*.

Totale Portafoglio AG in emittenti corporate: totale in € milioni investimenti assicurativi diretti general account del Gruppo in titoli quotati azionari e obbligazionari.

**Investimenti general account:** investimenti da schemi di bilancio (con esclusione delle attività finanziarie collegate a contratti unit/index-linked e derivanti dalla gestione di contratti di investimento) e disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Sono inoltre incluse alcune passività di natura simile agli investimenti, tra le quali i derivati passivi riferibili al portafoglio investimenti e i contratti pronti contro termine.

**Investimenti immobiliari:** investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

### Margine della nuova produzione (New Business Margin, NBM):

è un indicatore di redditività della nuova produzione del segmento Vita che è pari al rapporto NBV su PVNBP. La marginalità su PVNBP è da leggersi come rapporto prospettico tra profitti e premi.

### Margine sui servizi contrattuali (Contractual Service Margin, CSM):

riflette la stima dell'utile non realizzato derivante dal portafoglio assicurativo in essere alla data di bilancio che l'entità riconoscerà a conto economico negli anni successivi, in quanto relativo a servizi assicurativi che saranno forniti in futuro.

### Masse di terzi in gestione (Third-Party Assets Under Management, TP AUM):

attivi che il Gruppo gestisce per conto della propria clientela esterna istituzionale e retail. Questi attivi non sono inclusi in bilancio.

**Mitigazione dei cambiamenti climatici:** un intervento umano mirato a ridurre le fonti o potenziare i pozzi di assorbimento dei gas serra (GHG) (IPCC AR5). Le attività economiche che contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici sono descritte nell'Allegato I del Regolamento Delegato UE 2021/2139 della Commissione del 4 giugno 2021 (cosiddetto

Regolamento Delegato sugli obiettivi climatici), come modificato e integrato da Regolamenti Delegati successivi.

**Passività finanziaria:** una qualsiasi passività che sia:

- un'obbligazione contrattuale:
  - a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
  - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
  - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
  - un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

**Passività per residua copertura:** è la componente delle passività assicurative comprendente la somma dei flussi finanziari di adempimento relativi ai servizi futuri e del CSM. In caso di applicazione del PAA, la passività per residua copertura è valutata come la differenza tra premi ricevuti e i flussi finanziari connessi all'acquisizione dei contratti assicurativi.

**Passività per sinistri accaduti:** è la componente delle passività assicurative comprendente la somma dei flussi finanziari di adempimento relativa ai sinistri accaduti.

**Pericoli legati al clima:** eventi cronici e acuti legati a temperatura, vento, acqua e massa solida che si prevede aumenteranno in termini di frequenza e gravità a causa dei cambiamenti climatici (EEA, 2017&2020).

**Premi annui equivalenti (Annual Premium Equivalent, APE):** sono definiti come premi di nuova produzione ricorrenti annualizzati sommati al 10% dei premi unici.

**Premi diretti lordi:** sono pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

**Premi lordi emessi:** si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

**Premium Allocation Approach (PAA):** è il metodo semplificato per la valutazione dei contratti assicurativi applicabile in caso di contratti con durata inferiore ad un anno o per i quali venga ragionevolmente ritenuto che la valutazione della passività per la residua copertura risultante dall'applicazione del metodo semplificato non diverga significativamente da quella che risulterebbe applicando il GMM.

**Raccolta netta:** è un indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento Vita, pari all'ammontare dei premi incassati al netto dei flussi in uscita per pagamenti del periodo.

**Redditività degli investimenti:** si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

**Relazione integrata:** comunicazione che illustra come la strategia, la governance, le performance finanziarie e di sostenibilità e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

**Rilascio del CSM:** rappresenta la componente delle passività assicurative derivanti dal CSM e contabilizzate in conto economico in linea con il servizio fornito durante il periodo contabile.

**Risultato netto normalizzato:** si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

**Risultato operativo:** si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

**Ritorno atteso del CSM:** è definito come la somma degli interessi maturati dal CSM all'inizio del periodo e della varianza economica sistematica dovuta alla realizzazione attesa delle ipotesi real-world rispetto ai tassi privi di rischio.

**Sinistralità corrente:** è un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente calcolato su base attualizzata (comprensivo delle spese di gestione dei sinistri) + effetto dei contratti onerosi + aggiustamento per i rischi non finanziari dell'anno corrente + risultato dell'anno corrente relativo alla riassicurazione detenuta; e
- ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione) rettificati, come nel calcolo complessivo del combined ratio, riclassificando i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, a deduzione dei sinistri accaduti nell'anno precedente.

**Sinistralità delle generazioni precedenti:** è un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti calcolato su base attualizzata (comprensivo delle spese di gestione dei sinistri e delle variazioni legate all'esperienza e ai cambi di stima della passività per sinistri accaduti) + aggiustamento per i rischi non finanziari dell'anno precedente + risultato dell'anno precedente relativo alla riassicurazione detenuta; e
- ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione) rettificati, come nel calcolo complessivo del combined ratio, riclassificando i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, a deduzione dei sinistri accaduti nell'anno precedente.

**Solvency Ratio:** è il rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati

in linea con la normativa Solv. L'indicatore è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

**Strumenti a reddito fisso:** investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine diversi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti, e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

**Strumenti di capitale:** investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

**Sustainable Development Goal (SDG):** 17 obiettivi contenuti nell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile, promossa dalle Nazioni Unite.

**Termini omogenei:** a parità di cambi e di area di consolidamento.

**Utile per azione (Earnings Per Share, EPS):** rapporto tra il risultato netto di Gruppo, inclusivo degli interessi passivi su strumenti Restricted Tier 1 classificati come Patrimonio Netto, e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione, al netto delle azioni proprie medie ponderate.

**Utile per azione (Earnings Per Share, EPS) normalizzato:** rapporto tra il risultato netto normalizzato di Gruppo, inclusivo degli interessi passivi su strumenti Restricted Tier 1 classificati come Patrimonio Netto, e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione, al netto delle azioni proprie medie ponderate.

**Valore attuale dei flussi finanziari (Present Value of Future Cash Flows, PVFCF):** è il valore attualizzato e ponderato per la probabilità di accadimento dei flussi finanziari futuri attesi.

**Valore attuale dei premi della nuova produzione (Present Value of New Business Premiums, PVNBP):** è il valore attuale atteso dei premi futuri della nuova produzione, considerando i riscatti e altri flussi in uscita, scontati al momento dell'emissione utilizzando i tassi di riferimento.

**Valore della nuova produzione (New Business Value, NBV):** rappresenta il valore atteso creato all'interno del Gruppo dai contratti assicurativi e di investimento della nuova produzione ed emessi nel corso del periodo contabile. È formato dalle seguenti componenti (al netto del costo della riassicurazione esterna):

- CSM della nuova produzione misurato al momento della rilevazione iniziale dei contratti, inclusa la componente recupero perdite, secondo la definizione del principio IFRS 17;
- valore del business di breve durata non ricompreso nel CSM e valore dei contratti di investimento associati al principio IFRS 9.

Il valore della nuova produzione è calcolato come somma algebrica del valore della nuova produzione di ogni trimestre, ognuno dei quali è calcolato con ipotesi operative ed economiche di inizio periodo derivate dalla struttura valutativa IFRS 17.

**Variable Fee Approach (VFA):** è il modello standard prescritto dal principio per la misurazione dei contratti assicurativi e contratti di investimento con elementi di partecipazione diretta agli utili.

**Volume d'affari:** si riferisce al volume dei ricavi generati durante l'esercizio di riferimento dai business in cui il Gruppo opera. Tale voce comprende: premi lordi contabilizzati, commissioni attive derivanti dalle attività di servizi e ricavi operativi dell'Asset Management.



# CONTATTI

**Company and Corporate Governance**

governance@generali.com  
Responsabile: Ceresa Chiara

**Corporate Affairs**

corporateaffairs@generali.com  
Responsabile: Giuseppe Catalano

**Group Chief Sustainability Officer**

sustainability@generali.com  
Responsabile: Lucia Silva

**Group Integrated Reporting**

integratedreporting@generali.com  
Responsabile: Massimo Romano

**Group Media Relations, Content and Channels**

media@generali.com  
Responsabile: Monica Provini

**Group Participations Valuation and AG Finance**

bilancioindividualecapogruppo@generali.com  
Responsabile: Nicola Padovese

**Group Reward & Institutional HR Governance**

group\_reward@generali.com  
Responsabile: Giovanni Lanati

**Investor & Rating Agency Relations**

ir@generali.com  
Responsabile: Fabio Cleva



Redazione della  
Relazione Annuale Integrata  
e Bilancio Consolidato 2025  
**Group Integrated Reporting**

Coordinamento  
**Group Communications  
& Public Affairs**

Il presente documento  
è disponibile all'indirizzo  
**[www.generali.com](http://www.generali.com)**

Foto  
*In copertina*  
**Napoli, Piazza del Plebiscito, 2018**  
**Flashmob artistico per il sostegno al Teatro San Carlo**  
*A pagina 1*  
**Roma, Palazzo Bonaparte - Spazio Generali Valore Cultura**

Stampa  
**Lucaprint S.p.A.**

Concept e design  
**Loud Adv**