

Relazione sulla **Solvibilità e Condizione Finanziaria di Generali Italia** 2017



Indice

Introduzione	3
Sintesi	4
A. Attività e risultati	18
A.1 Attività.....	18
A.2 Risultati di sottoscrizione	23
A.3 Risultati di investimento	28
A.4 Risultati di altre attività.....	30
A.5 Altre informazioni.....	31
B. Sistema di Governance	32
B.1. Informazioni generali sul sistema di governance	32
B.2 Requisiti di competenza e onorabilità	38
B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità	40
B.4 Sistema di controllo interno	45
B.5 Funzione di audit interno.....	47
B.6 Funzione Attuariale	48
B.7 Esternalizzazione	49
B.8 Altre informazioni	49
C. Profilo di rischio	51
C.1. Rischio di sottoscrizione.....	51
C.2. Rischio di mercato.....	55
C.3. Rischio di credito.....	58
C.4. Rischio di liquidità.....	59
C.5. Rischio operativo.....	60
C.6. Altri rischi sostanziali.....	62
C.7. Altre informazioni	62
D. Valutazione ai fini di solvibilità	64
D.1 Attività.....	66
D.2 Riserve tecniche	71
D.3 Altre passività'	80
D.4 Metodi alternativi di valutazione	86
D.5 Altre informazioni	86
E. Gestione del capitale	87
E.1 Fondi propri	87
E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo.....	94
E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità.....	95
E.4 Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato	95
E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità.....	98
E.6 Altre informazioni	98
Allegati	99
Relazione della società di revisione	120

Introduzione

La presente “Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria” costituisce l’informativa annuale di Generali Italia per l’esercizio 2017, redatta sulla base delle disposizioni di cui al Capo XII del Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35 (d’ora in poi Regolamento Delegato) che integra la Direttiva n. 2009/138/CE in materia di Solvency II (d’ora in poi Direttiva). Al documento si applicano inoltre le norme previste dal Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452, come modificato e rettificato dal Regolamento di Esecuzione (UE) 2017/2019.

Tale relazione contiene gli elementi informativi richiesti dal Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016, ed è coerente con le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private o CAP), come novellato dal Decreto Legislativo 12 maggio 2015 n. 74, contenente i principi generali per la valutazione degli attivi e delle passività per i fini di vigilanza. Inoltre, sono stati presi in considerazione gli aspetti evidenziati dall’IVASS nella lettera al mercato del 28 marzo 2018.

Il documento riflette le indicazioni contenute nella *Supervisory Reporting and Public Disclosure Policy* adottata dal Consiglio di Amministrazione di Generali Italia il 13 marzo 2018. Tale politica individua ruoli, responsabilità e processi per identificare, valutare, gestire e monitorare le informazioni quantitative e qualitative oggetto di informativa al pubblico.

Le informazioni inerenti la descrizione dell’attività e dei risultati conseguiti da Generali Italia nel corso del 2017, dettagliate per aree di attività e per aree geografiche sostanziali, sono coerenti con quelle contenute nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio d’esercizio 2017 della Compagnia. Sono fornite le informazioni comparative con i risultati del 2016, conformemente all’articolo 293 commi 2, 3 e 4 del Regolamento Delegato.

Ai fini di consentire un confronto a termini omogenei tra i dati patrimoniali di bilancio dell’esercizio 2017 e quelli di Solvency II, le poste degli attivi e dei passivi ivi iscritte sono state riclassificate sulla base delle voci presenti nello schema di stato patrimoniale Solvency II, previste nello specifico QRT.

Nell’informativa al pubblico di cui alla presente Relazione, le cifre che esprimono importi monetari sono indicate in migliaia di unità di euro, che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera Generali Italia; gli importi sono arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati potrebbe non in tutti i casi coincidere con il totale arrotondato.

La Società intrattiene in modo sistematico rapporti in valuta estera ed utilizza la contabilità plurimonetaria, avvalendosi delle disposizioni di cui all’articolo 89 comma 2 del CAP. Tutte le poste in valuta sono convertite in euro ai cambi del 31 dicembre 2017, coerentemente con i rapporti di cambio applicati nella redazione della Relazione Annuale Integrata e Bilancio d’esercizio 2017 della Compagnia.

Ai sensi dell’articolo 55 della Direttiva, la “Relazione sulla solvibilità e alla condizione finanziaria” di Generali Italia è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società il 2 maggio 2018.

Sono allegati alla presente Relazione tutti i modelli di informazioni quantitative (QRTs) previsti dall’articolo 4 del Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452, come modificato e rettificato dal Regolamento di Esecuzione (UE) 2017/2019.

La Compagnia è autorizzata, dal 2016, ad utilizzare un modello interno parziale per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità; pertanto, l’informativa quantitativa (Quantitative Reporting Template - QRTs) e la presente relazione sono state redatte coerentemente con il modello adottato.

Le sezioni D “Informazioni sulla valutazione ai fini di solvibilità” ed E.1 “Fondi propri” sono state oggetto di attività di revisione ai sensi dell’articolo 47-septies, comma 7 del CAP da parte della società EY S.p.A., incaricata della revisione legale per il periodo 2012-2020, come richiesto dall’Istituto di Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

Tale relazione è pubblicata sul sito internet della Compagnia www.generali.it, nella sezione “Chi Siamo”, nonché sul sito della Capogruppo, Assicurazioni Generali, www.generali.com

Sintesi

La presente relazione riporta le informazioni sostanziali di Generali Italia, come previste dall'articolo 292 del Regolamento Delegato e dal documento EIOPA – Bos/17-310 del 18 dicembre 2017, in merito:

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

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio dal 1° gennaio al 31 dicembre 2017.

LA STRATEGIA E IL MODELLO DI BUSINESS

Il 2017 è stato per Generali Italia un anno di ulteriore trasformazione, in cui la Compagnia ha continuato a rivolgere la propria attenzione nel rispondere alle aspettative dei propri clienti con la proposta offerte personalizzate; ha lavorato fianco a fianco con gli agenti, per disegnare insieme prodotti, servizi e strumenti che siano di supporto allo sviluppo imprenditoriale e commerciale della rete di vendita. Semplificazione e innovazione rivestono un ruolo fondamentale nella strategia di Generali Italia e stanno diventando parte integrante della cultura aziendale, ovvero del modo di pensare, progettare ed agire. Lo sviluppo di nuove tecnologie digitali e l'introduzione di un nuovo modo di lavorare basato sulla condivisione, il coinvolgimento delle persone e l'apertura verso l'esterno, ne sono l'esempio.

Con il programma di Semplificazione, iniziato nel 2016, la Compagnia sta ridisegnando i principali processi chiave, con l'obiettivo di renderli più efficaci e migliori per i propri clienti ed agenti, nell'arco di tre anni. Parallelamente, nel corso del 2017, è stato avviato un processo di semplificazione del linguaggio di tutte le comunicazioni della Compagnia, per renderlo più immediato e comprensibile a tutti.

La strategia di Generali Italia

La strategia della Compagnia di "accelerare verso l'eccellenza" si inserisce nell'ambito più ampio di quella del Gruppo, prevista per il periodo 2016-2018, "di accelerare, fare di più e più velocemente"; in tal senso, Generali Italia ha fatto, nel corso del 2017, ulteriori passi in avanti per rafforzare la propria leadership nella performance operativa e nella creazione di valore di lungo termine, come di seguito specificato.

La **leadership nella performance operativa** è stata definita nel:

- *rafforzare la leadership in Italia*: la Compagnia possiede il primo portafoglio clienti in Italia con oltre 5,7 milioni di clienti e più di 13 miliardi di premi lordi complessivi;
- *perseguire l'eccellenza*: la Compagnia ha lavorato in particolare su tre principali linee di business; nel segmento Vita, con l'evoluzione del business attraverso una radicale trasformazione del portafoglio verso soluzioni innovative a basso assorbimento di capitale; nel segmento Danni, con il focus sulla valorizzazione del portafoglio esistente, attraverso un *pricing* sempre più personalizzato ed una efficiente gestione dei sinistri; in ambito Salute, con l'obiettivo di riacquistare la leadership di mercato, attraverso l'eccellenza operativa e la proposta di servizi distintivi;
- *razionalizzare la macchina operativa*: la Compagnia si è impegnata costantemente a migliorare la performance operativa per massimizzare il suo potenziale, lavorando su temi di efficienza attraverso la razionalizzazione della propria gamma prodotti, il consolidamento delle piattaforme IT e l'efficientamento dei processi e del *procurement*.

La **creazione di valore a lungo termine** è stata finalizzata attraverso:

- *il ripensamento della customer experience*: la Compagnia, con la semplificazione e l'avvio della digitalizzazione dei processi chiave, ha sviluppato nuove piattaforme digitali, che consentono di migliorare l'interazione con gli agenti e la qualità del servizio offerta ai clienti con la rete di vendita, attraverso soluzioni innovative di intelligenza artificiale e di robotica, che permettano di fornire ai clienti soluzioni semplici e personalizzate;
- *l'arricchimento dell'offerta tradizionale* con servizi accessori: la Compagnia ha arricchito la sua offerta assicurativa con servizi accessori innovativi, ovvero servizi a valore aggiunto per i clienti attraverso il concetto di protezione e prevenzione a 360 gradi;
- *l'investimento nelle persone e nell'evoluzione organizzativa*: la Compagnia investe continuamente nelle persone e nella propria evoluzione organizzativa; sono state introdotte nuove *skills* in ambito *Big Data analytics*, *Internet of Things*, *Artificial Intelligence*, *design*; sono state introdotte nuove modalità di lavoro, favorendo maggiore agilità organizzativa e produttività; inoltre, nel corso del 2017, è iniziato il lavoro di disegno di una «nuova architettura dell'offerta formativa», per promuovere nuove competenze e stili di leadership.

Il modello di business di Generali Italia

Le principali linee guida del modello di business di Generali Italia sono la semplificazione, l'innovazione e la digitalizzazione, per offrire ai propri clienti ed agenti la migliore esperienza assicurativa, in un contesto di mercato sempre più competitivo. La Compagnia propone un'offerta di soluzioni assicurative, Vita e Non-Vita, semplici, integrate e personalizzate, che mirano a garantire, grazie all'informazione sui prodotti alternativi e sulle diverse opzioni di acquisto, la miglior combinazione per il cliente, abbinata ad un ottimo servizio post vendita; tale offerta comprende le polizze di risparmio, di protezione individuale e della famiglia, le polizze Unit Linked, le coperture RCAuto, sull'abitazione, sugli infortuni e malattia - con un focus crescente sul *welfare*, nonché le coperture per rischi commerciali ed industriali.

A livello distributivo, Generali Italia segue una strategia incentrata su un'ampia, diversificata e solida rete distributiva, di cui la rete agenziale ne rappresenta il fondamento.

Le somme ricevute dai clienti per la stipula di contratti di assicurazione vengono investite in modo trasparente e responsabile in investimenti di qualità; i premi incassati vengono gestiti attraverso opportune politiche di Asset-Liability Management (ALM) in modo da garantire il raggiungimento degli obiettivi attesi dai clienti attraverso il pagamento dei sinistri e delle prestazioni relative.

Attraverso il proprio modello di business, Generali Italia ha voluto valorizzare i propri capitali negli *output* di seguito specificati, per il 2017.

- **Capitale finanziario.** L'obiettivo primario è stato quello di rendere stabile la remunerazione all'azionista attraverso:
 - la sostenibilità del portafoglio Vita,
 - la crescita nel segmento Non Auto, con focus sul welfare;
 - la ristrutturazione del portafoglio Auto.
- **Capitale umano.** La Compagnia si è impegnata a valorizzare e sviluppare le proprie persone, al fine di affrontare al meglio le sfide future; è stato promosso l'engagement attraverso strumenti, quali la Global Engagement Survey 2017, che hanno riscontrato un elevato tasso di partecipazione e di ingaggio delle risorse interne; dal 2016 è stata avviata un'iniziativa finalizzata a promuovere una nuova cultura manageriale e nuovi stili di leadership basati sulla performance e sul dialogo continuo tra responsabili e collaboratori; la Compagnia ha favorito la creazione di un nuovo valore e di nuove opportunità attraverso la valorizzazione delle differenze; inoltre, Generali Italia si è impegnata a promuovere una cultura dell'inclusione, che sappia valorizzare l'unicità delle persone e le diversità di ogni tipo, attraverso un programma formativo manageriale finalizzato a condividere i principi chiave manageriali con le persone che gestiscono collaboratori diretti.
- **Capitale intellettuale.** La Compagnia ha utilizzato le forti competenze tecniche per proporre soluzioni assicurative di qualità, innovative e digitali in modo da soddisfare le esigenze dei clienti e semplificare i processi. Tutto questo è stato valorizzato da una governance forte e da una consolidata disciplina operativa.
- **Capitale sociale e relazionale.** La Compagnia, nel corso del 2017, ha aderito al progetto di Gruppo Net Promoter System Program, continuando ad ascoltare i clienti e ponendosi dal punto di vista dei clienti, per permettere di migliorare la loro soddisfazione e fidelizzazione; il T-NPS (*Transactional Net Promoter Score*) è l'indice che rileva il livello di "raccomandabilità" che i clienti attribuiscono a Generali Italia; si basa su alcuni momenti di contatto (*touch point-TP*), che includono quello della liquidazione sinistri malattia per clienti di polizze collettive.
- **Capitale manifatturiero.** Generali Italia gestisce uno dei più importanti patrimoni immobiliari italiani, attraverso competenze consolidate e riconosciute a livello internazionale, prevedendo un forte sviluppo dello stesso. Ne rappresenta un esempio la Torre Hadid di Milano dove, entro la fine del 2018, confluiranno tutte le persone di Generali presenti nella piazza Milano. La Torre Hadid rappresenta l'esempio concreto dello sviluppo di un nuovo approccio al lavoro (New Ways Of Working - NWOW) per accrescere la flessibilità, l'autonomia e la responsabilità delle persone in Generali Italia.
- **Capitale naturale.** La Compagnia è impegnata, sulla base delle linee guida di Gruppo, a contribuire alla transizione verso un'economia e una società più sostenibili, anche gestendo gli impatti diretti sulle risorse naturali.

Dati significativi

Solvency II Ratio

Economic Solvency Ratio

+45 p.p.

257%

Fondi propri

+11,1%

€ 18.503,2 milioni

SCR

-8,28%

€ 7.211,6 milioni

MCR

-6,41%

€ 2.835,8 milioni

Premi complessivi

+0,4%

€ 13.072,8 milioni

Utile netto

+1,3%

€ 595,4 milioni

Investimenti

+4,7%

€ 84.604,6 milioni

Riserve tecniche

+1,7%

€ 67.393,9 milioni

Le nostre persone

5.992 (-1,2%)

I nostri clienti

oltre 5,7 milioni

La rete di vendita

4.258 punti sul territorio



Vita

Positivo l'andamento dei premi lordi contabilizzati in particolare nel ramo III come conseguenza dell'aumento di prodotti ibridi, con contestuale diminuzione dei prodotti tradizionali. La raccolta netta è in lieve calo per l'incremento delle prestazioni riconosciute agli assicurati. Il risultato dell'attività di sottoscrizione è influenzato dalla razionalizzazione nella gestione del portafoglio.

Premi lordi emessi

+2,4%

€ 8.036 milioni

Raccolta Netta

-2,1%

€ 2.210,3 milioni

Risultato dell'attività di sottoscrizione*

-113,5%

€ -9,7 milioni



Danni

Raccolta premi in flessione, per il continuo calo del premio medio Auto. COR sostanzialmente stabile, grazie a una migliore sinistralità, nonostante il maggior impatto di sinistri di generazioni precedenti.

Premi lordi emessi

-2,7%

€ 5.036,8 milioni

COR

-20 p.p.

90,7%

Risultato dell'attività di sottoscrizione*

-9,5%

€ 315,4 milioni

* Il risultato dell'attività di sottoscrizione rappresenta il risultato della gestione tecnica riportato nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio d'Esercizio 2017 di Generali Italia.

ATTIVITA' E RISULTATI (SEZIONE A)

Generali Italia S.p.A. (Società o Compagnia) è una società avente ad oggetto l'esercizio, sia in Italia che all'estero, delle assicurazioni e riassicurazioni nei rami vita e non vita.

Generali Italia è controllata al 100% da Assicurazioni Generali S.p.A. (d'ora in poi Capogruppo), ed è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento dell'azionista unico.

Nel Vita, le principali aree di attività riguardano quelle con partecipazione agli utili e quelle collegate a indici e a quote. L'operatività nell'assicurazione Non Vita è invece afferente in particolare alle aree di attività responsabilità civile autoveicoli, incendio e altri danni ai beni, responsabilità civile generale.

Il portafoglio del lavoro diretto italiano, che ha totalizzato premi per 12.972.168 migliaia (+0,5% rispetto al 2016) ricomprende i contratti assicurativi stipulati dalla Compagnia in Italia; il portafoglio del lavoro diretto estero, con premi pari a 5.416 migliaia, ricomprende i contratti conclusi dalla Compagnia a San Marino; nel portafoglio del lavoro indiretto, riferito complessivamente al portafoglio Non Vita, sono ricompresi i contratti ovunque stipulati dalla Compagnia, con premi per 95.190 migliaia (-8,4% rispetto al 2016); tali contratti sono classificati in lavoro italiano o estero a seconda che la compagnia cedente sia essa stessa italiana o abbia sede legale in altro Stato.

Nei dati significativi della Società, riportati nelle pagine 6 e 7, sono riepilogati i principali indicatori di performance relativi al risultato dell'attività di sottoscrizione.

Il risultato dell'attività di investimento comprende il risultato della gestione finanziaria ordinaria e straordinaria, quest'ultima inerente i profitti netti da realizzo sugli investimenti durevoli. Nel 2017 la Compagnia ha registrato un incremento del risultato finanziario complessivo (+9,5%), che nel totale è stato pari a 2.498.384 migliaia.

Il risultato finanziario ordinario si è attestato a 2.451.998 migliaia (+6,8% in confronto al 2016), da attribuirsi prevalentemente ai proventi netti da investimenti per 2.543.999 migliaia (+4,86%), su cui i redditi da titoli obbligazionari hanno inciso per oltre il 74,3%. Le altre componenti sono state i profitti netti sul realizzo di investimenti non durevoli (+54%) e le rettifiche nette di valore (+34,8%), quest'ultime relative a svalutazioni operate principalmente su titoli obbligazionari corporate e sul comparto azionario.

Per ulteriori dettagli sul risultato dell'attività di investimento si rinvia al capitolo A.3 della presente relazione.

Gli altri elementi che hanno contribuito alla formazione dell'utile netto 2017 della Compagnia sono gli altri proventi e oneri, nonché le imposte sul reddito dell'esercizio calcolate coerentemente alle disposizioni della normativa italiana per i bilanci redatti secondo i principi contabili nazionali.

Gli altri oneri netti ordinari sono stati in lieve riduzione rispetto al 2016 (-1,3%), principalmente per le minori spese di direzione e coordinamento e i maggiori prelievi dai fondi rischi e oneri.

Gli interessi passivi sul prestito subordinato sono risultano complessivamente pari a 63.150 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per effetto della rinegoziazione della passività, come descritto nella sezione D del presente documento.

Anche gli altri oneri netti straordinari, pari a 5.704 migliaia, hanno registrato una sensibile riduzione rispetto al 2016 per i minori incentivi all'esodo.

Si riportano di seguito gli eventi significativi avvenuti nel corso dell'esercizio 2017 che rappresentano fatti significativi relativi all'attività o di altra natura, verificatisi nel periodo di riferimento, che hanno avuto impatto sulla Società.



gennaio

È stata prorogata fino al 31 dicembre l'iniziativa **Commercio Easy**, la modalità di approccio alle principali attività commerciali tramite un'offerta di prodotti assicurativi per "taglia dimensionale", con l'utilizzo di un simulatore di proposte on-line per lo sviluppo di offerte in mobilità.

Marco Sesana, Amministratore Delegato e Direttore Generale, Country Manager per l'Italia diventa membro del **Group Management Committee**.

Siglato l'accordo **Garanzia Giovani** tra Generali Italia e Ministero del Lavoro per offrire ai giovani nuove importanti opportunità di inserimento lavorativo e formativo.

Con questo accordo Generali Italia si impegna ad aumentare i tirocini formativi e il livello di occupabilità dei giovani Neet (Not in Education, Employment or Training) offrendo opportunità di lavoro.

febbraio

Dal 7 febbraio le Agenzie di Generali Italia hanno a disposizione **GeneraEquilibrio**, l'innovativa soluzione assicurativa Vita a premio unico che coniuga stabilità e redditività con servizi di personalizzazione dell'investimento al cliente.

Viene lanciata **Più Generali**, la prima community in campo assicurativo in Italia che offre servizi e vantaggi per i clienti. L'iniziativa si inserisce nell'ambito dello sviluppo dell'offerta assicurativa che favorisce la prevenzione e incoraggia un corretto stile di vita.

Generali Italia si aggiudica la gestione assicurativa del **piano sanitario FASIF** rivolto ai 90 mila dipendenti non dirigenti e il loro nucleo familiare di Fiat Chrysler Automobiles e CNH Industrial. La Compagnia gestirà anche il **piano sanitario integrativo FISDAF** per i dirigenti dei due Gruppi. L'accordo ha durata pluriennale.

Continua l'evoluzione dell' **Area Clienti, sito e App MyGenerali** per garantire ai clienti sempre più informazioni e servizi in linea alle loro esigenze.

marzo

Prosegue l'impegno della Compagnia nella promozione del **Welfare Aziendale**, premiando le best practice delle piccole e medie imprese. Il 28 marzo è stato presentato il Rapporto 2017 e il Rating **Welfare Index PMI** dell'anno.

Generali Italia lancia in collaborazione con Sky il progetto **Fast & Serious**, per sensibilizzare le persone alla guida sicura e responsabile, in coerenza con la polizza **Generali Sei in Auto con Stile**, l'innovativa offerta auto che stimola un atteggiamento prudente al volante, per aumentare la sicurezza e ottenere anche un premio adeguato ai minori rischi.

Generali Italia in partnership con Urban Bike Messengers (UBM), corriere che effettua consegne in bicicletta sulla piazza di Milano, ha realizzato il progetto **#pedalareresponsabilmente** per sensibilizzare alla prevenzione attraverso l'uso consapevole della bici. È un'occasione per la Compagnia inoltre di promuovere uno stile di vita attento all'ambiente e alla salute.

Generali Italia dà il via all'edizione 2017 di **"Hackathon Semplifichiamo – Appassionati di Semplicità"**, iniziativa unica in Italia nel panorama assicurativo, presso la Fondazione Cini sull'Isola di San Giorgio a Venezia, 160 dipendenti e agenti di Generali Italia si sono sfidati nello sviluppo di idee e progetti originali con l'obiettivo di creare *customer experience*.

WELFARE 
INDEX 
PMI 

aprile

Marco Sesana, Amministratore Delegato di Generali Italia, si aggiudica il prestigioso premio Insurance & Previdenza Elite come **migliore Assicuratore dell'Anno**, alla 13° edizione degli MF Insurance & Previdenza Award. Nella stessa edizione degli MF Insurance & Previdenza Award, Generali Italia vince il premio nella categoria Risparmio per la soluzione assicurativa d'investimento **GeneraEquilibrio**. Ottiene poi il riconoscimento per la miglior campagna di prodotto per la famiglia #Viviamopositivo e si aggiudica il premio **Digital Trasformation**.

Nato dal programma di Semplificazione, **Sprint** consulenza in mobilità è la risposta innovativa e digitale alla necessità di essere veloci, semplici, chiari nella consulenza ai clienti. SPRINT porta la **preventivazione in mobilità** a casa dei clienti, aumenta l'efficacia commerciale della vendita, fa risparmiare tempo a venditori, operatori di agenzia e clienti: è concepito per favorire l'interazione venditore-cliente che insieme costruiscono la soluzione assicurativa tailor made. Favorisce un "racconto" semplice e intuitivo del prodotto e delle garanzie, con layout chiari e un linguaggio comprensibile ai clienti, valorizzando il ruolo del consulente.

Generali Italia ottiene il riconoscimento internazionale "**Global Innovator Award 2017**" agli Efma-Accenture Innovation in Insurance Awards, l'iniziativa dedicata all'innovazione nel settore assicurativo, giunta alla sua seconda edizione. Generali è stata premiata come la compagnia innovativa dell'anno per la sua forte capacità di innovazione in più ambiti, tra cui il crowdsourcing, la collaborazione con le startup e con le organizzazioni internazionali, ma anche per il suo ruolo di incubatore di idee.



maggio

Generali Italia avvia il nuovo percorso di wellness **My Energy Journey** che, nell'ambito dell'innovativo e capillare sistema di welfare aziendale della Compagnia, coinvolgerà oltre 6 mila dipendenti di Generali Country Italia.

Generali Italia sponsorizza l'iniziativa **LoVe – Locarno Venezia Bike&Boat Adventure 2017**. Un'avventura unica al mondo, che vuole valorizzare l'antico collegamento tra la Svizzera e l'Italia, ricco di bellezze naturali, unendo le Alpi al mare Adriatico con una linea d'acqua navigabile fatta di laghi, canali, fiumi, delta, lagune: un unico bacino d'acqua dolce di 540 km, l'idrovia più antica d'Europa.

giugno

Il nuovo sistema di **Vendita Vita Digitale** ha riprogettato il processo di vendita per valorizzare l'esperienza di acquisto del cliente e la consulenza della rete di vendita. È un nuovo **Front End**, completamente integrato con i sistemi della Compagnia, che cambia profondamente l'approccio commerciale favorendo una più efficace interazione venditore-Cliente dalla fase di acquisizione delle informazioni, fino all'emissione del contratto.

Viene avviata la commercializzazione pilota della polizza danni **Sei a Casa in Touch**, che offre una copertura assicurativa casa integrata a molteplici servizi telematici.

Generali Sei a Casa – in touch coniuga tecnologia, casa e assicurazione, stabilendo una relazione continua con l'oggetto per cui si è acquistata una copertura e per il quale si è già fatta una scelta di tutela. Una tutela che si arricchisce del contatto continuo, della possibilità di essere avvisati in tempo reale di eventuali anomalie e di poter "guardare" la propria abitazione anche se lontanissimi.

Avviata la seconda edizione della **Global Engagement Survey**: per Generali Italia i risultati evidenziano un forte miglioramento rispetto al 2015, anche grazie alle numerose azioni lanciate a livello di Compagnia e dalle singole funzioni negli ultimi due anni.

Generali Italia, alla settima edizione de "Le Fonti Awards" è stata riconosciuta, nel settore Assicurazioni, come **Top place to work** "per essere un'eccellenza anche nella gestione e crescita delle risorse umane" e per aver creato "un ottimo ambiente di lavoro performante, capace di attrarre e trattenere nuovi talenti". Il premio, ritirato dal Chief HR & Organization Officer Giovanni Luca Perin, testimonia l'importante lavoro della Compagnia nella **valorizzazione delle persone**, attraverso opportunità sempre nuove di formazione e sviluppo, e un completo, innovativo e capillare sistema di welfare aziendale.

luglio

La Compagnia propone sul mercato **GeneraCrescITA**, una soluzione assicurativa d'investimento conforme alla normativa dei Piani Individuali di Risparmio (PIR), che tramite un mix personalizzabile di soluzioni finanziarie, offre l'opportunità di impiegare i risparmi nelle aziende italiane che si distinguono per capacità di generare valore nel tempo beneficiando anche di vantaggi fiscali.

GWAY è un catalogo prodotti digitale, disponibile su tablet a favore della Rete di Vendita, contenente le principali soluzioni assicurative Vita e Danni di Generali Italia.

Viene utilizzato per preparare gli incontri con i clienti e supportare la fase di trattativa.

Moody's conferma il rating BAA1 e outlook stabile per Generali Italia.

settembre

GeneraTrasporti è una nuova soluzione assicurativa offerta alle Aziende a copertura dei danni che le merci, prodotte o acquistate, possono subire durante le spedizioni.

Saper riconoscere, valorizzare e sostenere i talenti rientra nello spirito di Generali Italia. Con questo scopo abbiamo dato vita al progetto nazionale "**Genialità Italiana sotto le stelle**", realizzato in collaborazione con Old Cinema, per valorizzare la creatività, far emergere le migliori storie di talento del nostro Paese e al contempo avvicinare le persone alla cultura e Genialità italiana.

Generali Italia è costantemente impegnata nella ricerca e promozione di talenti e start up in grado di rispondere alle nuove sfide di business del settore assicurativo attraverso idee innovative e soluzioni tecnologiche all'avanguardia. Con questo scopo la Compagnia ha dato vita a **Generali Health&Welfare Corporate Accelerator con H-FARM**, grazie al quale sono state identificate 4 startup da incubare per sviluppare nuovi servizi ed esplorare nuovi modelli di businessCall for start up.



ottobre

Dal 6 ottobre l'offerta Vita si arricchisce di **Domani**, prodotto multiramo con capitale rivalutabile a premi ricorrenti e premi unici aggiuntivi.

Dal 3 ottobre Generali Italia avvia la commercializzazione della polizza **GeneraValore**, prodotto di investimento che offre alla clientela l'opportunità di cogliere il potenziale di crescita dei macro trend di lungo periodo dei mercati azionari. Al contempo, per stabilizzare l'investimento nelle fasi di incremento della volatilità dei mercati, adotta innovative strategie finanziarie.

Generali Italia, con l'Hackathon 2017, si aggiudica il premio Areté per la Comunicazione Interna. Il Premio Areté ha lo scopo di segnalare alla business community e all'opinione pubblica i soggetti che si sono distinti per la capacità di veicolare messaggi responsabili, informazioni chiare, concrete e di valore.

Generali Italia prevede lo **Smart Working nelle sedi di Milano e Roma**, per circa 1000 collaboratori: il nuovo modo di lavorare più agile e flessibile che meglio si adatta ai ritmi di vita contemporanei. Ultimato con successo il progetto pilota, il programma entra nel vivo a Milano e, contestualmente, viene lanciato per la prima volta anche a Roma. L'obiettivo è quello di innovare il modo di lavorare e favorire la conciliazione tra vita professionale e vita privata, rafforzando il rapporto di fiducia con i propri dipendenti.

Inaugurato nel cuore della sede di Mogliano Veneto il **Polo dell'Innovazione- Innovation Park**: oltre 5.000 mq di spazi non convenzionali per sviluppare idee, progetti e tecnologie digitali e disegnare la migliore *customer experience*, operando in modalità start up.

Generali Italia vince il Premio Aifin CSR Award 2017, un riconoscimento annuale che ha lo scopo di promuovere il tema della Corporate Social Responsibility nel settore bancario, assicurativo e finanziario. Il premio intende valorizzare le best practice e gli operatori del settore capaci di integrare la Sostenibilità e la Corporate Social Responsibility nel piano strategico con l'obiettivo di perseguire uno sviluppo sostenibile di lungo periodo. Inoltre, i **progetti Welfare Index Pmi e Valore Cultura hanno ricevuto la menzione speciale** rispettivamente nelle categorie Welfare Aziendale e Cultura.

novembre

Nasce Generali Welion, società di welfare integrato per famiglie, imprese e lavoratori che offre servizi innovativi e semplici da fruire, dalla salute ai flexible benefit. Con la costituzione della nuova società, Generali Italia punta a consolidare la propria leadership su un business strategico ed in forte crescita, quale è il welfare integrato, che oggi conta su 1,8 milioni di clienti.

Viene promosso il nuovo prodotto assicurativo **Generali Sei in Salvo** che dà la possibilità di affiancare alla copertura per il Terremoto anche la garanzia Alluvione e Inondazione e la clausola Flash Floods o "bombe d'acqua".

dicembre

Generali Italia attiva Protezione Solidale, la nuova campagna di sensibilizzazione, prevenzione e sostegno verso i rischi e le conseguenze delle catastrofi naturali. Tramite Protezione Solidale, Generali Italia fino a giugno 2018, accantonerà in un fondo fino a € 6 per ogni cliente che sottoscriverà una nuova polizza casa, condominio, ufficio, attività contestualmente alla polizza per danni da terremoti, alluvioni, inondazioni o bombe d'acqua.

All'interno dell'ampio progetto **"Semplifichiamo le parole e l'immagine del brand"** nato con l'obiettivo rendere i messaggi della Compagnia sia verso l'esterno, sia al proprio interno tra le proprie persone, più semplici e comprensibili, sono stati messi a disposizione di tutte le persone di Generali Italia due importanti strumenti: "le linee guida per la semplificazione del linguaggio" e un corso in e-learning "Parole e Immagine del Brand: Semplifichiamo!".

AM Best conferma il rating FSR di Generali Italia pari ad A (excellent) e outlook stabile.

Attivato l'innovativo portale "Stai Benefit": un unico punto d'accesso dove le persone di Generali Italia possono trovare tutti i benefit e le opportunità contrattuali e extracontrattuali dedicate a loro. Stai Benefit è la soluzione sviluppata in uno dei laboratori della semplificazione attivati dalla Compagnia.



SISTEMA DI GOVERNANCE (SEZIONE B)

La Società si è dotata di un sistema di governance che comprende: un sistema di governo societario conforme al modello c.d. tradizionale, basato sulla presenza dell'assemblea dei soci, di un consiglio di amministrazione – che ha delegato parte dei suoi poteri ad un Amministratore Delegato, Direttore Generale e Country Manager per l'Italia - e di un Collegio Sindacale, di un sistema di controllo interno e gestione dei rischi nonché di regole in materia di requisiti di professionalità e onorabilità (Fit&Proper) e di esternalizzazione. Tale sistema è articolato in modo coerente a quello definito a livello di Gruppo.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi adottato dalla Società si caratterizza per la presenza di tre linee di difesa: le funzioni operative, le funzioni di controllo di secondo livello (risk, compliance, financial crime, funzione attuariale) e la funzione di controllo di terzo livello (internal audit).

Il modello organizzativo della Country Italia prevede che le funzioni di controllo di secondo e terzo livello siano centralizzate in Generali Italia e svolgano le attività previste dalla normativa per Generali Italia S.p.A. e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

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

PROFILO DI RISCHIO (SEZIONE C)

Generali Italia è prevalentemente esposta a rischi finanziari e di credito. La natura di tali rischi e la descrizione generale del profilo di rischio della Compagnia sono fornite nella sezione C.

Generali Italia è stata autorizzata dall'Istituto di Vigilanza ad utilizzare, dal 2016, il Partial Internal Model (PIM) per la misurazione dei rischi finanziari, di credito e di sottoscrizione vita/danni. Il PIM fornisce una rappresentazione accurata dei principali rischi, misurando non solo l'impatto di ciascun rischio preso individualmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri della Compagnia. I rischi operativi sono, invece, misurati mediante la Formula Standard, integrata da valutazioni quantitative e qualitative del rischio.

Nel corso del 2017, la Compagnia, di concerto con il Gruppo, ha implementato alcune migliorie nel calcolo del rischio interest rate al fine di adeguare la propria metodologia di calibrazione del rischio alle evoluzioni del sistema economico e finanziario in cui la Compagnia opera.

VALUTAZIONE A FINI DI SOLVIBILITA' (SEZIONE D)

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

Nel 2017 Generali Italia ha rilevato un significativo incremento dell'eccedenza delle attività sulle passività valutate al "valore equo" (*fair value*), rispetto ai valori iscritti nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio d'Esercizio 2017, per effetto dei diversi criteri applicati. Di seguito le principali differenze riepilogate in una tabella.

Valori in migliaia	Valore Solvibilità II al 31.12.2017	Valori di Bilancio al 31.12.2017
Attività non tecniche	91.327.798	82.646.895
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	65.872.356	62.453.136
Passività non tecniche	7.095.773	9.282.622
Eccedenza delle attività sulle passività	18.359.669	10.911.136

L'analisi dettagliata degli impatti e delle differenze esistenti tra le basi, i metodi di valutazione e le informazioni, trattate ai fini del bilancio d'esercizio con quelle del bilancio di solvibilità 2017 della Compagnia, è disponibile alla sezione D del documento.

In confronto al 2016, nel 2017, non vi sono state modifiche nei criteri di valutazione utilizzati per calcolare i valori delle attività e delle passività.

GESTIONE DEL CAPITALE (SEZIONE E)

I principi guida nelle attività di gestione del capitale della Compagnia sono definiti in una specifica politica adottata coerentemente alla relativa politica di Gruppo. Tale politica mira a realizzare un approccio integrato per la gestione e la *governance* dei Fondi Propri di Gruppo, in conformità con i requisiti normativi, in linea con la propensione al rischio e con la strategia dichiarati dal Gruppo stesso.

L'indice di solvibilità (Economic Solvency Ratio¹ - ESR) di Generali Italia al 31 dicembre 2017 è pari al 257%, come di seguito rappresentato.

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Fondi propri ammissibili	18.503.266	16.657.283	1.845.983
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	7.211.642	7.862.343	-650.701
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	11.291.624	8.794.940	2.496.684
Indice di Solvibilità	257%	212%	45 p.p.

La posizione di solvibilità della Compagnia si è rafforzata, rispetto al 2016, per effetto dell'incremento dei fondi propri. Tale incremento è dovuto ad un forte recupero della componente utili futuri collegati al portafoglio vita (+563.537 migliaia), principalmente legato all'aumento dei tassi e alla diminuzione degli spread dei titoli corporate, parzialmente attenuato dalla diminuzione del volatility adjustment, oltre che per effetto dell'evoluzione del portafoglio dei passivi.

Inoltre, anche l'andamento dei rami danni ha contribuito positivamente alla crescita dei Fondi propri grazie, in particolare, al run-off positivo effettuato dalla Compagnia a seguito della buona tenuta osservata sulle riserve sinistri iniziali e al miglioramento dei risultati ottenuti dall'applicazione dei modelli attuariali (l'impatto combinato dei due fenomeni ha avuto un effetto, sulla riserva sinistri, di riduzione di circa 11% delle BEL Lorde).

Infine, l'incremento dei Fondi propri è stato influenzato pure dall'aumento del valore delle componenti non direttamente collegate al portafoglio, prevalentemente per la variazione del valore delle partecipazioni.

La situazione patrimoniale di solvibilità al 31 dicembre 2017 è riportata nella sezione E, che fornisce una panoramica dettagliata della struttura dei fondi propri e dei requisiti patrimoniali di solvibilità.

La Compagnia ha applicato, anche per il 2017, l'aggiustamento per la volatilità (Volatility Adjustment, in seguito VA) alla struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio, ai fini del calcolo della migliore stima delle riserve tecniche. (ex art. 77 quinquies, comma 1, della Direttiva 2009/138/CE). L'indice di solvibilità della Compagnia, senza l'applicazione del VA, si riduce di 5 p.p., e si attesta al 252%.

I Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia sono costituiti dai Fondi propri di base determinati in ambito del modello interno parziale (*Partial Internal Model – PMI*); Generali Italia non presenta elementi patrimoniali classificati quali fondi propri accessori, né ha richiesto all'Autorità di Vigilanza l'approvazione di alcun elemento a tali fini.

Coerentemente con quanto richiesto dal Regolamento Delegato, i Fondi propri di base sono definiti quale somma dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività, ridotta dell'ammontare di azioni proprie e dei dividendi oggetto di distribuzione, nonché incrementata del valore delle passività subordinate.

I Fondi propri di base possono essere classificati in tre livelli, a seconda delle caratteristiche possedute.

Composizione dei Fondi propri di base per Livello 31/12/2017

	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.618.628	1.618.628			
Riserva da sovrapprezzo di emissione	8.136.115	8.136.115			
Riserve di riconciliazione	7.604.926	7.604.926			
Passività subordinate	1.143.597			1.143.597	
Totale Fondi Propri di Base ammissibili	18.503.266	17.359.669		1.143.597	

¹ L'Economic Solvency Ratio è l'indice di solvibilità regolamentare definito utilizzando il modello interno parziale per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia.

L'ammissibilità dei fondi propri a copertura dei requisiti di solvibilità è rappresentata nelle tabelle che seguono.

Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)

Livello	31/12/2017			31/12/2016			Ammissibilità
	Importo	SCR	Incidenza	Importo	SCR	Incidenza	
Livello 1	17.359.669	7.211.642	241%	15.391.023	7.862.343	196%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	1.143.597	7.211.642		1.266.260	7.862.343		
Livello 3	0	7.211.642	0%	0	7.862.343	0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	1.143.597	7.211.642	16%	1.266.260	7.862.343	16%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	18.503.266	7.211.642	257%	16.657.283	7.862.343	212%	

Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo

Livello	31/12/2017			31/12/2016			Criteri di ammissibilità'
	Importo ammissibile	MCR	Incidenza	Importo ammissibile	MCR	Incidenza	
Livello 1	17.359.669	2.835.760	612%	15.391.023	3.029.928	508%	Incidenza maggiore dell'80%
Livello 2	567.152	2.835.760	20%	605.986	3.029.928	20%	Incidenza minore del 20%

A. ATTIVITA' E RISULTATI

A.1 ATTIVITA'

A.1.1 DENOMINAZIONE, FORMA GIURIDICA DELL'IMPRESA E ALTRE INFORMAZIONI

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

Sede legale in via Marocchesa, 14 - 31021 Mogliano Veneto (TV), Italia

Capitale sociale € 1.618.628.450,00 interamente versato.

Codice fiscale e Registro imprese di Treviso 00409920584.

Pec: generalitalia@pec.generaligroup.com

A.1.2 NOME ED ESTREMI DELL'AUTORITÀ DI VIGILANZA RESPONSABILE DELLA VIGILANZA FINANZIARIA DELL'IMPRESA E DEL GRUPPO AI CUI APPARTIENE

L'autorità preposta alla vigilanza della Compagnia è l'IVASS, ovvero l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni, di cui di seguito sono presenti gli estremi:

IVASS

Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

via del Quirinale 21

00187 Roma

Tel: +39 06 421331

PEC: ivass@pec.ivass.it

Generali Italia è iscritta al numero 1.00021 dell'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione, tenuto presso l'IVASS. Generali Italia appartiene al Gruppo Generali, iscritto al n. 026 dell'Albo dei Gruppi assicurativi tenuto presso l'IVASS.

A.1.3 NOME ED ESTREMI DEL REVISORE ESTERNO ALL'IMPRESA

EY S.p.A. è la società incaricata alla revisione legale di Generali Italia, per il periodo 2012-2020. Di seguito i dettagli :

EY S.p.A.

Sede legale in via Po, 32 – 00198 Roma

Capitale sociale deliberato eur 3.250.000,00, sottoscritto e versato eur 3.100.000,00, interamente versato.

Codice fiscale e Registro Imprese di Roma 00434000584

Iscritta al Registro Revisori Legali n. 70945 come pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 – IV Serie Speciale del 17/2/1998, Albo Speciale delle Società di Revisione

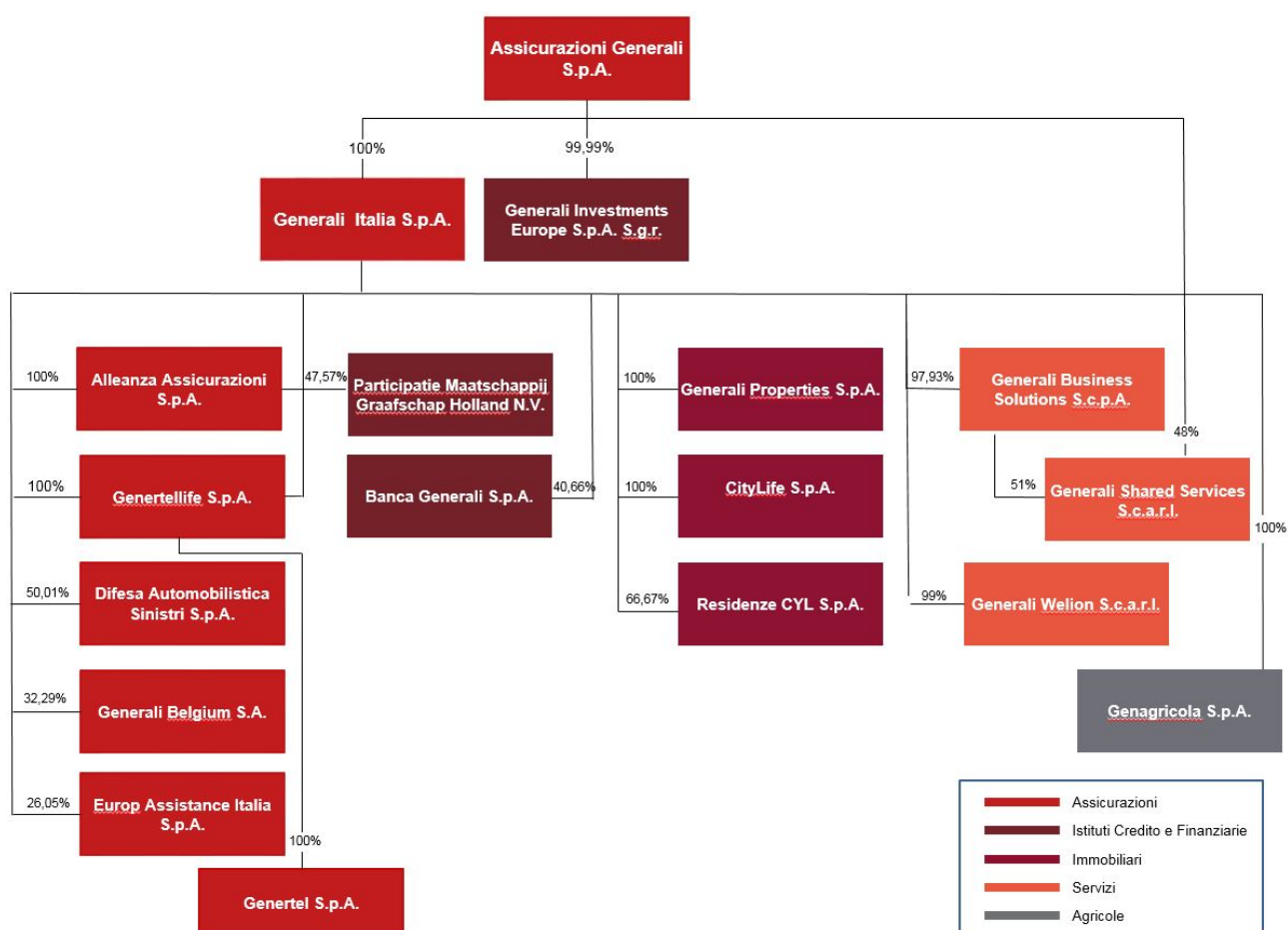
Sede secondaria operativa in Largo Bonifacio Don Francesco - 34100 Trieste

A.1.4 DESCRIZIONE DEI TITOLARI DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE NELL'IMPRESA

Generali Italia è controllata al 100% da Assicurazioni Generali S.p.A. (d'ora in poi Capogruppo), con sede a Trieste in piazza Duca degli Abruzzi, 2. La Compagnia è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento dell'azionista unico Assicurazioni Generali S.p.A.

A.1.5 DESCRIZIONE DELLA POSIZIONE DELL'IMPRESA NELLA STRUTTURA GIURIDICA DEL GRUPPO ED ELENCO DELLE IMPRESE, CONTROLLATE, PARTECIPATE E SOGGETTE A DIREZIONE UNITARIA

Di seguito si riporta la struttura organizzativa che si ritiene significativa per il Gruppo Generali in Italia, con un particolare focus sulla struttura partecipativa di Generali Italia.



Tale struttura organizzativa è focalizzata alla rappresentazione delle società giuridiche con partecipazione significativa di Generali Italia. Non sono ricomprese tra queste partecipazioni gli investimenti in fondi comuni, classificati come tali dal Regolamento IVASS n.22/2008. La struttura riporta essenzialmente le quote partecipative dirette, ad eccezione delle partecipazioni in Participatie Maatschappij Graafschap Holland, in Banca Generali, in Generali Business Solutions (GBS), in Residenze CYL e in Generali Welion, la cui indicazione di quota – così come riportata nello schema – contiene anche le quote partecipative indirette detenute da Generali Italia tramite le proprie controllate assicurative italiane.

A livello di Gruppo Assicurazioni Generali, le società Participatie Maatschappij Graafschap Holland, Generali Business Solutions (GBS), Generali Shared Service (GSS) e Generali Welion sono partecipate integralmente, mentre Banca Generali è controllata con una quota del 50,6%.

Generali Investments Europe è la società captive di gestione degli investimenti del Gruppo Generali, direttamente controllata dalla Capogruppo Assicurazioni Generali.

GBS fornisce servizi principalmente alle società assicurative italiane del Gruppo, relativamente alle attività di Information Technology, Operations, Acquisti, Logistica Servizi Generali e Facility Management, Amministrazione Bilancio e Fiscale, Human Resources e General Counsel.

GSS è, per le società del Gruppo Generali, il provider globale di servizi IT infrastrutturali, con la finalità di stabilire una governance unica e centralizzata, consolidare i datacenter, standardizzare l'infrastruttura, ridurre i costi di erogazione dei servizi IT e definire livelli di servizio comuni per il Gruppo.

Generali Welion è la nuova società di welfare integrato per famiglie, imprese e lavoratori, creata a fine 2017, che si propone di offrire servizi innovativi e semplici da fruire, dalla salute ai flexible benefit.

ELENCO DELLE IMPRESE CONTROLLATE E PARTECIPATE

Di seguito si riporta l'elenco delle imprese controllate e partecipate da Generali Italia. La quota posseduta indicata si riferisce al controllo sia diretto che indiretto, e corrisponde alla quota di diritti di voto spettanti dalla Compagnia:

Elenco delle imprese controllate e partecipate

Ragione sociale	Paese	Quota posseduta
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00%
Assitimm S.r.l.	ITALIA	100,00%
Banca Generali S.p.A.	ITALIA	40,66%
Citadel Insurance plc	MALTA	20,16%
CityLife S.p.A.	ITALIA	100,00%
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	ITALIA	50,01%
Donatello Intermediazione S.r.l.	ITALIA	100,00%
Europ Assistance Italia S.p.A.	ITALIA	26,05%
Finagen S.p.A. in liquidazione	ITALIA	100,00%
Genagricola - Generali Agricoltura S.p.A.	ITALIA	100,00%
Generali Belgium S.A.	BELGIO	32,29%
Generali Business Solutions S.c.p.A.	ITALIA	97,93%
Generali Europe Income Holding S.A.	LUSSEMBURGO	4,08%
Generali European Real Estate Investments S.A.	LUSSEMBURGO	18,64%
Generali Innovation Center for Automobile Repairs S.c.a.r.l.	ITALIA	100,00%
Generali North American Holding S.A.	LUSSEMBURGO	100,00%
Generali Properties S.p.A.	ITALIA	100,00%
Generali Saxon Land Development Company Ltd	REGNO UNITO	40,00%
Generali Welion S.c.a.r.l.	ITALIA	99,00%
Genertellife S.p.A.	ITALIA	100,00%
GLL GmbH & Co. Messeturm Holding KG i.L.	GERMANIA	11,94%
Imprebanca S.p.A.	ITALIA	20,00%
Investimenti Marittimi S.p.A.	ITALIA	30,00%
Lion River I N.V.	OLANDA	2,32%
Lion River II N.V.	OLANDA	2,06%
Participatie Maatschappij Graafschap Holland N.V.	OLANDA	47,57%
Residenze CYL S.p.A.	ITALIA	66,67%
Risparmio Assicurazioni S.p.A. in liquidazione	ITALIA	100,00%
Saxon Land B.V.	OLANDA	40,00%
Tiberina S.r.l. Unipersonale	ITALIA	100,00%
UMS Immobiliare Genova S.p.A.	ITALIA	99,90%
Venice European Investment Capital S.p.A.	ITALIA	11,99%
VGH S.p.A.	ITALIA	11,99%

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

Generali Italia esercita attività di assicurazione e riassicurazione, Vita e Non Vita. La Compagnia offre ai propri clienti soluzioni assicurative nei segmenti Retail, Piccole Medie Imprese (PMI) e Corporate.

Nel Vita, le principali aree di attività riguardano quelle con partecipazione agli utili e quelle collegate a indici e a quote. L'operatività nell'assicurazione Non Vita è invece afferente alle aree di attività responsabilità civile autoveicoli, incendio e altri danni ai beni, responsabilità civile generale.

La presente relazione contiene riferimenti al lavoro diretto italiano, al lavoro diretto estero e al lavoro indiretto. Il portafoglio del lavoro diretto italiano ricomprende i contratti assicurativi stipulati dalla Compagnia in Italia; il portafoglio del lavoro diretto estero ricomprende i contratti conclusi dalla Compagnia a San Marino; nel portafoglio del lavoro indiretto sono ricompresi i contratti ovunque stipulati dalla Compagnia, classificati in lavoro italiano o estero a seconda che la compagnia cedente sia essa stessa italiana o abbia sede legale in altro Stato.

Le cessioni in riassicurazione vengono effettuate in base ad una dettagliata analisi del rischio che consente di definire, per ciascuna classe di affari, il tipo di struttura, il livello di ritenzione e la capacità riassicurativa necessari per mitigare l'esposizione per singolo rischio e, per alcune classi, quella per evento, ovvero l'esposizione derivante dal cumulo di una pluralità di contratti assicurativi in portafoglio.

La riassicurazione contrattuale fornisce meccanismi di trasferimento del rischio per larga parte del portafoglio, mentre le esposizioni residue trovano nella riassicurazione facoltativa uno strumento aggiuntivo di mitigazione.

Le classi di affari più importanti hanno nella riassicurazione in eccesso sinistri la struttura più idonea, poiché consente, una volta definita puntualmente la ritenzione per ciascuna classe d'affari, di contenere la volatilità dei risultati, trattenendo allo stesso tempo margini attesi più elevati.

I principi sopraindicati sono conformi alla Delibera quadro della Compagnia in materia di politica di riassicurazione; il Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017 ha approvato le strutture in essere nel corso del presente esercizio costruite secondo il modello di business riassicurativo consolidato. Esso prevede la cessione dell'intero rischio dei principali trattati alla Capogruppo la quale acquista idonee protezioni nel mercato riassicurativo per conto dell'intero Gruppo.

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono in diminuzione soprattutto per la riduzione dell'onere IRES di competenza, principalmente riconducibile alla riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24%, al decremento dell'utile ante imposte e alla riduzione dell'incidenza delle minusvalenze finanziarie in regime di participation exemption.

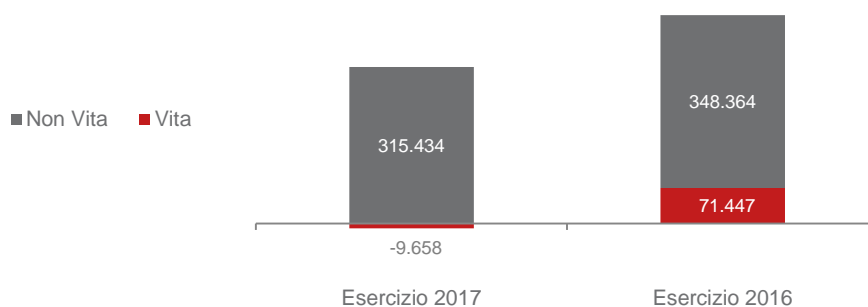
Nei paragrafi che seguono sono descritti i risultati delle diverse attività che hanno concorso a formare il risultato dell'esercizio 2017 ante imposte.

A.2 RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE

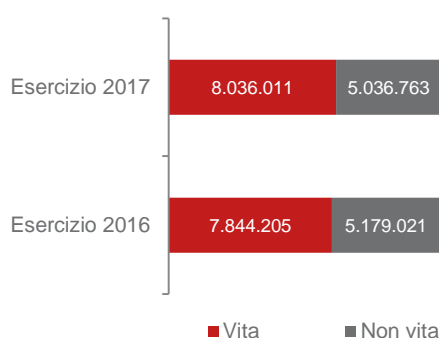
A.2.1 GESTIONE DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE COMPLESSIVA

Relativamente al risultato dell'attività di sottoscrizione, pari a 305.776 migliaia (419.811 migliaia nel 2016), si rileva:

- nella gestione non vita, un miglioramento del rapporto sinistri a premi complessivo, che al netto della riassicurazione si attesta al 65,4% (contro il 66,3% del 2016), a fronte della contrazione dei premi netti per 114.704 migliaia (4.606.421 migliaia nel 2017 verso 4.721.125 migliaia nel 2016);
- nella gestione vita, un buon incremento della raccolta premi (+2,4 %) trainato dal collocamento dei prodotti ibridi (+66%), con un aumento però delle prestazioni erogate per riscatti nel corso dell'esercizio (+14%), collegato allo sviluppo delle masse in gestione;
- un lieve aumento delle spese complessive dello 0,2%.



I PREMI LORDI CONTABILIZZATI



A fine 2017, i premi lordi complessivi ammontano a 13.072.774 migliaia, sostanzialmente stabili rispetto all' esercizio precedente (+0,4%). I premi del lavoro diretto (+0,5% rispetto all'esercizio precedente) sono quasi interamente ascrivibili al lavoro italiano.

Con riferimento al lavoro indiretto (complessivamente -8,4% in confronto al 2016), il volume premi sottoscritto nel mercato nazionale si attesta a 9.884 migliaia (+7,5%) mentre all'estero la raccolta è stata pari a 85.306 migliaia (-9,9%).

A.2.2 RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE VITA

Risultato dell'attività di sottoscrizione vita

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Premi lordi contabilizzati	8.036.011	7.844.205
Premi ceduti in riassicurazione	-19.720	-19.228
Premi netti	8.016.291	7.824.977
Variazione □eserve tecniche ^(a)	-3.333.519	-3.121.479
Sinistri di competenza	-5.818.773	-5.575.988
Spese di gestione	-540.014	-537.851
Altri proventi e oneri tecnici	42.017	33.895
Interessi tecnici assegnati al settore vita	1.624.340	1.447.893
Risultato dell'attività di sottoscrizione	-9.658	71.447
Expense ratio complessivo	6,7%	6,9%
Costi di acquisizione / premi netti	4,9%	5,0%
Spese di amministrazione / premi netti	1,8%	1,9%

(a) Inclusa la riserva matematica

Il risultato dell'attività di sottoscrizione Vita riguarda esclusivamente il lavoro diretto italiano, e nel 2017 è stato negativo per 9.658 migliaia (in riduzione di 81.105 migliaia dal 2016). Il decremento è stato influenzato dalla razionalizzazione nella gestione del portafoglio.

L'incremento dei premi lordi del lavoro diretto italiano (+191.806 migliaia rispetto al 2016) è il risultato della crescita dei premi unici (+3,6%) e dei premi periodici (+1,1%). I premi Individuali sono aumentati dello 0,5% (premi unici +0,6%, premi periodici +0,5%), mentre la componente Collettive registra un incremento dell'11,8% (premi unici +29,7%, premi periodici +3%).

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, sono stati pari a 5.818.402 migliaia (5.574.982 migliaia nel 2016). In particolare, le prestazioni erogate in caso di scadenza e di rendita ammontano a 1.523.080,7 migliaia, in decremento del 17,5% (1.845.580 migliaia nel 2016).

I capitali pagati in caso di premorienza sono stati pari a 279.154 migliaia (246.139 migliaia nel 2016).

Le prestazioni erogate in caso di riscatto sono aumentate del 13,6% passando da 3.592.669 migliaia nel 2016 a 4.081.802 migliaia nel 2017.

La variazione riserve per somme da pagare è stata negativa per 61.019 migliaia nel 2017 (negativa per 101.596 nel 2016).

I proventi tecnici netti, pari a 42.017 migliaia, di cui 97.473 migliaia oneri e 139.490 migliaia proventi, sono migliorati di 8.123 migliaia rispetto al precedente esercizio, prevalentemente attribuibile alla crescita delle commissioni di gestione correlate all'incremento della vendita di prodotti ibridi.

Il modello S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese, in allegato, è stato compilato in una prospettiva contabile, ossia applicando i principi contabili italiani, e rappresenta parzialmente il risultato dell'attività di sottoscrizione Vita della Compagnia, dando specifica delle sole informazioni inerenti premi, sinistri e spese per le aree di attività di solvibilità II. La differenza rispetto al risultato esposto nella tabella sopra è dovuta principalmente all'ammontare degli interessi tecnici assegnati al settore Vita, per 1.624.340 migliaia e agli altri proventi tecnici, per 139.490 migliaia, voci non incluse nel modello. Anche il modello S.05.02.01 - Premi, sinistri e spese per paese, in allegato alla presente relazione, fa riferimento alla presente sezione per le aree di attività vita.

Nel prospetto seguente viene fornito un dettaglio dei premi lordi per area di attività.

Premi lordi vita per area di attività

	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazione
Assicurazione con partecipazione agli utili	6.530.673	7.044.505	-7,3%
Assicurazione collegata a indici e a quote	1.348.862	789.741	70,8%
Assicurazione malattia	12.135	9.959	21,9%
Altre assicurazioni vita	144.341	0	n.a.
Totale	8.036.010	7.844.205	2,5%

Complessivamente la nuova produzione di Generali Italia si è attestata a 4.809.673 migliaia, in aumento del 2,7% rispetto al 2016. Nel dettaglio, si registra un lieve decremento delle polizze individuali (-0,8%), che passano da 4.166.176 migliaia a 4.132.014 migliaia, e un incremento delle Collettive (+29,1%) nonché dei Fondi Pensione (+92,0%).

La nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE), risultante dalla somma dei premi annui e di un decimo dei premi unici, è stata pari a 916.910 migliaia, in decremento dell'1,0% rispetto al 2016 per effetto della diminuzione della raccolta sui prodotti tradizionali.

Nel comparto delle polizze individuali, gli APE ammontano a 779.415 migliaia (-4,9% in confronto al 2016), mentre, nella componente Collettive e Fondi Pensione sono pari a 137.497 migliaia (+ 28,5% rispetto al 2016).

La raccolta complessiva ha segnato un incremento complessivo dell'2,5%. In particolare la raccolta dei prodotti dell'area di attività *Assicurazione collegata a indici e a quote*, settore collegato ai prodotti di tipo linked, è in forte incremento (+80,5%) grazie al collocamento dei prodotti ibridi, iniziato nella parte finale del 2016. Nel 2017 i premi lordi contabilizzati dei prodotti ibridi hanno rappresentato complessivamente il 44,5% del totale dei premi lordi contabilizzati del comparto delle polizze individuali (26,9% nel 2016).

A.2.3 RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA**Risultato dell'attività di sottoscrizione non vita**

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Premi lordi contabilizzati	5.036.762	5.179.021
Premi ceduti in riassicurazione	-430.341	-457.896
Premi netti	4.606.421	4.721.125
Variazione riserve tecniche	-43.972	6.838
Sinistri di competenza	-2.984.010	-3.135.566
Spese di gestione	-1.165.308	-1.164.645
Altri proventi e oneri tecnici	-97.697	-79.388
Risultato dell'attività di sottoscrizione	315.434	348.364
Loss ratio	65,4%	66,3%
Expense ratio complessivo	25,3%	24,6%
Costi di acquisizione / premi netti	20,6%	20,2%
Spese di amministrazione / premi netti	4,7%	4,4%
Combined ratio	90,7%	90,9%

Il risultato dell'attività di sottoscrizione Non Vita è in lieve contrazione, rispetto allo scorso esercizio, per effetto della diminuzione dei premi di competenza, a fronte del miglioramento del rapporto sinistri a premi (*loss ratio*), che è stato pari a 65,4% nel 2017(66,3% nel 2016).

I premi lordi complessivi sono stati pari a 5.036.763 migliaia, in riduzione del 2,7% rispetto all'esercizio precedente.

I premi lordi del lavoro diretto italiano sono risultati pari a 4.936.157 migliaia (-2,6%), quelli ascrivibili al lavoro diretto estero a 5.415 migliaia (-2,7%) e riferiti interamente al territorio di San Marino.

I premi lordi del lavoro indiretto, in totale 95.190 migliaia, hanno registrato una riduzione dello 8,4%; 85.306 migliaia sono ascrivibili al lavoro estero e 9.884 migliaia sono inerenti al lavoro italiano.

Il *combined ratio* migliora lievemente nel 2017 e si attesta al 90,7% (90,9% nel 2016), grazie soprattutto al positivo andamento del *loss ratio* in diminuzione dello 0,9%, compensato in gran parte da un maggior *expense ratio* (+0,7%).

Gli oneri tecnici netti, pari a 97.697 migliaia, sono il risultato di 194.008 migliaia di oneri e 96.311 migliaia di proventi.

Il modello S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese, in allegato, è stato compilato in una prospettiva contabile, ossia applicando i principi contabili italiani, e rappresenta parzialmente il risultato dell'attività di sottoscrizione Non Vita della Compagnia, dando specifica delle informazioni su premi, sinistri e spese per le aree di attività di solvibilità II. La differenza rispetto al risultato esposto nella tabella sopra riportata, di 315.434 migliaia, è dovuta principalmente all'ammontare degli altri proventi tecnici, per 96.311 migliaia, voce non inclusa nel modello. Anche il modello S.05.02.01 - Premi, sinistri e spese per paese, in allegato alla presente relazione, fa riferimento alla presente sezione per le aree di attività non vita.

Nel prospetto seguente viene fornito un dettaglio dei premi lordi del lavoro diretto italiano per area di attività.

Premi lordi non vita per area di attività

	Premi lordi			Incidenza	Sinistralità netta	
	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazione		Esercizio 2017	Esercizio 2016
Assicurazione sulla responsabilità civile autoveicoli	1.430.212	1.509.018	-5,2%	29,0%	81,2%	80,4%
Altre assicurazioni auto	315.612	312.562	1,0%	6,4%	69,4%	68,6%
Assicurazione protezione del reddito	573.083	576.037	-0,5%	11,6%	47,2%	52,0%
Assicurazione spese mediche	476.368	459.699	3,6%	9,7%	74,0%	71,8%
Assicurazione incendio e altri danni ai beni	1.166.311	1.189.652	-2,0%	23,6%	61,1%	61,3%
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	612.782	645.741	-5,1%	12,4%	42,2%	47,8%
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	189.800	204.713	-7,3%	3,9%	77,0%	87,5%
Altre aree di attività (a)	171.990	172.122	-0,1%	3,5%	31,4%	43,4%
Totale	4.936.158	5.069.544	-2,6%	100,0%	65,0%	66,5%

a) Comprende le aree di attività: Assicurazione di credito e cauzione, Assicurazione tutela giudiziaria, Assistenza e Perdite pecuniarie di vario genere

I premi lordi del lavoro diretto italiano hanno evidenziato una flessione del 2,6% rispetto allo scorso anno.

Il risultato è stato influenzato dal decremento del comparto Auto (-5,3%), prevalentemente per effetto della riduzione del premio medio, e dalla contrazione del comparto Non Auto (-3,6%), con effetti di maggior rilievo nelle aree di attività *Altri danni ai beni* (-3,9%) ed *Assicurazioni Marittime, Aeronautica e Trasporti* (-7,4%).

Il rapporto sinistri a premi ha evidenziato un miglioramento in quasi tutte le aree di attività del comparto Non Auto. La sinistralità del comparto Auto invece è peggiorata, in seguito al già citato calo del premio medio.

Auto

I premi del lavoro diretto del comparto Auto ammontano complessivamente a 1.745.824 migliaia (-4,2%).

La contrazione registrata sui premi lordi contabilizzati è ascrivibile principalmente all'area di attività *Assicurazione sulla responsabilità civile autoveicoli* (-5,2%) prevalentemente concentrato nel settore Retail per effetto del calo del numero polizze, in particolare sulla nuova produzione e al premio medio in lieve flessione.

L'area di attività *Altre assicurazioni auto* ha registrato una crescita pari all'1%, soprattutto nel settore Retail, grazie alla ritariffazione delle garanzie, effettuata nel corso dell'anno.

Il rapporto sinistri a premi dell'intero comparto Auto, che nel 2017 è stato pari complessivamente al 79,2%, registrando un lieve peggioramento rispetto all'anno precedente di 0,9 p.p.. L'area di attività *Assicurazione sulla responsabilità civile autoveicoli* registra un peggioramento del rapporto sinistri a premi (+0,8 p.p.), legato prevalentemente all'impatto negativo del continuo calo del premio medio, in parte compensato dalla contrazione del costo medio dei sinistri e dalla riduzione della frequenza sinistri. L'area di attività *Altre assicurazioni auto* ha mostrato un aumento della sinistralità complessiva (+0,8 p.p.) a causa degli eventi naturali.

Le risultanze tecniche, nonché le ipotesi di evoluzione degli indicatori principali del ramo RCA, hanno indotto la Compagnia ad applicare interventi correttivi al pricing RCA sempre in ottica di maggiore personalizzazione del rischio; sono quindi state rilasciate due nuove edizioni tariffarie, rispettivamente il 1° febbraio ed il 1° Luglio 2017. Nel contempo sono state avviate e condotte azioni di selezione della clientela virtuosa in termini di sinistralità e riforma del portafoglio colpito da sinistri ("portfolio pruning") volte al miglioramento della qualità del portafoglio sottoscritto.

Nel corso del 2017 sono state completate le azioni di migrazione sul sistema informativo target della Compagnia del portafoglio Retail e delle polizze pluriveicolari.

Non Auto

I premi del lavoro diretto del comparto Non Auto ammontano complessivamente a 3.190.334 migliaia (-1,8% rispetto al 2016).

Il rapporto sinistri a premi dell'intero comparto Non Auto, pari al 56% nel 2017, ha registrato un miglioramento di 2,9 p.p. rispetto all'anno precedente in quasi tutti i settori, tranne nelle aree di attività *Assicurazioni spese mediche*.

Nell'area di attività *Assicurazione protezione del reddito* la raccolta premi risulta sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio (-0,5%)

Il rapporto sinistri a premi si attesta al 47,2%, in sensibile miglioramento rispetto al passato esercizio e frutto della politica di sottoscrizione su settori profittevoli.

Nell'area di attività *Assicurazione incendio e altri danni ai beni* i premi sono risultati in calo del 2% per effetto della congiuntura economica sfavorevole nei settori della cantieristica, dell'edilizia e delle opere pubbliche e dell'accesa concorrenza nel settore degli appalti, derivante dall'elevata capacità sottoscrittiva del mercato, con conseguente riduzione dei prezzi. La Compagnia prosegue l'azione di riforma e riqualificazione dei contratti gravati da elevati indici di sinistralità.

Il rapporto sinistri a premi (61,1%) ha mostrato un lieve miglioramento rispetto all'esercizio precedente, pur in un contesto di maggior impatto dei sinistri legati agli eventi atmosferici di rilevante entità, con un incremento della sinistralità del comparto Grandine. Nel comparto Corporate, l'impatto relativo alla neve di gennaio e altri eventi naturali è stato compensato da una minore presenza dei cosiddetti sinistri "large".

Nell'area di attività *Assicurazione sulla responsabilità civile generale* i premi registrano una flessione del 5,1%. E' proseguita nel corso del 2017 l'attività sistematica di riforma del portafoglio, attraverso azioni di revisione e costante monitoraggio delle posizioni critiche in termini di sinistralità, per effetto della quale è ulteriormente migliorato il rapporto sinistri a premi, pari al 42,2% per l'esercizio 2017 (rispetto al 47,8% del 2016).

Nell'area di attività *Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti* si registra una contrazione della raccolta premi (- 7,3%) a fronte di un notevole miglioramento del rapporto sinistri a premi, che nel 2017 si attesta al 77% contro il 87,5% del 2016.

Nelle altre aree di attività la raccolta premi è sostanzialmente stabile rispetto al 2016. In particolare continua la crescita della raccolta Assistenza legata al settore Auto, compensata dalla diminuzione su Perdite Pecuniarie. I premi dei rischi finanziari sono stabili rispetto al 2016.

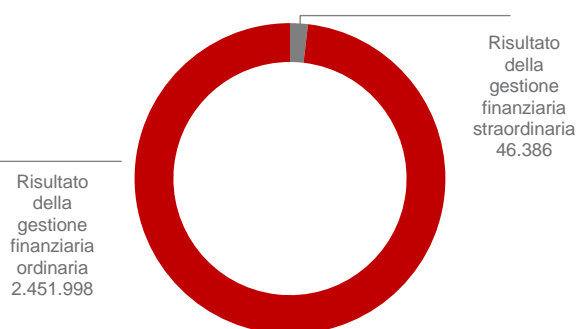
Il rapporto sinistri a premi si attesta al 31,4%, in notevole miglioramento rispetto al 2016.

Nei rami danni i premi ceduti in riassicurazione ammontano a 430,341 migliaia (457.896 migliaia nel 2016).

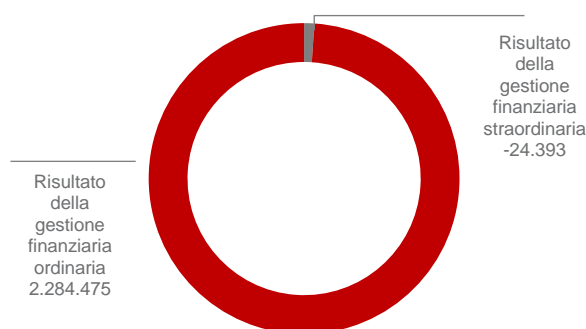
A.3 RISULTATI DI INVESTIMENTO

La gestione finanziaria ordinaria riguarda gli investimenti non durevoli e comprende i proventi al netto dei relativi oneri di gestione, i profitti netti di realizzo, nonché le rettifiche di valore al netto delle riprese. La gestione finanziaria straordinaria comprende profitti netti da realizzo sugli investimenti durevoli. Il risultato complessivo della gestione finanziaria ammonta a 2.498.384 migliaia (2.189.443 migliaia nella gestione Vita e 308.941 migliaia nella gestione Non Vita), in aumento del 9,5% rispetto al 2016.

Gestione finanziaria complessiva 2017

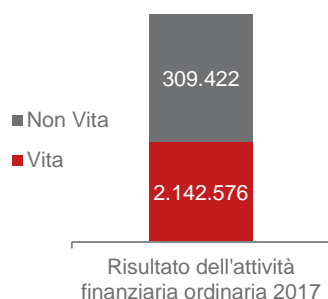


Gestione finanziaria complessiva 2016



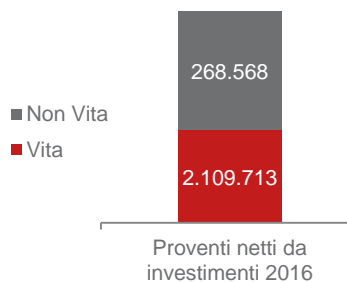
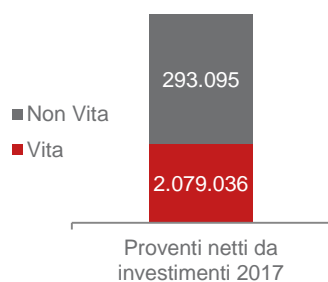
Con riferimento al risultato dell'attività finanziaria straordinaria, i profitti netti di realizzo da investimenti durevoli sono pari a 46.386 migliaia (profitti netti di 46.867 migliaia nella gestione Vita e perdite nette di 481 migliaia nella gestione Non Vita), in rialzo di 70.779 migliaia rispetto al 2016. Derivano principalmente dalla cessione di obbligazioni (35.921 migliaia) e da azioni e quote (11.327 migliaia), in parte compensati dalle perdite realizzate dalla cessione di fondi comuni (87 migliaia) e nel comparto immobiliare (775 migliaia).

Il risultato dell'attività finanziaria ordinaria



Il risultato dell'attività finanziaria ordinaria è aumentata di 167.523 migliaia rispetto allo scorso esercizio (incremento di 101.637 migliaia nella gestione Vita e di 65.886 migliaia nella gestione Non Vita). Di seguito l'analisi dei suoi componenti.

I proventi netti da investimenti



Nel 2017, i proventi netti derivanti dagli investimenti sono stati pari a 2.543.999 migliaia (2.420.397 migliaia nel 2016).

I proventi netti da investimenti relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione registrano un aumento di 171.868 migliaia.

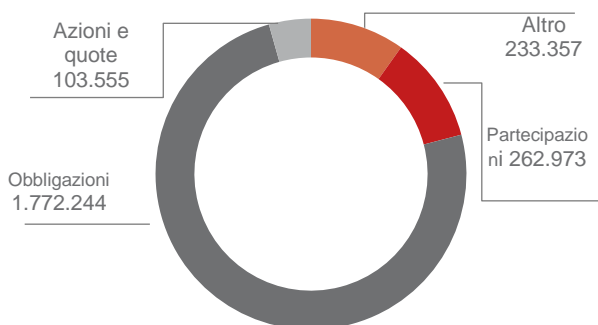
I proventi netti derivanti dagli investimenti, esclusi quelli relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione, ammontano a 2.372.131 migliaia (2.378.281 migliaia nel 2016).

I redditi obbligazionari (1.629.500 migliaia nella gestione Vita e 142.744 migliaia nella gestione Non Vita), che incidono per oltre il 74,3% del totale netto, sono in leggera flessione rispetto all'esercizio precedente (-2,7%).

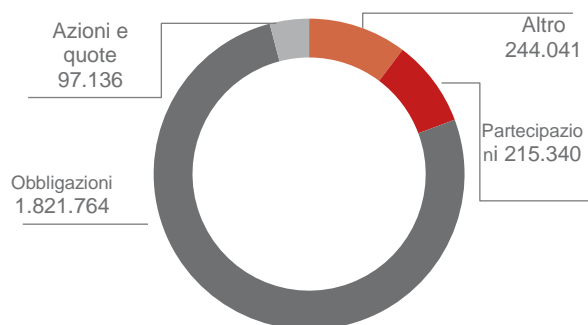
I proventi da partecipazioni sono aumentati del 22,1% rispetto al 2016, e sono pari a 176.205 migliaia nella gestione Vita e 86.768 migliaia nella gestione Non Vita).

La redditività ordinaria degli investimenti, determinata sulla base del tasso medio di rendimento, si è attestata al 3,3% (3,4% nel 2016). La redditività dei titoli obbligazionari è stata pari al 4,0% (4,2% nel 2016).

Proventi netti da investimenti 2017

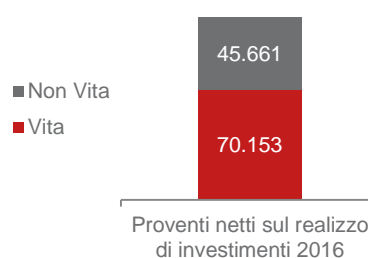
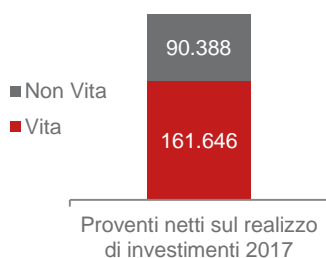


Proventi netti da investimenti 2016



I proventi netti da investimenti relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione registrano un aumento di 171.868 migliaia.

Profitti netti sul realizzo di investimenti



I profitti netti sul realizzo di investimenti non durevoli sono pari a 252.034 migliaia, in aumento di 136.220 migliaia rispetto al 2016, e derivano principalmente da profitti nel comparto dei titoli a reddito fisso, per 126.114 migliaia, nel comparto azionario, per 79.474 migliaia, e da fondi comuni di investimento, per 45.716 migliaia.

Rettifiche di valore al netto delle riprese di valore

Le rettifiche di valore, al netto delle relative riprese, comprendono minusvalenze nette per 386.151 migliaia, in aumento per 134.415 migliaia rispetto al 2016; esse riguardano gli investimenti in strumenti finanziari, per 328.828 migliaia, e quelli in immobili e terreni, per 57.323 migliaia di cui 38.169 migliaia per svalutazioni e 19.154 migliaia per ammortamenti.

Il portafoglio dei titoli non immobilizzati, esclusi quelli relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione, registra rettifiche nette di valore per 101.390 migliaia (94.947 migliaia nell'assicurazione Vita e 6.443 migliaia nell'assicurazione Non Vita). Tali rettifiche riguardano principalmente il comparto azionario, per 133.903 migliaia, e sono parzialmente compensate da riprese di valore registrate nel comparto dei titoli a reddito fisso, per 32.883 migliaia, e nei fondi comuni di investimento, per 2.334 migliaia.

Il portafoglio dei titoli immobilizzati registra rettifiche nette di valore per 227.438 migliaia (217.143 migliaia nell'assicurazione Vita e 10.295 nell'assicurazione Non Vita), dovute in particolare alle svalutazioni di titoli obbligazionari *corporate*, per 209.255 migliaia, e di fondi comuni di investimento, per 16.025 migliaia.

Per le obbligazioni *corporate* tali svalutazioni sono principalmente riferite ad un titolo senior di Alitalia per 153.078 migliaia e due titoli subordinati di Veneto Banca per complessivi 44.448 migliaia.

A.3.1 INFORMAZIONI SU INVESTIMENTI IN CARTOLARIZZAZIONI

Con riferimento all'articolo 293, comma 3, lettera (c) del Regolamento Delegato si segnala che gli investimenti della Compagnia in titoli cartolarizzati (*asset-backed securities*) erano pari a 747.135 migliaia al 31 dicembre 2017 (490.861 migliaia nel 2016).

A.4 RISULTATI DI ALTRE ATTIVITA'**Altre componenti del risultato**

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
Altri proventi e oneri ordinari	-415.295	-420.543
Altri proventi e oneri straordinari	-5.704	-20.274
Risultato delle altre componenti	-420.999	-440.817

Gli altri oneri netti ordinari, per un ammontare netto di 415.295 migliaia, sono in riduzione rispetto all'esercizio precedente principalmente per le minori spese di direzione e coordinamento e i maggiori prelievi dai fondi rischi e oneri.

Gli interessi passivi sul prestito subordinato risultano complessivamente pari a 63.150 migliaia, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per effetto della rinegoziazione, come indicato nella sezione D del presente documento.

Gli altri oneri netti straordinari, pari a 5.704 migliaia, sono in sensibile riduzione rispetto al 2016 per i minori incentivi all'esodo.

A.5 ALTRE INFORMAZIONI

A.5.1 RAPPORTI CON SOGGETTI CONTROPARTI DI OPERAZIONI INFRAGRUPPO

Di seguito sono evidenziati i principali rapporti infragruppo, i cui valori sono quelli riportati nel bilancio d'esercizio 2017 approvato.

Rapporti con soggetti controparti di operazioni infragruppo

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre
Attività					
Investimenti	2.012	6.689.439	550.081	1.647.256	61.305
Crediti assicurativi e riassicurativi	37.975	3.510	5.792	3.737	0
Altre attività	86.508	40.107	11.453	242.446	8
Totale attività	126.495	6.733.056	567.326	1.893.439	61.313
Passività					
Passività finanziarie	1.187.500	0	0	0	0
Debiti assicurativi e riassicurativi	6.214	4.725	3.808	4.796	0
Altri debiti e passività	278.140	433.767	22.108	17.789	0
Totale passività	1.471.854	438.492	25.916	22.585	0
Proventi e oneri					
Proventi netti da investimenti	3.491	186.214	-20.989	81.475	2.296
Altri proventi e oneri	-56.211	-1.976	-8.574	-221	0
Proventi e oneri straordinari	-200	-1.028	13.687	0	0
Totale	-52.920	183.210	-15.876	81.254	2.296

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

B.1.1 INFORMAZIONI SULLA GOVERNANCE IN GENERALE: STRUTTURA DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO, DIRETTIVO O DI VIGILANZA, DESCRIZIONE DEI RUOLI E DELLE RESPONSABILITÀ, DETTAGLI SULLA RIPARTIZIONE DELLE RESPONSABILITÀ (L'EVENTUALE ESISTENZA DI COMITATI DEVE ESSERE RIPORTATA)

IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE

La Società ha adottato il sistema di *corporate governance* tradizionale basato sulla presenza dell'Assemblea dei soci, di un Consiglio di Amministrazione (d'ora in poi CdA) – che ha delegato parte dei suoi poteri ad un Amministratore Delegato, Direttore Generale e Country Manager per l'Italia (d'ora in poi A.D.) - e di un Collegio Sindacale.

L'Assemblea dei soci, nelle materie di sua competenza, esprime la volontà degli azionisti; il Consiglio di Amministrazione esercita la supervisione strategica per il perseguimento dello scopo sociale e la gestione delle operazioni di maggior rilievo; la gestione operativa è affidata all' A.D., che la declina nell'azienda attraverso la definizione in dettaglio di compiti e responsabilità delle unità operative, in coerenza con l'assetto organizzativo, anche mediante rilascio e/o revoca di procure; il Collegio Sindacale svolge funzioni di vigilanza sul rispetto della legge, dello statuto e dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento.

In base allo statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione si compone di non meno di 3 e non più di 15 componenti, nominati dall'Assemblea che ne determina il numero. I Consiglieri devono soddisfare determinati requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza.

Il Consiglio è stato nominato dall'Assemblea del 20 aprile 2017 che ne ha determinato la composizione in 7 membri, con scadenza all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Il Consiglio di Amministrazione ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale, salvi i limiti disposti dalla legge. Inoltre, ai sensi di statuto, il Consiglio ha competenza a deliberare pure in tema di fusione, nei casi consentiti dalla normativa vigente, d'istituzione o soppressione di sedi secondarie, d'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza e la firma sociale ed entro quali limiti, di riduzione del capitale in caso di recesso, di adeguamento dello statuto a disposizioni imperative di legge nonché di trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio è responsabile ultimo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, di cui valuta periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia. L' A.D. e tutti gli altri componenti dell'alta direzione sono responsabili, a diverso livello, dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, in conformità con le direttive dettate dall'organo amministrativo.

IL COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Consiglio, ai fini dell'espletamento dei propri compiti, è supportato da un Comitato consiliare con funzioni consultive, propositive e istruttorie per quel che attiene al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da 3 amministratori non esecutivi ed assiste il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, e nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali.

B.1.2 INFORMAZIONI SULL'INTEGRAZIONE DELLE FUNZIONI DI RISK MANAGEMENT, INTERNAL AUDIT, COMPLIANCE E ATTUARIALE NELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA E NEL PROCESSO DECISIONALE DELL'IMPRESA. STATUS E RISORSE DELLE QUATTRO FUNZIONI ALL'INTERNO DELL'IMPRESA. INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ CON LE QUALI LE FUNZIONI FONDAMENTALI SONO DOTATE DI AUTORITÀ, RISORSE E INDIPENDENZA FUNZIONALE E CON LE QUALI INFORMANO E SUPPORTANO L'ORGANO AMMINISTRATIVO, DIRETTIVO O DI VIGILANZA DELL'IMPRESA

LE FUNZIONI DI CONTROLLO

La Società si è dotata di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi basato sulla presenza di tre linee di difesa: le funzioni operative, le funzioni di controllo di secondo livello (risk, compliance, financial crime, funzione attuariale) e la funzione di controllo di terzo livello (internal audit).

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia², le funzioni di controllo sono centralizzate in Generali Italia e svolgono le attività previste dalla normativa per Generali Italia S.p.A. e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

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

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

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

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

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

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

FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

La funzione di *risk management* opera come garante della corretta implementazione del sistema di gestione dei rischi (diversi da quelli di conformità), secondo quanto prescritto dalla normativa e quanto stabilito dall'Organo amministrativo.

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

Il responsabile della funzione di Risk Management (Chief Risk Officer) non è posto a capo di aree operative e riporta all'A.D. e funzionalmente al Consiglio di Amministrazione. In coerenza con il modello organizzativo di Gruppo, il Chief Risk Officer riporta anche al Group Chief Risk Officer.

Il responsabile della funzione di gestione dei rischi presenta, una volta all'anno, all'Organo Amministrativo:

- un programma di attività in cui sono identificati i principali rischi cui l'impresa è esposta e le proposte che intende effettuare in relazione ai rischi stessi;

² Al 31.12.2017 le imprese assicurative nel perimetro della Country Italia sono: Generali Italia, Alleanza Assicurazioni, Genertel, Genertellife, Difesa Automobilistica Sinistri.

- una relazione sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di gestione dei rischi, delle metodologie e dei modelli utilizzati per il presidio dei rischi stessi, sull'attività svolta, sulle valutazioni effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, e dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati.

Per il dettaglio delle attività in capo alla funzione di Risk Management si rinvia alla sezione B.3

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la funzione di Risk Management è centralizzata in Generali Italia e svolge le attività previste dalla normativa per Generali Italia S.p.A. e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

La dotazione organica della funzione di Risk Management di Generali Italia è di 37 risorse, oltre al responsabile.

FUNZIONE DI COMPLIANCE

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

Più in particolare, la Funzione di Compliance:

- fornisce consulenza al Consiglio di Amministrazione in materia di conformità alle leggi ed alla regolamentazione applicabile;
- valuta i possibili impatti sull'operatività della Società di ogni cambiamento del contesto normativo;
- identifica e valuta il rischio di non conformità;
- contribuisce alla salvaguardia dell'integrità e della reputazione della Società;
- rinforza la consapevolezza dell'importanza della conformità dell'operato della Società, la trasparenza e responsabilità verso gli stakeholders;
- supporta una stabile e durevole operatività e costruisce un sostenibile vantaggio competitivo attraverso l'integrazione della gestione del rischio di conformità nell'ambito delle attività quotidiane e nella pianificazione strategica;
- valuta che il Sistema di Gestione della Conformità sia adeguato rispetto alla dimensione, complessità, struttura e operatività della Compagnia.

Il Compliance Officer riporta al General Counsel, al Consiglio di Amministrazione e al responsabile della corrispondente funzione di Gruppo di Assicurazioni Generali S.p.A.

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la Funzione di Compliance è centralizzata in Generali Italia e svolge le attività previste dalla normativa per Generali Italia S.p.A. e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

Il Compliance Officer presenta trimestralmente al Consiglio di Amministrazione una relazione contenente una valutazione di sintesi circa l'esposizione della Società al rischio di conformità, le principali attività svolte nonché le eventuali criticità gestite. Una volta l'anno, propone il piano annuale delle attività elaborato tenuto conto dei risultati del processo di valutazione del rischio di conformità (*compliance risk-assessment*). Il piano è approvato dal Consiglio di Amministrazione.

A seguito delle modifiche organizzative intervenute nel 2017, nell'ambito della Funzione di Compliance sono ricomprese le unità Privacy e 231. La dotazione organica della Funzione di Compliance, escluso il responsabile, consta di 29 risorse.

Il rispetto della normativa relativa ai financial crimes è affidata alla funzione "Financial Crime" di Generali Italia alla quale è deputata la valutazione, il presidio e la gestione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo per tutte le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro operanti nel ramo.

La Funzione "Financial Crime" adotta il medesimo modello operativo della funzione di Compliance, concentrandosi sul rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo.

Il responsabile della Funzione "Financial Crime" riporta direttamente al General Counsel, al responsabile della corrispondente funzione di Gruppo di Assicurazioni Generali S.p.A. e, in qualità di Delegato per le Operazioni Sospette, riporta inoltre al Consiglio di Amministrazione. Con riferimento alla normativa statunitense FATCA, il responsabile della Funzione Financial Crime è altresì "FATCA Responsible Officer" per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro attive sul ramo vita.

La dotazione organica della Funzione "Financial Crime", escluso il responsabile, consta di 15 risorse.

FUNZIONE ATTUARIALE

La Funzione Attuariale supporta il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dalla normativa Solvency II, svolgendo compiti di coordinamento e di controllo in materia di calcolo delle riserve tecniche secondo Solvency II, di valutazione delle politiche di sottoscrizione e degli accordi di riassicurazione, nonché di contribuzione all'implementazione efficace del sistema di gestione dei rischi.

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la Funzione Attuariale è centralizzata in Generali Italia e svolge le attività previste dalla normativa per Generali Italia e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, tramite l'unità interna denominata "Coordinamento Funzioni Attuariali Controllate Generali Italia", in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

Il Responsabile della Funzione Attuariale di Generali Italia è inquadrato a riporto del Chief Financial Officer della Compagnia e riporta funzionalmente al Consiglio di Amministrazione, oltre che al Responsabile della Funzione Attuariale di Gruppo di Assicurazioni Generali S.p.A..

Il Responsabile del Coordinamento Funzioni Attuariali Controllate Generali Italia riferisce:

- ai CdA delle controllate;
- ai CFO / Responsabili Amministrativi delle Controllate.

La Funzione Attuariale di Generali Italia S.p.A. consta di 41 risorse escluso il responsabile.

FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT

La Funzione di Internal Audit supporta il Consiglio di Amministrazione garantendo una valutazione indipendente dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governance, delle necessità di adeguamento, anche attraverso attività di supporto e consulenza alle altre funzioni aziendali, e quindi dell'effettivo funzionamento dei controlli disegnati per garantire il corretto svolgimento dei processi in considerazione dei livelli di propensione al rischio.

La funzione assiste in particolare il Consiglio di Amministrazione nel porre in essere parte delle attività di controllo di propria competenza, nonché le varie strutture della Società nel perseguimento dei propri obiettivi in materia di controllo interno, contribuendo - tra l'altro - allo sviluppo di un clima aziendale favorevole alla diffusione della cultura del controllo.

La Funzione di Internal Audit può svolgere anche attività di advisory su tematiche relative alla governance, al risk management e ai controlli, qualora si ritengano opportune per l'organizzazione, così come attività speciali e non pianificate espressamente richieste dal Consiglio di Amministrazione o dal management.

Ha inoltre la responsabilità di segnalare al Consiglio di Amministrazione e al management situazioni di significativa esposizione dell'organizzazione ai rischi nonché di debolezza nei presidi di controllo (inclusi rischi di frode o carenze nella governance aziendale).

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

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la Funzione di Internal Audit è centralizzata in Generali Italia e svolge le attività previste dalla normativa per Generali Italia S.p.A. e per le imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

Il responsabile della funzione di Internal Audit di Generali Italia si avvale di una struttura di 30 risorse.

B.1.3 MODIFICHE NEL SISTEMA DI GOVERNANCE (DEVONO ESSERE RIPORTATE SOLO LE MODIFICHE SIGNIFICATIVE INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO)

LE MODIFICAZIONI SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2017

Le modificazioni significative intervenute nel 2017 con riferimento al sistema di governance sono quelle di seguito descritte.

Con decorrenza 1° gennaio 2017 è stata adottata per la Country Italia una nuova struttura di governance che prevede l'attribuzione del ruolo di Country Manager per l'Italia all'Amministratore Delegato e Direttore Generale di Generali Italia S.p.A., con riporto diretto al medesimo dei capi azienda delle Società controllate ricomprese nel perimetro della Country Italia, tra cui le Compagnie assicurative Alleanza Assicurazioni S.p.A., Genertel S.p.A., GenertelLife S.p.A., DAS – Difesa Automobilistica Sinistri S.p.A..

In considerazione del ruolo svolto da Generali Italia nella Country Italia, dal 1° gennaio 2017 il Comitato Controllo e Rischi della Compagnia svolge l'ulteriore funzione di assicurare un presidio coordinato sul complessivo sistema dei controlli interni e di gestione e controllo dei rischi delle società controllate ricomprese nel perimetro della Country Italia.

In data 20 aprile 2017, essendo giunto a scadenza il mandato dell'Organo Amministrativo, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione determinandone in 7 (sette) il numero dei componenti – tra cui il Presidente – con durata del mandato in n. 3 esercizi e scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha nominato l'Amministratore Delegato e Direttore Generale – il quale ricopre anche l'incarico di Country Manager per la Country Italia - attribuendo al medesimo le relative deleghe di poteri.

Sempre in data 20 aprile 2017, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha nominato il nuovo Comitato Controllo e Rischi della Compagnia, determinandone la composizione in n. 3 (tre) Amministratori non esecutivi – di cui uno nella carica di Presidente – con durata del mandato in n. 3 esercizi e scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

Successivamente, nell'ambito della struttura assegnata al General Counsel, con decorrenza 7 novembre 2017, è stato nominato un nuovo responsabile della Compliance. A quest'ultimo riportano funzionalmente le strutture Privacy e D. Lgs. 231/01, centralizzate a livello di Country Italia in Generali Business Solutions. Con la medesima decorrenza, sono inoltre state portate a riporto diretto del General Counsel la funzione Financial Crime (in precedenza denominata Funzione Antiriciclaggio) e l'Antifrode Interna. Il responsabile, del Financial Crime, è inoltre FATCA Responsible Officer per le compagnie assicurative in ambito Country Italia attive sul Ramo Vita e, in qualità di Delegato per le Operazioni Sospette, continua a riportare al Consiglio di Amministrazione;

Sempre con decorrenza 7 novembre 2017, nell'ambito della Funzione Attuariale, al responsabile è stata affidata anche l'unità Coordinamento Funzioni Attuariali Controllate Generali Italia. Quale responsabile di questa unità coordina le attività erogate dalla Funzione Attuariale per le società controllate.

Al 31.12.2017 le società incluse nel perimetro della Country Italia sono, tra l'altro, Generali Italia, Alleanza Assicurazioni, Genertel, Genertellife, e Difesa Automobilistica Sinistri.

B.1.4 POLITICA DI REMUNERAZIONE (COMPONENTI VARIABILI E FISSE, CRITERI DI PERFORMANCE, REGIMI PENSIONISTICI INTEGRATIVI)

I PRINCIPI DELLA POLITICA RETRIBUTIVA

Per il 2017, la Società ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari i componenti del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, i ruoli di primo riporto di quest'ultimo con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico della Società e i responsabili e i dirigenti di primo riporto delle funzioni di controllo ed assimilabili (Compliance, Internal Audit, Risk Management, Funzione Attuariale e Funzione Antiriciclaggio).

La politica retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

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

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

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

La retribuzione variabile viene definita attraverso piani di incentivazione a breve (i.e. annuali) e a lungo termine (i.e. differiti) volti a motivare il management al raggiungimento degli obiettivi di business attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo. Un impatto particolarmente significativo è riservato alla componente variabile differita. Sono sempre previsti dei limiti massimi sulla remunerazione variabile sia a livello complessivo che individuale, collegati all'effettivo raggiungimento delle condizioni di performance e degli obiettivi definiti.

I benefit includono, in particolare, previdenza integrativa e assistenza sanitaria, autovettura aziendale e agevolazioni legate alla mobilità interna e internazionale, in linea con le prassi di mercato.

La Società conduce analisi sulla struttura della remunerazione complessiva al fine di assicurare il bilanciamento della remunerazione fissa, della remunerazione variabile a breve e lungo termine e dei benefit e promuovere l'impegno dei destinatari nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili; questo approccio è considerato un fattore chiave per l'allineamento agli obiettivi strategici. In particolare, la componente fissa viene determinata in un ammontare tale da non incentivare assunzioni di rischio inappropriate e da consentire l'efficace operatività, al teorico ricorrere dei relativi presupposti, degli appositi meccanismi di correzione ex post (malus e

clawback) sulla componente variabile. Il peso e la struttura della retribuzione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il framework di rischio per scoraggiare comportamenti volti all'eccessiva esposizione.

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

Per il 2017, la politica retributiva per tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) prevede la corresponsione di un emolumento fisso, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle sedute nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni. Essi beneficiano di una apposita polizza assicurativa a copertura della responsabilità civile. Per questi amministratori non è prevista la corresponsione di alcuna remunerazione variabile, in linea con le migliori pratiche di mercato internazionali, né è riconosciuto loro alcun trattamento pensionistico integrativo.

La politica retributiva a favore del Presidente del Consiglio di Amministrazione prevede la corresponsione degli emolumenti quale componente del Consiglio di Amministrazione, come sopra indicato, e di un compenso fisso annuo aggiuntivo. Per quanto riguarda la remunerazione variabile, il Presidente - al pari di tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive - non partecipa ai piani di incentivazione a breve e lungo termine.

I membri del Consiglio di Amministrazione che intrattengono un rapporto di lavoro dipendente con società del Gruppo Generali riversano il compenso spettante alle medesime società del Gruppo.

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

Per il 2017, l'Amministratore Delegato e Direttore Generale e i ruoli a suo primo riporto, con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico della Società, sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da una componente fissa, una componente variabile (annuale e differita) e benefit.

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

Nello specifico, le componenti variabili della remunerazione sono rappresentate da una componente variabile annuale (Short Term Incentive plan – STI) e differita (Long Term Incentive – LTI - plan). Queste componenti remunerano il raggiungimento di obiettivi di performance, sia quantitativi che qualitativi.

Lo Short Term Incentive (STI) plan prevede un bonus monetario annuale, che varia tra lo 0% e il 200% della baseline³ individuale, ed è definito sulla base:

- del funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Risultato Operativo e Utile Netto Rettificato di Gruppo;
- del superamento di un livello minimo di Economic Solvency Ratio pari al 130% in linea con l'hard limit del Risk Appetite Framework (RAF) di Gruppo approvato dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.;
- del raggiungimento di obiettivi individuali, fissati in termini di creazione di valore, profittabilità corretta in base ai rischi, efficacia, iniziative strategiche, *customer centricity* e *people empowerment*. La valutazione finale del livello di raggiungimento di questi obiettivi prende anche in considerazione una valutazione individuale relativa alla conformità ai valori di compliance e alla cultura del controllo nonché al rispetto delle regole del codice di condotta e processi di governance; questa valutazione può essere anche utilizzata come clausola di malus/clawback ove necessario.

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

- si articola su un arco temporale complessivo di 6 anni;
- è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (Return on Equity e Total Shareholder Return relativo);
- è subordinato al superamento di un livello minimo di Economic Solvency Ratio pari al 130%;
- prevede un periodo di performance triennale e ulteriori periodi di indisponibilità delle azioni assegnate sino a due anni (c.d. periodo di detenzione minima, minimum holding period).

Tutti gli obiettivi utilizzati nei sistemi incentivanti vengono definiti a priori e in modo che gli indicatori di performance annuali siano coerenti con quelli utilizzati per i piani di lungo termine.

Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose o gravemente colpose o di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria della Società o del Gruppo Generali. Qualsiasi importo erogato è soggetto a clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose. Inoltre,

³ Per baseline si intende l'importo della remunerazione variabile individuale da erogare in caso di conseguimento dei risultati ad un livello target

specifiche clausole di malus sono previste per la remunerazione variabile sia di breve sia di lungo periodo, definendo limiti al di sotto dei quali è prevista la riduzione/azzeramento di qualsiasi incentivo, da applicarsi secondo la valutazione del Consiglio di Amministrazione.

In linea con la normativa applicabile, la Società richiede al personale di non avvalersi di strategie di copertura personale o assicurativa (cd. hedging) che possano alterare o inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi di remunerazione variabile.

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

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

La remunerazione complessiva a favore dei responsabili e dei dirigenti di primo riporto delle funzioni di controllo e assimilabili è costituito da una componente fissa e da una variabile, oltre ai benefit. La quota fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli. La quota variabile della retribuzione dei responsabili delle funzioni di controllo e assimilabili (Risk Management, Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale e Funzione Antiriciclaggio) è legata alla partecipazione ad uno specifico sistema di incentivazione monetario differito, collegato a obiettivi di natura pluriennale connessi esclusivamente all'efficacia e qualità dell'azione di controllo, con esclusione di qualunque forma di incentivazione basata su obiettivi economici e strumenti finanziari che potrebbero risultare fonte di conflitti di interesse.

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

B.1.5 INFORMAZIONI SU OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE DURANTE IL PERIODO DI RIFERIMENTO CON GLI AZIONISTI, CON LE PERSONE CHE ESERCITANO UNA NOTEVOLE INFLUENZA SULL'IMPRESA E CON I MEMBRI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO, DIRETTIVO O DI VIGILANZA

LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2017

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

B.2 REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITA'

B.2.1 DESCRIZIONE DELLE QUALIFICHE, CONOSCENZE E COMPETENZE APPLICABILI ALLE PERSONE CHE DIRIGONO EFFETTIVAMENTE L'IMPRESA O RIVESTONO ALTRE FUNZIONI FONDAMENTALI

La Società ha adottato una normativa interna in base alla quale i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, la prima linea di riporto nonché il personale delle funzioni di controllo devono possedere, oltre ai requisiti previsti dalla legge⁴, determinati requisiti di professionalità e onorabilità.

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ

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

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

⁴ Per il Consiglio di Amministrazione si fa riferimento, all'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private, all'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011 nonché all'articolo 36 del Decreto legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011. Per il Collegio Sindacale si fa riferimento all'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private, all'articolo 3 del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico n. 220 dell'11 novembre 2011, all'articolo 36 del Decreto legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011 nonché all'articolo 1 del Decreto n. 162/2000 del Ministero della Giustizia.

In generale, il management e i responsabili delle funzioni di controllo devono possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza opportune e sufficienti per lo svolgimento delle proprie mansioni.

Le persone responsabili di vigilare sulle attività affidate in outsourcing devono possedere adeguate qualifiche professionali, conoscenza ed esperienza nella misura necessaria a controllare l'attività in outsourcing. In particolare, come requisito minimo, le persone responsabili delle attività in outsourcing devono possedere adeguate conoscenze e un'esperienza della funzione esternalizzata tali da permettere loro di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

Oltre ai requisiti di professionalità, la Società richiede ai propri esponenti di essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dalla legge⁵ e di una buona reputazione personale.

L'onorabilità viene valutata in relazione a:

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

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

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

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

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

B.2.2 PROCESSO PER LA VALUTAZIONE DELLE COMPETENZE E DELL'ONORABILITÀ DELLE SUDETTE PERSONE

PROCESSO PER LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

L'accertamento del possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità dei membri del Consiglio di Amministrazione è condotto dal Consiglio stesso in una delle prime riunioni successive alla sua nomina, nonché con cadenza almeno annuale e ogniqualvolta si verifichi un cambiamento nella composizione del Consiglio per qualsiasi ragione (compresa, a titolo esemplificativo, la sostituzione di uno dei Consiglieri a seguito di dimissioni, revoca, decesso).

L'accertamento del possesso dei requisiti dei membri del Collegio Sindacale è condotto dal Consiglio di Amministrazione secondo modalità analoghe a quelle sopra descritte.

L'accertamento del possesso dei requisiti dell'A.D. e della prima linea di riporto è condotto dal Consiglio di Amministrazione.

Per quanto concerne i responsabili delle funzioni di controllo, l'accertamento dei requisiti è condotto dal Consiglio di Amministrazione, mentre la valutazione del personale delle funzioni di controllo viene rispettivamente svolta dal responsabile di ciascuna funzione.

⁵ Per quanto riguarda il CdA e l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, si fa riferimento ai requisiti previsti dall'articolo 76 del Codice delle assicurazioni private e dall'articolo 5 del Decreto del Ministero per lo Sviluppo Economico n. 220/2011; per quanto riguarda i membri del Collegio Sindacale si fa riferimento, oltre che alle fonti normative appena citate, anche all'articolo 2 del Decreto del Ministero della Giustizia n.162/2000.

Per il restante personale, il possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità viene svolto all'atto della nomina o dell'incarico e valutato annualmente, nonché ogni qualvolta vi sia ragione di ritenere che siano intervenuti fatti o circostanze che possano incidere sulla sussistenza di questi requisiti. Questo processo è gestito sotto la responsabilità della funzione Risorse Umane (HR) e Organizzazione.

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

B.3.1 DESCRIZIONE DEL SISTEMA DI GESTIONE DEL RISCHIO: STRATEGIE, PROCESSI E PROCEDURE DI REPORTISTICA

Il sistema di gestione dei rischi persegue l'obiettivo di preservare la stabilità e la solvibilità della Compagnia anche in condizioni sfavorevoli, attraverso *governance*, processi e procedure di reportistica adeguati e finalizzati a misurare, monitorare e gestire correttamente anche su base continuativa i rischi attuali e prospettici che potrebbero derivare dalle attività di business.

Il sistema è sviluppato in coerenza con il Sistema di gestione dei rischi di Gruppo.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, i ruoli e l'allocatione delle responsabilità in capo agli organi sociali, all'Alta Direzione, alle strutture operative e alle funzioni di controllo, nonché i flussi informativi tra le diverse Funzioni di controllo e tra queste e gli Organi Sociali sono definiti in direttive interne sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi nonché nella Politica di gestione dei rischi (*Group Risk Management Policy*) e nelle altre Politiche specifiche per ogni singola categoria di rischio.

La Compagnia ha istituito una funzione di *Risk Management* che ha la responsabilità di, anche in coerenza con le disposizioni regolamentari, incluse quelle descritte nel regolamento 20/2008 dell'IVASS:

- concorrere alla definizione della politica di gestione del rischio e definire i criteri e le relative metodologie di misurazione dei rischi nonché predisporre la reportistica sugli esiti delle valutazioni, che trasmette al Consiglio di Amministrazione;
- concorrere alla definizione dei limiti operativi assegnati alle strutture operative e definire le procedure per la tempestiva verifica del rispetto dei limiti medesimi;
- effettuare la valutazione del profilo di rischio della Compagnia e segnalare al Consiglio di Amministrazione e all'A.D. i rischi individuati come maggiormente significativi, anche in termini potenziali;
- predisporre la reportistica per il Consiglio di Amministrazione, per l'A.D. e per i responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati e coordinare la predisposizione della Valutazione Interna dei Rischi e della Solvibilità (ORSA);
- verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta dalla impresa in ottica *Use Test* e concorrere all'effettuazione delle analisi quantitative;
- monitorare l'attuazione della politica di gestione dei rischi e la coerenza del profilo di rischio della Compagnia al *Group Risk Appetite Framework* (RAF);
- contribuire al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità secondo le metodologie richieste e fornire adeguato reporting sia al Consiglio di Amministrazione che all'Autorità di vigilanza;
- svolgere tutte le attività relative alla validazione del Modello Interno Parziale (di seguito Modello Interno);
- supportare i processi di business della Compagnia, affinché le decisioni aziendali tengano in considerazione l'impatto, sia attuale che prospettico sul profilo di rischio.

La *Group Risk Management Policy* definisce i principi su cui si fonda il sistema di gestione dei rischi e costituisce, insieme al RAF, il principale riferimento per tutte le politiche e linee guida inerenti i rischi, che indirizzano la selezione dei rischi, indicando quelli che si intenda assumere, evitare o mitigare (*Risk Preferences*), le metriche da utilizzare, la propensione al rischio (*Risk Appetite*), le relative tolleranze (*Risk Tolerances*) ed i conseguenti processi di monitoraggio ed *escalation*, che prevede il coinvolgimento, sia per finalità informative che decisionali, di diversi attori nell'Alta Direzione della Compagnia e del Gruppo in funzione del livello di sfioramento delle tolleranze al rischio.

La *Group Risk Management Policy* regola anche il processo di Valutazione Interna dei Rischi e della Solvibilità (*Own Risk and Solvency Assessment* ovvero "ORSA"), attraverso il quale la Compagnia valuta i rischi, in ottica attuale e prospettica almeno annualmente, ovvero ogni volta che si presentano circostanze che potrebbero modificare significativamente il profilo di rischio, ed individua il livello di fondi propri necessari per soddisfare i requisiti minimi di solvibilità.

Nella *Group Risk Management Policy* viene inoltre descritto il processo di gestione dei rischi, articolato nelle fasi di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio e reporting (verso il Consiglio di Amministrazione, Autorità di Vigilanza e altri stakeholder interni ed esterni).

IDENTIFICAZIONE DEI RISCHI

La fase d'identificazione consente di individuare in ottica attuale e prospettica tutti i principali rischi a cui la Compagnia è esposta.

In linea generale, i rischi si distinguono in due categorie, a seconda che siano inclusi nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità (cd. Rischi Pillar I o rischi quantificabili), o siano esclusi da detto calcolo (cd. Rischi non Pillar I o rischi non-quantificabili).

I rischi sono riassunti nella seguente tabella, in cui è anche indicata la metodologia di calcolo adottata (quantificabili e non quantificabili):

Rischi quantificabili (Rischi Pillar I)					Rischi non quantificabili (Non Pillar I)
Rischi coperti dal Modello Interno Parziale				Formula Standard	
Rischi Finanziari	Rischi di Credito	Rischi sottoscrittivi Non Vita	Rischi sottoscrittivi Vita e Malattia	Rischi Operativi	
Tassi d'interesse	Ampliamento dello spread	Tariffazione	Mortalità Catastrofale		Liquidità
Volatilità dei tassi d'interesse	Credit Default	Riservazione	Mortalità non Catastrofale		Strategico
Azioni	Default delle controparti	Catastrofi	Longevità		Reputazionale
Volatilità delle azioni		Riscatti Danni	Morbilità/ Invalidità		Emergenti
Immobili			Riscatti Vita		Contagio
Valute			Spese		
Concentrazione			Catastrofi Malattia		
			Sinistri Malattia		

Rispetto alla mappa dei rischi di Gruppo, la Compagnia non ha incluso, nella lista dei rischi che contribuiscono al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il rischio Riscatti Danni, perché non materiale, e i rischi Malattia (Catastrofi e Sinistri), perché non sono presenti prodotti soggetti a tali rischi.

Per quanto riguarda i rischi non quantificabili, la Compagnia utilizza metodologie di valutazione di tipo qualitativo e/o quantitativo. Rientrano in questa specifica categoria il rischio Strategico, di Reputazione, di Contagio, i rischi Emergenti ed il rischio di Liquidità. (per una descrizione dettagliata di questi rischi, si rimanda al capitolo "C. Profilo di Rischio", alle sezioni di competenza C.4 e C.6).

MISURAZIONE DEI RISCHI

Il nuovo regime di solvibilità introdotto dalla Direttiva Solvency II prevede che le compagnie di assicurazione calcolino un requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) capace di riflettere il proprio profilo di rischio, considerando anche l'impatto delle possibili tecniche di mitigazione nonché degli effetti di diversificazione.

L'SCR indica il livello di capitalizzazione necessaria affinché la Compagnia sia in grado di assorbire le perdite subite nel caso in cui si manifestino i rischi identificati.

Dopo essere stati identificati, i rischi quantificabili vengono misurati attraverso il calcolo del capitale richiesto.

A tal fine viene utilizzato il Modello Interno del Gruppo Generali: tale modello considera i rischi Finanziari, di Credito, Vita e Non Vita.

Relativamente ai rischi Operativi, invece, il requisito patrimoniale di solvibilità è determinato sulla base della Formula Standard; indipendentemente dalla valutazione del requisito patrimoniale, la Compagnia effettua ulteriori analisi al fine di identificare le specifiche tipologie dei rischi Operativi maggiormente rilevanti nelle diverse aree aziendali; inoltre, successivamente all'identificazione, la Compagnia individua eventuali azioni di mitigazione da porre in essere per ridurre il potenziale impatto negativo dei rischi Operativi più rilevanti.

La struttura di governance del Modello Interno viene descritta con maggior dettaglio nella sezione B.3.2., mentre le principali differenze tra le ipotesi sottostanti al Modello Interno e quelle che caratterizzano la Formula Standard sono descritte nella sezione E.4.

CONTROLLO E GESTIONE DEI RISCHI

La responsabilità di assumere e gestire i rischi e di implementare adeguati presidi di controllo è in capo ai responsabili delle singole aree operative, per i rischi di rispettiva competenza. Ad essi spetta anche la responsabilità di monitorare le esposizioni ai rischi ed il rispetto dei relativi limiti.

Attività indipendenti di monitoraggio sono poste in essere dalle funzioni di controllo (*Attuariale, Risk Management, Compliance* ed *Internal Audit*).

La gestione operativa dei rischi è sviluppata in coerenza con il RAF, sulla base di linee guida e procedure operative, di Gruppo e di Compagnia, specifiche per ciascuna categoria di rischio. I livelli di tolleranza al rischio ed i limiti di rischio sono costantemente monitorati al fine di individuare eventuali violazioni ed attivare le procedure di escalation previste, che coinvolgono, a seconda dei casi, i responsabili delle strutture operative ai diversi livelli, l'Alta Direzione o il Consiglio di Amministrazione, oltre che la Capogruppo. Nel processo di escalation è previsto anche il coinvolgimento della funzione di *Risk Management*, chiamata a fornire le sue valutazioni sugli effetti dello sfioramento e sulle possibili azioni di mitigazione e/o i piani di rientro nei limiti poste in essere.

REPORTISTICA DI RISCHIO

Un sistema strutturato di reporting, sia da parte delle strutture operative che da parte delle funzioni di controllo, permette di rendere consapevoli l'Alta Direzione ed il Consiglio di Amministrazione dell'evoluzione del profilo di rischio e di eventuali violazioni della *risk tolerance*, nonché di individuare le azioni di mitigazioni necessarie per ridurre l'esposizione. In linea con le disposizioni normative e regolamentari, adeguata informativa viene altresì fornita all'Autorità di Vigilanza.

Il reporting contiene anche gli esiti del processo di Valutazione interna dei rischi e della Solvibilità. Il principale reporting sulla solvibilità è costituito dall'ORSA Report, coordinato dalla funzione di *Risk Management*, che ha lo scopo di fornire una valutazione interna dei rischi e del fabbisogno di solvibilità globale su base attuale e prospettica. Il processo di ORSA garantisce la valutazione continua della posizione di solvibilità della Compagnia in linea con il processo inerente la gestione del proprio piano strategico e con il piano di gestione del capitale (*Capital Management Plan*). Gli esiti delle valutazioni contenute nell'ORSA Report sono inviate all'autorità di vigilanza dopo l'approvazione del Consiglio di Amministrazione. Maggiori dettagli a tal riguardo sono disponibili nella sezione B.3.5.

B.3.2 INFORMAZIONI SULLA GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO: INDICAZIONE DI RUOLI DI RESPONSABILITÀ, CON EVIDENZA DI COMPITI, POSIZIONE RICOPERTA E AMBITO DELLE RESPONSABILITÀ; IN CASO DI ESISTENZA DI SPECIFICI COMITATI, L'INDICAZIONE DELLE MODALITÀ CON CUI QUESTI INTERAGISCONO CON L'ORGANO AMMINISTRATIVO

Ai fini della misurazione del rischio la Compagnia utilizza il Modello interno, il cui utilizzo ai fini del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza. Il Modello è divenuto quindi il riferimento per la misurazione e la valutazione dei rischi e il suo utilizzo è integrato in tutti i processi relativi alla gestione dei rischi e del capitale.

Per maggiori dettagli sulla metodologia del Modello Interno si rimanda alla sezione E.4.

La *governance* e i processi relativi al Modello sono definiti da specifiche politiche interne della Compagnia che hanno la finalità di:

- mantenere il Modello Interno e le sue componenti appropriati per il loro scopo;
- definire procedure per strutturare, implementare, utilizzare e validare i cambiamenti;
- confermare su base continuativa l'appropriatezza del Modello.

Le politiche definiscono a loro volta i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo del Modello stesso, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento del Modello Interno. L'Autorità di Vigilanza viene periodicamente informata sulle modifiche apportate al modello nonché coinvolta in un processo di approvazione, qualora il cambiamento stesso sia rilevante.

Nell'ambito della *governance* del Modello, è stato istituito un comitato interno dedicato (cd. *Internal Model Committee*), che ha come principali responsabilità quelle di supportare il processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) del Modello Interno e di garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento.

Il *Chief Risk Officer* (CRO) opera in coordinamento ed a supporto del *Group Chief Risk Officer* nel garantire sia il corretto funzionamento del Modello che la sua capacità di riflettere in modo adeguato il profilo di rischio della Compagnia. Il CRO, supportato nelle sue decisioni dall'*Internal Model Committee*, è responsabile della definizione delle metodologie complessive di gestione di ogni componente del modello ed è responsabile dell'approvazione dei risultati del Modello Interno.

L'A.D. e il Consiglio di Amministrazione vengono informati regolarmente sul funzionamento del Modello Interno. Il Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, viene informato sui risultati del Modello, sull'appropriatezza, sulla conformità e sulla capacità dello stesso di riflettere in modo appropriato il profilo di rischio della Compagnia. Inoltre, il Consiglio ne approva i vari aspetti, compresi i risultati.

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

DESCRIZIONE DEL PROCESSO DI VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO PER IL MONITORAGGIO DELLA SUA PERFORMANCE E DELLA SUA ADEGUATEZZA SU BASE CONTINUATIVA

Il calcolo del capitale richiesto è oggetto di convalida (o di validazione) indipendente, come richiesto dalla Direttiva all'articolo 124, sulla base dei principi definiti nelle politiche e linee guida di Gruppo.

L'esercizio di validazione ha lo scopo di fornire una valutazione indipendente della completezza, robustezza e affidabilità dei processi e dei risultati che compongono il Modello Interno, nonché della loro conformità ai requisiti normativi Solvency II. In particolare, la funzione di validazione supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione nel monitorare l'adeguatezza del Modello Interno, le aree di debolezza e le limitazioni al fine di individuare eventuali migliorie da apportare al Modello stesso.

La validazione è eseguita annualmente, all'interno di un ciclo pluriennale che garantisce il monitoraggio di tutte le componenti del modello interno nel tempo.

L'attività è svolta da un'apposita unità organizzativa indipendente dalle altre unità del *Risk Management* che risponde direttamente al *Chief Risk Officer*. Le risorse dell'unità di validazione non sono coinvolte nelle attività di sviluppo e calcolo del Modello Interno, per cui viene garantita la separazione dei ruoli e l'indipendenza delle responsabilità. L'unità di validazione si può avvalere delle attività di verifica svolte da altre funzioni di controllo (ad esempio *Internal Audit*, Funzione Attuariale) e può avvalersi del supporto di soggetti esterni indipendenti, il cui utilizzo comunque non solleva la Compagnia dalle proprie responsabilità.

L'attività di validazione consiste in verifiche e test di natura:

- quantitativa: ad esempio, analisi di sensitività, che valutino la stabilità e la robustezza del modello interno rispetto ad ipotesi o dati di input differenti o ri-esecuzione di calcoli, anche attraverso modelli alternativi;
- qualitativa: ad esempio, analisi dei documenti prodotti ed interviste sulle singole componenti del modello, verifica dei processi e della *governance*, verifica dell'utilizzo del modello nelle attività di business, etc.

Oltre al processo regolare di validazione ci sono elementi specifici che possono richiedere attività di convalida ad hoc, come, ad esempio, in caso di modifiche al modello o richieste dell'autorità di vigilanza e del Consiglio di Amministrazione.

Le risultanze della validazione sono illustrate alle funzioni responsabili delle diverse componenti del modello, che, in caso di rilievi, definiscono le azioni di rimedio ed i relativi tempi di attuazione. Nel caso le criticità rilevate siano significative o non sia possibile procedere subito nell'implementazione delle azioni di rimedio, viene data informativa sia al *Chief Risk Officer* della Compagnia che al *Group Risk Management* di Gruppo, secondo criteri stabiliti.

L'intera attività è formalizzata in un Report di Validazione, sottoposto all'approvazione del *Chief Risk Officer*, e quindi all'attenzione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

B.3.3 PROCESSO DI VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ (ORSA)

Il processo ORSA è l'insieme di tutte le attività impiegate per identificare, valutare, monitorare, gestire e riportare i rischi di breve e lungo periodo assunti dalla Compagnia. Il processo ORSA è una componente chiave del sistema di gestione dei rischi, il cui scopo è valutare l'adeguatezza della posizione di solvibilità e l'analisi del profilo di rischio su base corrente e prospettica.

Il processo ORSA documenta e valuta i principali rischi a cui la Compagnia è esposta, o potrebbe essere esposta sull'orizzonte temporale del proprio piano strategico. Include la valutazione dei rischi nel perimetro del calcolo del capitale richiesto, oltre agli altri rischi non quantificabili. Relativamente alle valutazioni quantitative, vengono eseguite specifiche analisi di stress test e di sensitività al fine di valutare la variazione del profilo di rischio della Compagnia al cambiamento delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio.

Il documento ORSA Report è prodotto su base annuale, mentre informative specifiche vengono portate all'attenzione dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione durante il processo stesso. In aggiunta al documento annuale, ORSA report ad-hoc possono essere prodotti (in via semplificata o nella loro interezza) qualora il profilo di rischio della Compagnia dovesse cambiare significativamente, sia per fattori esogeni che endogeni, quali ad esempio:

- Variazione significativa del profilo di rischio, derivanti da cambiamenti nelle ipotesi sottostanti al calcolo del *Solvency Capital Requirement*;
- Variazione significativa della struttura, dell'ammontare e della qualità degli Own Funds, che potrebbe compromettere il raggiungimento dei target del Business Plan o violare i requisiti regolamentari;
- Variazioni del modello di business, della strategia di business, dei prodotti e delle linee di business, dei rischi emergenti, della strategia di investimento, della strategia di riassicurazione, del bilanciamento del portafoglio ed ogni altro cambiamento rilevante ai processi chiave del business, che siano materiali per l'attività di assunzione e gestione dei rischi;
- Cambiamenti significativi del contesto normativo, come ad esempio l'emanazione di nuovi regolamenti che impattino la commercializzazione di prodotti assicurativi, pensioni, tassazione, sentenze, ecc.
- Cambiamenti del Modello Interno, come ad esempio l'aggiunta di una tipologia di Business o l'inclusione di un nuovo modulo di Rischio;
- Cambiamento nella *governance* del Modello Interno.

Tutti i risultati sono opportunamente documentati nell'ORSA Report e discussi durante uno specifico comitato interno alla Compagnia (denominato Comitato Rischi). Dopo la discussione e l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, il Report viene presentato all'Autorità di Vigilanza. Come regola generale, le informazioni incluse all'interno del ORSA Report sono sufficientemente dettagliate in modo da garantire che i risultati rilevanti possano essere usati nei processi decisionali e in quelli di pianificazione aziendale.

B.3.4 DICHIARAZIONE CHE SPIEGHI IN CHE MODO LA COMPAGNIA HA STABILITO IL PROPRIO FABBISOGNO DI SOLVIBILITÀ, TENUTO CONTO DEL SUO PROFILO DI RISCHIO, NONCHÉ COME LE SUE ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL CAPITALE ED IL SUO SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI INTERAGISCONO TRA LORO

I processi di gestione dei rischi sono strettamente integrati con svariati processi aziendali. Questa integrazione è considerata indispensabile per garantire l'allineamento tra le strategie di business e di rischio e di fatto viene creato un circolo continuo e virtuoso fra le decisioni strategiche e le valutazioni del rischio.

Mediante il processo ORSA la proiezione della posizione di capitale e la valutazione del profilo di rischio prospettico contribuiscono al processo di pianificazione strategica e di gestione del capitale (*Capital Management*).

Il Report ORSA fa leva anche sul *Capital Management Plan* per verificare l'adeguatezza, ed anche la qualità, dei fondi propri ammissibili necessari per coprire il fabbisogno di solvibilità globale, sulla base delle ipotesi di piano.

Per assicurare il continuo allineamento tra rischio e strategie di business, il *Risk Management* sostiene attivamente il processo di pianificazione strategica e partecipa attivamente alle valutazioni di rischio sottostanti il piano stesso, nonché alle discussioni e alle presentazioni delle risultanze, sia all'Alta Direzione della Compagnia che al Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, il *Risk Management* interagisce con le funzioni delegate alla definizione delle strategie dei prodotti, sia Vita che Non Vita, al fine di garantire che il piano prodotti sia coerente e compatibile con il *risk appetite* e con la capacità di assorbire il rischio (*risk capacity*) della Compagnia stessa.

In aggiunta, il *Risk Management* collabora con la funzione del *Chief Investment Officer* (CIO) per la quantificazione del profilo di rischio associato alle strategie di *Asset Allocation* e di *Asset e Liability Management*, sempre con la finalità di garantire che le scelte della funzione di *Chief Investment Officer* sottostanti la definizione della strategia degli attivi siano coerenti e compatibili con il *risk appetite* e con la *risk capacity* della Compagnia stessa.

Infine, il *Risk Management* partecipa alle valutazioni di operazioni ordinarie e straordinarie, quali ad esempio il potenziale acquisto o vendita di portafogli di polizze, la fusione di portafogli di attivi o passivi e l'acquisto di investimenti specifici: il ruolo primario del *Risk Management* in quest'ambito è quello di garantire che tali operazioni non compromettano la solidità del sistema di solvibilità e di gestione dei rischi della Compagnia stessa, incluse le relative valutazioni di impatto in termini di *risk capacity*.

La valutazione del profilo di rischio e dell'impatto in termini di *risk capacity* è eseguita dal *Risk Management* in concomitanza con le attività specifiche svolte dai responsabili dei vari processi, creando quindi un flusso informativo e di controllo nel continuo.

B.4 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

B.4.1 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

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

Come già riportato nel paragrafo B.1 della presente relazione, al Consiglio di Amministrazione è assegnata la responsabilità ultima di garantire l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi; l'Alta Direzione, ed in particolare l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, in conformità con le direttive dettate dal Consiglio di Amministrazione.

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

- le funzioni operative, responsabili di effettuare i c.d. controlli di linea o di primo livello, ivi incluso il *Financial Reporting Officer* (che nella Compagnia si identifica con il CFO) che ha il compito di assicurare che, nell'ambito del primo livello organizzativo, il sistema di controlli garantisca che ogni significativo rischio di *Financial Reporting* sia identificato e controllato attraverso una verifica del funzionamento dei processi aziendali. Esso si focalizza sulle transazioni che contribuiscono alla formazione del bilancio e del bilancio consolidato di Gruppo, su base semestrale ed annuale e di ogni comunicazione al mercato di carattere finanziario;
- le funzioni Attuariale, *Compliance*, *Financial Crime* e *Risk Management*, a cui fanno capo i controlli c.d. di secondo livello;
- la funzione *Internal Audit*, responsabile dei controlli c.d. di terzo livello.

Per quanto attiene ai controlli di linea o di primo livello, ai responsabili delle singole unità organizzative è assegnato il compito di assicurare la corretta gestione dei rischi correlati alle attività svolte e di implementare adeguati presidi di controllo, nel rispetto dell'assetto organizzativo e degli indirizzi impartiti dall'Alta Direzione, ed in particolare dall'Amministratore Delegato e Direttore Generale, per garantire l'attuazione delle "Direttive in materia di controlli interni e di gestione dei rischi" dettate dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Gli specifici ruoli e responsabilità di ciascuna unità organizzativa sono definiti nell'ambito del sistema di deleghe e poteri, nonché nelle politiche interne approvate dal Consiglio di Amministrazione.

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

Queste funzioni sono rappresentate organizzativamente da: *funzione Attuariale*, *funzione Compliance*, *funzione Financial Crime* e *funzione Risk Management*.

Al fine di garantire alle quattro funzioni l'indipendenza e l'autonomia necessaria, esse riportano funzionalmente al Consiglio di Amministrazione⁶ ed operano in maniera coordinata evitando sovrapposizioni e garantendo, ognuna con la propria autonomia decisionale, la più efficace copertura dei principali rischi aziendali.

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

Il ruolo, le responsabilità e la collocazione organizzativa delle funzioni di controllo di secondo e terzo livello sono definite da apposite politiche del Gruppo Generali.

⁶ Il Responsabile della funzione *Financial Crime*, anche in qualità di delegato SOS, riporta al Consiglio di Amministrazione per le attività previste dalla normativa antiriciclaggio.

B.4.2 MODALITÀ DI ATTUAZIONE DELLA FUNZIONE DI VERIFICA DELLA CONFORMITÀ

MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

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

- l'identificazione dei rischi;
- la misurazione dei rischi;
- la mitigazione dei rischi;
- il monitoraggio nel continuo dei rischi;
- la reportistica e la pianificazione.

Il processo di identificazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che gli adempimenti normativi derivanti sia dalla normativa di auto che di etero regolamentazione siano identificati ed assegnati alla responsabilità delle funzioni operative. L'identificazione delle norme avviene (i) previa verifica dell'applicabilità delle stesse rispetto alla realtà operativa della Società, (ii) con riferimento ai processi posti in essere e (iii) tenendo conto dell'eventuale applicabilità a più processi.

L'identificazione dei rischi si articola in tre fasi:

- Identificazione degli adempimenti normativi: la funzione *Compliance* monitora nel continuo l'evoluzione normativa in modo da identificare i requisiti normativi applicabili e ne cura la sua divulgazione.
- Collegamento degli adempimenti normativi ai rischi e ai processi: gli adempimenti normativi sono collegati alla mappa dei rischi e ai processi aziendali con il supporto di un database normativo.
- Assegnazione degli adempimenti ai responsabili delle funzioni operative: la funzione *Compliance* identifica, per ciascun processo, i responsabili delle unità organizzative a cui viene conseguentemente attribuita la responsabilità di presidiare nel tempo la conformità dei processi di propria competenza.

Il processo di misurazione dei rischi ha l'obiettivo di valutare, anche in ottica prospettica, i rischi a cui la Società è esposta, nonché l'adeguatezza del sistema di controllo interno a mitigare tali rischi e la relativa efficacia. La Società ha adottato un duplice approccio per la misurazione dei rischi allo scopo di (i) fornire all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione una visione integrata, anche prospettica, dei rischi di compliance in grado di supportare le decisioni di pianificazione strategica e di effettuare una valutazione complessiva di adeguatezza del sistema di controllo interno; (ii) valutare l'adeguatezza e l'efficacia dei presidi di controllo all'interno dei processi industriali, anche attraverso attività di controllo indipendenti, al fine di apportare eventualmente dei correttivi all'operatività quotidiana della Società.

La misurazione dei rischi di non conformità quindi si sostanzia:

- nella valutazione del livello di esposizione di ciascun processo al rischio di conformità tenendo in considerazione il modello di business della Società e prescindendo dai presidi organizzativi in essere (rischio inerente o lordo);
- nella valutazione dell'adeguatezza dei presidi organizzativi in essere a mitigare il rischio inerente;
- nella valutazione dell'effettiva esposizione della Società ai rischi avendo preso in considerazione l'adeguatezza dei presidi organizzativi posti a mitigazione del rischio (rischio residuo ex ante) e la loro efficacia (rischio residuo ex-post).

All'esito dell'attività, per ogni processo-rischio si giunge nel continuo ad una valutazione della rischiosità residua ex ante (valutata l'adeguatezza dei presidi adottati) ed ex-post (valutata l'efficacia degli stessi).

L'attività di misurazione dei rischi di non conformità costituisce l'input per la definizione di un piano di verifiche ex-post (o di efficacia) a partire dai processi maggiormente esposti al rischio di compliance, secondo una logica risk-based.

Fanno inoltre parte del processo di misurazione dei rischi le valutazioni che la funzione rilascia all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione in relazione ad operazioni di rilevante importanza che devono essere decise dall'Organo Amministrativo.

Il processo di mitigazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che siano adottate le opportune iniziative mirate alla prevenzione e/o mitigazione dei rischi di compliance.

Il processo di monitoraggio dei rischi ha l'obiettivo di conseguire una visione sempre aggiornata sulla capacità dell'organizzazione di gestire i rischi di compliance. Il processo si concretizza nella raccolta e nell'analisi continua di dati e indicatori di rischiosità preventivi e predittivi di eventuali rischi potenziali. In questo ambito, inoltre, rileva la gestione delle segnalazioni di violazione del Codice di Condotta.

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

B.5 FUNZIONE DI AUDIT INTERNO

Le attività di revisione interna sono svolte dall'Internal Audit in linea con i principi organizzativi definiti dall'Internal Audit Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la struttura dell'Internal Audit è centralizzata in Generali Italia e svolge le attività previste dalla normativa di settore per le imprese assicurative italiane del Gruppo, in base ad appositi contratti di esternalizzazione.

L'Internal Audit è una funzione indipendente, efficace ed obiettiva istituita per esaminare e valutare l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governance. La Funzione fornisce al Consiglio di Amministrazione analisi, valutazioni, raccomandazioni ed informazioni in merito alle attività analizzate; svolge anche attività di assurance e consulenza a beneficio del Consiglio di Amministrazione e dell'Alta Direzione.

La Funzione di Internal Audit è dotata di budget e di risorse adeguate e il suo staff possiede le conoscenze, le abilità e le competenze necessarie per svolgere le proprie attività con competenza e diligenza professionale.

La Funzione di Internal Audit ha accesso a tutti gli elementi dell'organizzazione e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica in modo completo, libero, tempestivo e senza restrizioni, nel pieno rispetto della riservatezza e salvaguardia dei dati e delle informazioni. Il Responsabile della Funzione ha anche libero accesso al Consiglio di Amministrazione.

Opera, inoltre, nel pieno rispetto delle linee guida emanate dall'Institute of Internal Auditors (IIA), del Codice di Condotta del Gruppo Generali e dei Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'Internal Auditing (Standards) che costituiscono i requisiti fondamentali per la pratica professionale dell'Internal Audit e per la valutazione dell'efficacia della attività di audit stessa.

Il responsabile della Funzione di Internal Audit non può assumere alcuna responsabilità operativa e mantiene un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le autorità di vigilanza, che supporta attraverso la condivisione di informazioni necessarie allo svolgimento delle rispettive responsabilità.

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

Le altre strutture organizzative non interferiscono nelle attività della Funzione di Internal Audit, e gli internal auditor non hanno responsabilità operative dirette o poteri su una qualsiasi delle attività sottoposte a verifica.

Con cadenza almeno annuale, il responsabile della Funzione di Internal Audit propone al Comitato Controllo e Rischi di Generali Italia un Piano di Audit da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

Tale piano è sviluppato sulla base dell'analisi delle priorità dei processi attraverso l'utilizzo di una metodologia risk based, prendendo in considerazione le attività in essere, il sistema di governance, gli sviluppi e le innovazioni attese, nonché tenendo in considerazione gli input ricevuti dall'Alta Direzione e dal Consiglio stesso. La pianificazione deve tener conto anche di ogni eventuale carenza emersa dalle attività di audit svolte in precedenza e degli eventuali nuovi rischi identificati.

Il Piano di Audit include anche la pianificazione temporale delle attività così come il budget e le risorse necessarie per la sua esecuzione. Il responsabile della Funzione di Internal Audit comunica al Consiglio di Amministrazione eventuali impatti derivanti da carenze nelle risorse a disposizione ed eventuali cambiamenti, anche se provvisori.

Il Piano viene rivisto ed aggiornato con cadenza almeno semestrale per recepire eventuali cambiamenti nell'organizzazione del business, nei rischi, nelle operazioni, nei programmi, nei sistemi, nei controlli e per tenere conto delle evidenze di audit identificate.

Durante l'anno, laddove necessario, la Funzione di Internal Audit può eseguire attività non incluse nel Piano di Audit o attività di consulenza (advisory).

Tutte le attività di audit sono svolte nel rispetto di una coerente metodologia. Lo scopo dell'attività di audit comprende, tra l'altro, l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia della gestione dell'organizzazione, dei rischi e dei presidi di controllo interno in relazione alle finalità ed agli obiettivi definiti dalla Compagnia.

A seguito della conclusione di ciascuna attività di audit, la relazione finale viene predisposta ed inviata alla funzione oggetto di verifica e ai relativi responsabili. La relazione riporta tutte le evidenze emerse riguardanti l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e la conformità alle policy, alle procedure e ai processi adottati, indicando al contempo il grado di rilevanza delle carenze riscontrate. Include, inoltre, le azioni correttive concordate, già adottate o da adottare, a fronte delle problematiche identificate nonché la scadenza per la loro implementazione.

La funzione di Internal Audit è responsabile del monitoraggio delle evidenze riscontrate e dell'implementazione delle relative azioni correttive concordate.

Il responsabile della Funzione di Internal Audit, con cadenza almeno semestrale, sottopone al Consiglio di Amministrazione (per il tramite del Comitato Controllo e Rischi) un report riepilogativo delle attività svolte e delle criticità di rilievo identificate durante il periodo di riferimento. Il Consiglio di Amministrazione definisce le azioni correttive da implementare in relazione ad ogni criticità riportata ed assicura che tali azioni vengano implementate. Nel caso di eventuali situazioni di particolare rilievo identificate, il responsabile della Funzione di Internal Audit informa immediatamente il Comitato Controllo e Rischi, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale della Compagnia.

La funzione di Internal Audit collabora con le altre funzioni di controllo e con i revisori esterni per garantire la massima copertura e per evitare la duplicazione delle attività.

La Funzione di Internal Audit elabora e mantiene un programma di assurance e miglioramento della qualità che copre tutti gli aspetti dell'attività di audit. Tale programma prevede una valutazione di conformità della attività di audit al Manuale metodologico del Group Audit, alla Definizione di Internal Auditing ed agli Standard nonché una valutazione in merito all'applicazione da parte degli internal auditor del Codice Etico. Il programma valuta anche l'efficienza e l'efficacia dell'attività di audit e ne identifica le opportunità di miglioramento.

B.6 FUNZIONE ATTUARIALE

La Funzione Attuariale di Generali Italia (Funzione Attuariale) è una delle funzioni chiave nel sistema di governance e fa parte della seconda linea di difesa del sistema di controllo interno e gestione dei rischi. La Funzione Attuariale è stata creata nel 2015 per rispettare la normativa Solvency II che richiede l'istituzione di una funzione attuariale efficace in tutte le imprese di assicurazione e di riassicurazione.

In coerenza con il modello organizzativo della Country Italia, la Funzione Attuariale di Generali Italia svolge l'attività in maniera centralizzata e, mediante l'unità di "Coordinamento Funzioni Attuariali Controllate Generali Italia", fornisce i relativi servizi in outsourcing anche alle Compagnie controllate nel perimetro della Country (Alleanza, Genertel, GenerteLife e D.A.S.), sulla base di appositi accordi di esternalizzazione.

Le principali responsabilità della Funzione Attuariale, secondo quanto previsto dalla normativa Solvency II, sono le seguenti:

- coordinamento e calcolo delle Riserve tecniche ai sensi della Direttiva Solvency II;
- validazione delle Riserve tecniche in ambito Solvency II;
- supporto e contribuzione alle valutazioni richieste dai modelli di rischio;
- valutazione della Sufficienza e Qualità dei dati utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche;
- parere sulla Politica di Sottoscrizione globale e sull'adeguatezza degli accordi di Riassicurazione;
- reporting (interno e al CdA);
- supporto al Sistema di Gestione dei Rischi (reportistica ORSA);
- supporto nell'ambito del Pillar III alla compilazione dei QRTs (Quantitative Reporting Templates).

La Funzione Attuariale di Generali Italia assicura lo svolgimento di tutte le attività sopra indicate esercitando sia l'attività di calcolo, sia l'attività di validazione.

Per coordinare in modo efficace il processo di calcolo, la Funzione Attuariale di Generali Italia è collocata nell'ambito dell'Area CFO ed il Responsabile della Funzione risponde al Chief Financial Officer e funzionalmente al Consiglio di Amministrazione, oltre che al Responsabile della Funzione Attuariale di Gruppo di Assicurazioni Generali S.p.A..

Per garantire l'indipendenza, le attività di calcolo e validazione sono separate e svolte da unità differenti (Unità di Calcolo e Unità di Validazione) con due diversi responsabili che riportano entrambi al Responsabile della Funzione Attuariale. L'Unità di Validazione esegue un controllo costante ed indipendente sul processo e sui risultati del calcolo delle TP, documenta le proprie attività e le conclusioni che vengono periodicamente riportate al Responsabile della Funzione Attuariale.

In particolare, la Funzione Attuariale si articola nelle seguenti unità:

- Reserving, Embedded Value e Valutazioni Tecniche Vita Generali Italia (Calculation Vita Generali Italia);
- Reserving e Valutazioni Tecniche Danni Generali Italia (Calculation Danni Generali Italia);
- Coordinamento Funzioni Attuariali Controllate Generali Italia, a sua volta articolata nelle seguenti unità:
 - 1) Presidio Funzione Attuariale Alleanza (Calculation Alleanza);
 - 2) Presidio Funzione Attuariale Genertel/GenerteLife/DAS (Calculation Genertel/GenerteLife/DAS);
 - 3) Coordinamento Valore Country;
 - 4) Tools Attuariali Country;

- Validazione Attuariale Country (Validation).

Per l'attività di validazione i presidi della Funzione Attuariale presso le Compagnie controllate si avvalgono della struttura Validazione Attuariale di Country.

I CFO/Responsabili Amministrativi delle Controllate sono Referenti e Responsabili delle attività di controllo sulle attività esternalizzate.

Nell'ambito della Funzione Attuariale di Generali Italia è inoltre attivo il supporto che assicura il monitoraggio operativo e il presidio delle attività relative al Data Quality.

La Funzione Attuariale di Generali Italia consta di risorse che, possedendo per la maggior parte una preparazione attuariale, statistica e matematica ed un profilo senior con esperienza pluriennale maturata nei settori tecnici vita e danni di imprese assicurative e/o società di consulenza, presentano le conoscenze e le competenze necessarie per corretto esercizio delle pertinenti responsabilità.

B.7 ESTERNALIZZAZIONI

B.7.1 INFORMAZIONI SULLA POLITICA DI ESTERNALIZZAZIONE

La Compagnia ha adottato la politica di esternalizzazione (Outsourcing Policy) del Gruppo Generali, che si applica a tutte le entità giuridiche del Gruppo stesso e definisce i requisiti standard minimi, nonché obbligatori, da seguire sulle attività di esternalizzazione, definisce l'introduzione di appropriati presidi di controllo e governance per ogni iniziativa e assegna le principali responsabilità (outsourcing) di esternalizzazione.

Tale politica introduce un approccio basato sulla valutazione del rischio adottando il principio di proporzionalità, al fine di applicare i requisiti necessari in base al profilo di rischio, alla rilevanza di ogni accordo di esternalizzazione e al livello di controllo che il Gruppo Generali esercita sui fornitori dei servizi.

La politica richiede che, per ciascun accordo di esternalizzazione, sia designato un referente specifico. Quest'ultimo è responsabile dell'esecuzione dell'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio alla gestione finale dell'accordo e alle conseguenti attività di monitoraggio.

Il processo di esternalizzazione include le seguenti fasi:

- **Valutazione dei rischi:** ovvero individuare le iniziative di esternalizzazione critiche e non critiche mediante una valutazione strutturata dei rischi. Il dipartimento di Risk Management della Compagnia esamina la valutazione dei rischi relativi a iniziative critiche di esternalizzazione;
- **Ricerca del fornitore e processo di "due diligence":** ovvero valutare la capacità del fornitore di svolgere le attività in conformità agli standard del Gruppo Generali, nonché delle normative interne ed esterne. La funzione Acquisti offre sostegno alle attività nel caso di fornitori di servizi terzi;
- **Negoziare e gestione dell'accordo:** ovvero assegnare diritti e obblighi, fornire clausole standard e contenuti minimi (es. privacy e riservatezza) per l'accordo scritto, richiedendo la formalizzazione scritta dei livelli di servizio (SLA – Service Level Agreement) nonché l'attuazione di un archivio unico per i contratti della società. Il dipartimento Legale della Compagnia ha la responsabilità di formulare e negoziare le clausole legali. La funzione Acquisti è responsabile di mantenere l'archivio degli accordi della Società locale;
- **Piano di migrazione:** ovvero richiedere la definizione di un piano strutturato di migrazione al fine di minimizzare i rischi di transizione (es. Interruzioni di servizio);
- **Monitoraggio e reporting:** ovvero garantire l'adozione di idonei presidi organizzativi volti a monitorare le prestazioni del fornitore e definire obblighi di reporting per le attività esternalizzate critiche;
- **Strategia d'uscita:** ovvero definire misure appropriate volte a garantire la continuità del servizio in caso di emergenza o di risoluzione del contratto.

B.8 ALTRE INFORMAZIONI

B.8.1 VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE IN RAPPORTO ALLA NATURA, ALLA PORTATA E ALLA COMPLESSITÀ DEI RISCHI INERENTI ALLA SUA ATTIVITÀ

VALUTAZIONE CIRCA L'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio nella valutazione circa l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, fermo restando che l'attività di valutazione del Sistema è oggetto di informativa continua nei confronti del Comitato

Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione durante l'esercizio, in occasione delle reportistiche periodiche delle Funzioni di Controllo.

Nel corso del 2017, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato tale valutazione nel mese di marzo in occasione dell'esame della relazione sul sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi di cui all'art. 28 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, esprimendo un giudizio di sostanziale adeguatezza di detto sistema nel complesso, e di idoneità del medesimo ad assicurare il corretto funzionamento dell'impresa.

Da ultimo, questa valutazione è stata svolta nel corso del mese di febbraio 2018. In tale occasione il Consiglio, anche sulla base delle valutazioni sull'adeguatezza ed efficacia del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi svolte dai responsabili delle funzioni di controllo, oltre che delle verifiche effettuate nel corso del 2017 dalla funzione di *Internal Audit*, ha espresso la propria positiva valutazione ritenendo il complessivo sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi sostanzialmente adeguato ed atto ad assicurare il corretto funzionamento dell'impresa.

B.8.2 ALTRE INFORMAZIONI MATERIALI RELATIVE AL SISTEMA DI GOVERNANCE

MODIFICAZIONI SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEI PRIMI MESI DEL 2018

Al fine di fornire una rappresentazione completa e aggiornata del sistema di governance della Società, sebbene si tratti di informazioni relative a un periodo successivo alla conclusione dell'esercizio 2017, si ritiene opportuno segnalare quanto segue, attesa la sua rilevanza per una compiuta e chiara descrizione del sistema di *governance* della Società.

Con decorrenza 1° marzo 2018, è stata modificata la struttura organizzativa della Società che ha previsto l'istituzione di due nuove unità organizzative a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale e *Country Manager* per l'Italia, denominate "Strategic Marketing" e "Health & Welfare"; con l'obiettivo, la prima, di rafforzare l'indirizzo integrato a livello di Country delle tematiche Cliente-Mercato-Rete, e la seconda, di supportare lo sviluppo del business Health & Welfare, garantendo a livello di Country Italia un presidio integrato di tale business.

Con decorrenza 17 aprile 2018 la Funzione Attuariale è stata riarticolata. Il nuovo modello organizzativo della Funzione Attuariale di Generali Italia prevede l'erogazione del servizio alle imprese assicurative italiane del Gruppo in perimetro direttamente per il tramite della Funzione stessa.

C. PROFILO DI RISCHIO

C.1 RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1 RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE IL RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA

Il modulo relativo ai rischi di sottoscrizione Vita, include al suo interno i rischi biometrici e tecnici relativi alle polizze Vita della Compagnia.

I rischi di sottoscrizione Vita identificati nella mappa dei rischi della Compagnia sono:

- il rischio di mortalità (di seguito *mortality*) è definito come il rischio derivante da una perdita o una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche valutate a fair value in ottica Solvency II (nel seguito riserve tecniche), dovuta ad un andamento avverso dei tassi di mortalità: tale andamento è definito sfavorevole qualora un aumento dei tassi di mortalità comporti un aumento del valore delle riserve tecniche ad esso associate. Il rischio di Mortalità è comprensivo anche del rischio di Mortalità Catastrofale (di seguito *mortality cat*), inteso come il rischio di una perdita, o di una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche, legata ad eventi estremi o anomali.
- il rischio di longevità (di seguito *longevity*) è definito, analogamente al rischio di Mortalità, come il rischio derivante da una perdita o una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche, dovuta ad un andamento avverso dei tassi di mortalità: in questo caso, a differenza del rischio di Mortalità, tale andamento è definito sfavorevole qualora una diminuzione dei tassi di mortalità comporti un aumento del valore delle riserve tecniche ad esso associate.
- il rischio di morbilità e invalidità (di seguito *morbidity*) è definito come il rischio derivante da una perdita o una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche, dovuta ad un andamento avverso dei tassi di morbilità, invalidità, malattia e recupero. La Compagnia modella questo rischio in relazione a polizze che prevedono la copertura di morte accidentale e invalidità permanente.
- il rischio di riscatto/riduzione (di seguito *lapse*) è definito come il rischio derivante da una perdita o una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche a causa di una variazione avversa dei tassi attesi di esercizio delle opzioni contrattuali da parte degli assicurati: le opzioni in questione riguardano tutti i diritti contrattuali e legali in capo all'assicurato relativamente alla sua facoltà di interrompere, ridurre, riscattare parzialmente o totalmente la sua copertura assicurativa.
- il rischio di spesa (di seguito *expense*) è definito come il rischio derivante da una perdita o una variazione sfavorevole del valore delle riserve tecniche derivante dall'incertezza circa l'importo delle possibili spese da sostenere, in relazione ai contratti di assicurazione e riassicurazione. Si vuole catturare il rischio che la Compagnia debba affrontare un ammontare superiore di spese amministrative rispetto a quanto previsto durante lo smontamento del portafoglio in essere, a fronte di variazioni della curva dell'inflazione collegata alle spese stesse.

Il portafoglio della Compagnia è composto in lieve prevalenza da polizze a premio unico rispetto a quello a premio annuo o ricorrente.

In particolare, Generali Italia concentra il proprio business in polizze di tipo tradizionale, quali polizze Miste, polizze a Capitale Differito, polizze a Vita Intera e Capitalizzazioni. Un altro importante segmento di business riguarda i Piani Pensionistici Individuali (PIP) per i quali è prevista una gestione dedicata (GESAV GLOBAL). Inoltre nell'ultimo anno la Compagnia ha aumentato la presenza in portafoglio di polizze Ibride⁷.

In generale, la Compagnia modella tutti i rischi di sottoscrizione Vita presenti nella mappa, ad eccezione di quelli Malattia (Catastrofi e Sinistri), perché non sono presenti prodotti soggetti a tali rischi.

Entrando nel merito del requisito di capitale e tenendo in considerazione esclusivamente i rischi di sottoscrizione Vita, a livello complessivo a fine 2017 i principali rischi per la Compagnia sono i rischi lapse, expense e mortality.

⁷ I prodotti ibridi sono composti generalmente da una parte in Gestione Separata e una parte in Fondi (componente Unit Linked), in modo da assicurare un giusto compromesso tra la garanzia di rendimento fornita dalla Gestione e la ricerca di performance legata all'andamento dei mercati finanziari.

PROCESSO DI MISURAZIONE DEI RISCHI

I rischi di sottoscrizione Vita vengono misurati mediante un approccio quantitativo, basato sulla metodologia del Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

La misurazione del rischio è il risultato di un processo composto da due step principali:

- *Risk calibration*, che ha l'obiettivo di derivare le distribuzioni dei *life underwriting risk factors* e di conseguenza lo stress da applicare alle ipotesi sottoscrittive best estimate con una probabilità di accadimento pari al 0.5%;
- *Loss modelling*, che ha l'obiettivo di misurare la perdita della Compagnia risultante dallo stress applicato alle ipotesi sottoscrittive.

Per i rischi di *mortality* e *longevity*, l'incertezza relativa alla mortalità della popolazione e il suo impatto sulla Compagnia è misurato applicando gli stress ai tassi di mortalità degli assicurati.

Per i rischi di *morbidity* e *disability*, l'incertezza relativa alla popolazione assicurata e il suo impatto nella Compagnia è misurato applicando gli stress ai tassi di morbidità, invalidità temporanea e permanente degli assicurati.

Nel caso del rischio lapse, il processo di misurazione del rischio ha l'obiettivo di misurare l'incertezza nel comportamento degli assicurati in relazione alle opzioni contrattuali o legali che offrono loro la possibilità di cessare parzialmente o totalmente, abbandonare, ridurre o sospendere la copertura assicurativa o permette di estinguere la polizza assicurativa.

Il rischio *expense* è misurato attraverso l'applicazione degli stress all'inflazione che la Compagnia si aspetta di riscontrare nel futuro.

La Compagnia esegue specifici test e adotta la metodologia del Gruppo Generali al fine di assicurare la robustezza dei risultati ottenuti e il loro uso effettivo nei processi decisionali relativi alle scelte di business, come prescritto dalla Direttiva Solvency II.

Non ci sono stati cambiamenti nella metodologia di misurazione del rischio nel periodo di riferimento.

DESCRIZIONE DELLE CONCENTRAZIONI DI RISCHI SOSTANZIALI

Per quanto riguarda il rischio di sottoscrizione Vita non sono presenti concentrazioni significative.

DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

I rischi di sottoscrizione Vita, oltre ad essere gestiti e monitorati da parte della Compagnia, sono oggetto di mitigazione attraverso l'utilizzo di particolari tecniche. Le valutazioni quantitative e qualitative, effettuate ai fini precedentemente indicati, sono integrate all'interno dei processi relativi alla gestione del Rischio: tali processi sono accuratamente definiti e monitorati sia a livello di Gruppo che di Compagnia (a titolo di esempio si indica il processo di approvazione dei prodotti Vita e dei limiti di sottoscrizione).

MITIGAZIONE DI RISCHIO

Le due principali azioni di mitigazione, nei confronti dei rischi di sottoscrizione Vita, sono un robusto processo di *pricing e design* e la selezione ex-ante dei rischi durante la fase di sottoscrizione. In aggiunta, in particolare per le coperture caso morte, sono previsti appositi trattati riassicurativi.

DESIGN DI PRODOTTO

Il *design e pricing* di un prodotto assicurativo si considera efficace qualora si definiscano le caratteristiche del prodotto e le ipotesi biometriche ed tecniche sottostanti la sua tariffazione, in modo tale da consentire alla Compagnia di affrontare efficacemente ogni effetto avverso.

Nel pricing dei nuovi prodotti vengono introdotti dei criteri di prudenzialità, allo scopo di mitigare, per esempio, il lapse risk, legato alla cessazione volontaria del contratto.

Considerando i portafogli assicurativi caratterizzati da una componente di rischio biometrico, al fine di mitigare i rischi derivanti da questi portafogli, le tavole di mortalità utilizzate nella determinazione dei prezzi includono margini prudenziali, calibrati sulle evidenze storiche e l'esperienza della Compagnia stessa.

Infine, il processo include il monitoraggio continuo e l'aggiornamento periodico della redditività e del profilo di rischio dei prodotti in vendita, con il coinvolgimento delle funzioni di Capogruppo.

PROCESSO DI SOTTOSCRIZIONE

La Capogruppo fornisce delle linee guida in merito alla sottoscrizione, determina limiti operativi che la Compagnia deve seguire e definisce il processo standard per richiedere deroghe, al fine di mantenere l'esposizione al rischio entro i limiti prefissati e garantire un uso coerente del capitale.

Una particolare attenzione viene posta sulla sottoscrizione di nuovi contratti che presentino rischi medici, finanziari e di *moral hazard*. Il Gruppo ha definito regole chiare di sottoscrizione attraverso manuali, *form* e requisiti di sottoscrizione del profilo medico-sanitario e della propensione al rischio dell'assicurato. L'autonomia della Compagnie rispetto alle politiche assuntive dipende dalla sua struttura e dal suo portafoglio ed è determinata di comune accordo con la Capogruppo.

La Società monitora periodicamente le esposizioni al rischio e il rispetto dei limiti operativi, riporta ogni situazione anomala e segue un processo di escalation proporzionato alla natura della violazione, al fine di assicurare che le azioni di mitigazione necessarie vengono intraprese rapidamente.

RUOLO DEL *RISK MANAGEMENT* NEL PROCESSO DI PRICING E DI APPROVAZIONE DEI PRODOTTI

Il *Chief Risk Officer* supporta il processo di approvazione dei prodotti, come membro del Comitato Prodotti di Country.

Il processo di approvazione dei prodotti prevede che la funzione di *Risk Management* controlli che i nuovi prodotti siano in linea con quanto indicato nel RAF (sia per quanto riguarda le dimensioni quantitative che qualitative)

Il rischio di sottoscrizione, inoltre, può essere trasferito, attraverso la riassicurazione, ad un'altra impresa di (ri) assicurazione al fine di ridurre l'impatto di tali rischi sulla Compagnia e riducendo, conseguentemente, il capitale di solvibilità richiesto detenuto per coprire i rischi stessi.

La Compagnia non ha cessioni in riassicurazione significative di contratti Vita. Tuttavia, si mantiene il processo previsto per le cessioni, successivamente descritto.

La funzione di riassicurazione Vita del Gruppo supporta, guida e coordina l'attività di riassicurazione realizzata dalla Compagnia. Questo avviene attraverso la definizione di appropriate linee guida, volte ad assicurare uno stretto controllo del rischio, in linea con il RAF di Gruppo, ed a sfruttare pienamente le opportunità che la riassicurazione offre in ogni mercato.

La Capogruppo funge da principale riassicuratore per la Compagnia. Tuttavia, in accordo con la Capogruppo e quando giustificato da specifiche ragioni aziendali, la Compagnia può anche trattare con un'altra compagnia di riassicurazione. Anche in questo caso, la Compagnia si basa sulle linee guida di cui sopra, che indicano anche quali siano le operazioni di riassicurazione ammissibili, la relativa cessione massima consentita e la selezione delle controparti sulla base della loro forza finanziaria.

Il programma di riassicurazione è sottoposto ad un parere di adeguatezza da parte della funzione attuariale Vita, in conformità con la Direttiva Solvency II, le politiche e le linee guida di Gruppo. Nella pianificazione strategica non sono previsti cambi nelle strategie di mitigazioni dei rischi; in particolare, non vi sono modifiche sostanziali al Piano delle cessioni rispetto all'esercizio precedente stante anche il medesimo profilo di rischio del portafoglio. Anche per quanto riguarda il ricorso alla riassicurazione facoltativa non sono previste sostanziali modifiche.

C.1.2 RISCHI DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE IL RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA

I rischi di sottoscrizione Non Vita includono il rischio di sottostimare la quotazione dei prezzi dei prodotti di tale area, il rischio di non appostare riserve sufficienti per la liquidazione dei sinistri, nonché il rischio di perdite derivanti da eventi catastrofici naturali, come in particolare Terremoto e Alluvione.

La Compagnia, in linea con la strategia di rischio del Gruppo Generali, definisce standard di sottoscrizione e per i rischi tecnicamente più rilevanti, imposta limiti assuntivi per tutelarsi da circostanze avverse, allineando in tal modo l'attività di sottoscrizione al RAF.

Inoltre, i rischi sono sottoscritti secondo gli standard di qualità definiti dalle procedure di sottoscrizione al fine di garantire la redditività e limitare il rischio reputazionale.

Le esposizioni della Compagnia ai rischi di sottoscrizione sono descritte nel capitolo "D. Valutazioni ai fini della solvibilità" del presente documento, nella parte relativa alle riserve tecniche.

I rischi di sottoscrizione Non Vita identificati nella mappa dei rischi della Compagnia sono i seguenti:

- il rischio di tariffazione (di seguito *pricing*) riguarda la possibilità che la raccolta premi prevista, ovvero il prezzo a cui i prodotti sono venduti alla clientela, non sia sufficiente a coprire i sinistri futuri e tutte le spese connesse all'attività assicurativa. Al fine di quantificare tale rischio, la Compagnia suddivide il portafoglio, in esposizioni a sinistri frequenti ma di piccola entità (cosiddetti "attritional claims") e a sinistri meno frequenti ma di rilevante entità (cosiddetti "large claims").
- il rischio catastrofale (di seguito *cat*) riguarda il rischio di sostenere perdite a seguito di eventi catastrofali naturali che, seppur con frequenza molto limitata, impattano su un numero elevato di esposizioni contemporaneamente: un esempio è costituito dal rischio terremoto che può colpire allo stesso tempo aree territoriali molto diffuse.
- il rischio di riservazione (di seguito *reserving*) riguarda l'incertezza tra il *run-off* delle riserve sinistri e il loro valore atteso, in un orizzonte temporale di un anno.

La Compagnia considera quindi nella modellizzazione per il calcolo del requisito di capitale tutti i rischi di sottoscrizione Non Vita presenti nella mappa dei rischi, ad eccezione del rischio Riscatti Danni (*lapse*), perché non materiale considerando principalmente la natura del business Non Vita sottoscritto dalla Compagnia in Italia.

I rischi sono valutati al lordo e al netto dell'attività di riassicurazione, che ne permette la mitigazione.

Per la valutazione dei rischi di sottoscrizione Non Vita in termini di capitale richiesto, si fa riferimento al capitolo "E. Gestione del Capitale" del presente documento.

Le misure di rischio sopra indicate non sono cambiate rispetto all'anno precedente.

DESCRIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il portafoglio della Compagnia copre tutte le tipologie di rischio previste per le aree di attività Non Vita. Le Linee di Business a maggiore raccolta premi sono Responsabilità Civile Autoveicoli (RCA), Incendio ed altri danni a beni, Responsabilità Civile Generale (RCG) e Protezione del Reddito, le quali in totale rappresentano quasi l'80% dell'intero portafoglio; le sopra citate linee di business sono quelle più rilevanti per il rischio di *pricing*, che è correlato al volume di rischi trattati.

Anche per ciò che concerne il rischio *reserving*, le linee di business più rilevanti sono rappresentate da Responsabilità Civile Autoveicoli (RCA), Incendio ed altri danni a beni, Responsabilità Civile Generale (RCG) e Protezione del Reddito che complessivamente coprono l'85% delle Riserve totali; in particolare RCA e RCG sono i rami a maggior rischio *reserving*, facendo entrambi riferimento a danni alle persone che sono caratterizzati da lunghi *run-off* dei sinistri.

Per quanto riguarda il rischio *cat*, la Compagnia è principalmente esposta al Terremoto e alle Alluvioni, dove il Terremoto Italia è quello più rilevante.

A livello complessivo e considerato l'effetto di mitigazione della riassicurazione, a fine 2017 la Compagnia risulta maggiormente esposta al rischio di *reserving*, poi al rischio *pricing* e infine al rischio *cat*.

Processo di misurazione dei rischi

I rischi di sottoscrizione Non Vita vengono misurati mediante un approccio quantitativo orientato al calcolo del SCR, basato sulla metodologia del Modello Interno del Gruppo Generali.

Per il rischio di *pricing*, l'incertezza relativa al fatto che i premi raccolti siano sufficienti a coprire i sinistri generati dai rischi sottoscritti e da tutte le spese ad essi correlati è misurata in base ad un processo simulativo sulle distribuzioni probabilistiche di frequenza dei sinistri e del costo medio dei sinistri.

Per il rischio *cat*, l'incertezza sull'entità dei danni catastrofali è misurata attraverso l'uso di due differenti modelli attuariali che distintamente simulano i sinistri catastrofali del Terremoto e dell'Alluvione; tali modelli prendono in considerazione sia la geo-localizzazione del rischio sia le principali caratteristiche tecniche del rischio stesso quali la tipologia di edificio, l'anno di costruzione, l'altezza (espressa in numero di piani fuori terra), il materiale di costruzione.

Per il rischio *reserving*, l'incertezza sul timing della liquidazione dei sinistri e sulla entità degli importi liquidati nel tempo è misurata in base a modelli di simulazione applicati agli importi dei pagamenti dei sinistri.

La Compagnia esegue specifici test e adotta la metodologia del Gruppo Generali al fine di assicurare la robustezza dei risultati ottenuti e il loro uso effettivo nei processi decisionali relativi alle scelte di business.

Non ci sono stati cambiamenti nella misurazione del rischio nel periodo di riferimento.

DESCRIZIONE DELLE CONCENTRAZIONI DI RISCHI SOSTANZIALI

Per quanto riguarda la concentrazione dei rischi in essere, la Compagnia monitora lo sviluppo dei rischi *cat* Terremoto e Alluvione verificando la distribuzione sul territorio nazionale, attraverso analisi statistiche di portafoglio che quantificano lo sviluppo del portafoglio e la consistenza per area geografica: in particolare, in Italia per il Rischio Terremoto si fa riferimento alle zone CRESTA, che suddividono il territorio nazionale a seconda del rischio di verificarsi dell'evento, in base alla storicità del fenomeno.

DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

La selezione dei rischi di sottoscrizione Non Vita inizia con una proposta globale in termini di strategia di sottoscrizione e di corrispondenti criteri di selezione, in accordo con la Capogruppo. La strategia di sottoscrizione è formulata in modo coerente con la *risk preference*, definite dal consiglio di amministrazione nell'ambito del RAF.

Nell'ambito della pianificazione strategica sono stabiliti dei limiti di sottoscrizione che definiscono la dimensione massima delle esposizioni (massimali/somme assicurate) e le tipologie di rischio che la Compagnia può sottoscrivere senza dover richiedere alcuna approvazione aggiuntiva. Lo scopo è quello di ottenere un portafoglio coerente e redditizio che si fonda sulla expertise della Compagnia e sulle *risk preferences* delineate dal Gruppo.

La riassicurazione è la principale strategia di mitigazione del rischio per il portafoglio Non Vita. Essa mira a ottimizzare l'utilizzo del capitale di rischio, cedendo parte del rischio di sottoscrizione alle controparti selezionate e minimizzando contemporaneamente il rischio di credito associato a tale operazione.

La Compagnia applica strategie di mitigazione attraverso la riassicurazione facoltativa su singoli rischi e inoltre sottoscrive i trattati di riassicurazione, di tipo proporzionale e non, con la Capogruppo per un insieme di rischi definiti.

Il programma dei trattati di Riassicurazione ha come riferimento i seguenti obiettivi:

- Coprire perdite legate ad eventi singoli fino ad un dato periodo di ritorno;
- Verificare se nel passato la protezione è risultata capace e adeguata in tutti i maggiori eventi più recenti;
- Tutelare la Compagnia da rischi *catastrofali* ripetuti nel tempo;
- Definire una protezione riassicurativa che sia efficiente in termini di gestione del capitale.

I trattati di riassicurazione sono applicati ai rischi relativi alle linee Incendio ed altri Danni ai beni, Responsabilità Civile Generale (RCG), Infortuni, Aviazione, Trasporti e ai rischi catastrofali: in particolare per questi ultimi è applicata un'ulteriore protezione a livello aggregato, per tutelare la Compagnia dal ripetersi nello stesso anno di eventi di entità rilevante. Nel corso dell'anno, relativamente alle tecniche di mitigazione, è intervenuta un'ulteriore cessione degli eventi naturali catastrofali.

La funzione di *Risk Management* conferma l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio su base annua.

C.2 RISCHIO DI MERCATO

C.2.1 DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE I RISCHI FINANZIARI, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA E DESCRIZIONE DEL “IL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE”, UTILIZZATO NELLE STRATEGIE DI INVESTIMENTO

La Compagnia raccoglie premi dagli assicurati a fronte dell'impegno al pagamento di un dato capitale assicurato qualora si verificano eventi pre-determinati in fase contrattuale. Tali premi vengono investiti in un'ampia gamma di attività finanziarie, allo scopo di onorare gli impegni verso gli assicurati e generare valore per gli azionisti.

La normativa Solvency II richiede alla Compagnia di detenere un buffer di capitale allo scopo di mantenere una solida posizione di capitale anche in presenza di condizioni di mercato sfavorevoli (per maggiori dettagli si faccia riferimento alla sezione E.2).

A questo scopo, la Compagnia gestisce i suoi investimenti in accordo con il cosiddetto “principio della persona prudente” previsto all’articolo 132 della Direttiva 2009/138/EC, impegnandosi ad ottimizzare il rendimento dei suoi attivi minimizzando gli eventuali impatti negativi sulla sua posizione di solvibilità in seguito a fluttuazioni di mercato.

I rischi Finanziari inclusi nella mappa dei rischi sono:

- Rischio azionario (di seguito *equity*): è definito come il rischio derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato degli attivi e conseguente variazione del valore delle passività in seguito ad un cambiamento dei prezzi del mercato azionario. L’esposizione all’*equity risk* è presente sugli attivi finanziari sensibili ai prezzi azionari, per esempio le azioni in cui la Compagnia ha investito.
- Rischio di volatilità azionaria (di seguito *equity volatility*): è definito come il rischio derivante da andamenti sfavorevoli del valore di mercato degli attivi e del valore delle passività dovuto a cambiamenti della volatilità dei mercati azionari.
- Rischio di tassi di interesse (di seguito *interest rate*): è definito come il rischio derivante dalla variazione del valore di mercato degli attivi e del valore delle passività dovuto a cambiamenti del livello dei tassi di interesse nel mercato.
- Rischio di concentrazione (di seguito *concentration*): è definito come la possibilità di incorrere in perdite finanziarie significative dovute a un portafoglio di attivi concentrato in un ridotto numero di controparti, incrementando così la possibilità che un evento avverso colpisca solo un piccolo numero o un’unica controparte, producendo in questo modo una perdita rilevante.
- Rischio valute (di seguito *currency*): è definito come la possibilità di andamenti sfavorevoli del valore di mercato degli attivi e delle passività dovuto a cambiamenti nei tassi di cambio. L’esposizione al *currency risk* sorge da posizioni di attivi o passivi sensibili a variazioni dei tassi di cambio.
- Rischio di volatilità dei tassi di interesse (di seguito *interest rate volatility*): è definito come il rischio derivante da andamenti sfavorevoli del valore di mercato di attivi e passivi dovuto ad un cambiamento nel livello della volatilità implicita nei tassi di interesse. A titolo di esempio, potrebbe presentarsi all’interno di prodotti assicurativi che incorporano un tasso di interesse minimo garantito, il cui valore di mercato è sensibile al livello della volatilità dei tassi di interesse.
- Rischio immobiliare (di seguito *property*): è definito come la possibilità di andamenti sfavorevoli del valore di mercato di attivi e passivi dovuto ad un cambiamento nei livelli dei prezzi del mercato immobiliare.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei rischi Finanziari che possono sorgere nei principali settori assicurativi in cui la Compagnia opera:

Vita con garanzie di rendimento: la Compagnia assume un considerevole rischio Finanziario nel garantire agli assicurati un rendimento minimo relativo al capitale accumulato. Se durante il periodo contrattuale il rendimento generato dagli investimenti finanziari è più basso del rendimento garantito contrattualmente, la Compagnia dovrà avvalersi di fondi propri per onorare i suoi impegni. Inoltre, indipendentemente dalle condizioni di mercato, la Compagnia deve assicurare che il valore degli investimenti finanziari posti a sostegno dei contratti assicurativi copra adeguatamente i suoi impegni.

Vita, prodotti Unit-Linked: nel caso dei prodotti Unit-Linked, la Compagnia tipicamente investe i premi raccolti in strumenti finanziari. Il rischio Finanziario dovuto alla fluttuazione del valore degli *asset* a copertura delle polizze rimane essenzialmente in capo agli assicurati e in via residuale è sopportato dalla Compagnia (ad es. *fee income* e garanzie accessorie).

Non Vita: la Compagnia investe i premi raccolti in strumenti finanziari in modo da garantire che i suoi impegni con gli assicurati siano onorati nei tempi stabiliti contrattualmente. Se il valore degli strumenti finanziari si riduce eccessivamente, la Compagnia potrebbe non riuscire ad adempiere ai suoi impegni contrattuali nei confronti degli assicurati.

In termini di assorbimento di capitale, nel 2017 la Compagnia risente maggiormente del rischio *equity*, seguito da *property* e *interest rate*.

PROCESSO DI MISURAZIONE DEI RISCHI

Nel Modello Interno, i rischi Finanziari sono trattati/calcolati nel seguente modo:

- L’*equity risk* è modellato associando qualsiasi esposizione azionaria all’indice di mercato rappresentativo del suo settore industriale e/o della sua area geografica. I potenziali cambiamenti nel valore di mercato delle azioni sono successivamente stimati sulla base degli shock osservati in passato su questi indici selezionati.
- Il modulo *equity volatility risk* modella l’impatto che il cambiamento nella volatilità implicita azionaria può avere sul valore di mercato dei derivati.
- Il modulo *interest rate risk* modella il cambiamento nella struttura a termine dei tassi di interesse relativamente a diverse valute e misura l’impatto di questi cambiamenti sul valore delle obbligazioni (e sugli altri attivi sensibili al tasso di interesse).
- Il modulo *concentration risk* valuta l’impatto del rischio, sopportato dalla Compagnia, dovuto ad una insufficiente diversificazione nei suoi investimenti azionari, immobiliari e nel proprio portafoglio obbligazionario.
- Il modulo *currency risk* modella i plausibili movimenti del tasso di cambio della *reporting currency* della Compagnia (Euro) relativamente alle valute estere ed il conseguente impatto sul valore degli attivi detenuti non denominati nella valuta locale.
- Il modulo *interest rate volatility risk* modella l’impatto che la variabilità osservata nella curva dei tassi di interesse potrebbe avere sia sul valore di mercato dei derivati che sul valore delle passività sensibili alle ipotesi di volatilità dei tassi di interesse.

- Il modulo *property risk* modella il rendimento di una selezione di indici pubblicati relativi agli investimenti immobiliari e l'impatto associato sul valore degli attivi immobiliari della compagnia (che sono mappati all'interno di vari indici sulla base della localizzazione dell'immobile e sul suo tipo d'uso).

Per garantire la costante adeguatezza della metodologia del Modello Interno, la calibrazione dei rischi Finanziari viene rivista su base annuale. Al fine di cogliere più adeguatamente il profilo di rischio, la Compagnia esegue un'analisi degli attivi sottostanti ciascun fondo di investimento (c.d. *Lookthrough*). Inoltre, come descritto sopra, i rischi finanziari hanno un impatto non solo sul valore delle attività ma anche su quello delle passività, per cui ogni rischio finanziario è valutato sul complesso del bilancio Solvency II.

C.2.2 DESCRIZIONE DELLE CONCENTRAZIONI DI RISCHI SOSTANZIALI

La concentrazione dei rischi Finanziari è modellata tramite Modello Interno; sulla base dei risultati del modello e della composizione del bilancio, la Compagnia non ha materiali rischi di concentrazione.

C.2.3 DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

Al fine di garantire una gestione completa dell'impatto dei rischi Finanziari sugli attivi e sui passivi, la Compagnia, seguendo l'approccio del Gruppo Generali, ha integrato la *Strategic Asset Allocation* (SAA) e l'*Asset Liability Management* (ALM) all'interno di un unico processo.

Una delle principali tecniche di mitigazione del rischio usate dalla Compagnia consiste nella gestione degli attivi guidata dalle passività (*liability driven management*) che mira a raggiungere una gestione integrata degli attivi tenendo conto della struttura del passivo della Compagnia.

Lo scopo del processo di Strategic Asset Allocation è definire la combinazione di classi di attivi più efficiente che, in accordo con il "principio della persona prudente" di cui alla direttiva Solvency II e alle relative *implementing measures*, massimizza il contributo dell'investimento alla creazione del valore, tenendo conto dei vincoli sulle passività e degli indicatori di solvibilità, attuariali e di redditività.

La compagnia utilizza anche strumenti derivati, allo scopo di mitigare il rischio presente nel portafoglio di attivi e/o passivi.

Il processo si basa su una stretta interazione tra le funzioni di gestione degli investimenti, di amministrazione e tesoreria, Attuariale e *Risk Management*. Gli input e gli obiettivi ricevuti dalle funzioni sopra menzionate garantiscono che il processo ALM&SAA sia coerente con il RAF e con il processo di *Strategic Planning* e *Capital Allocation*.

La proposta annuale di Strategic Asset Allocation:

- Definisce l'esposizione target e i limiti, in termini di esposizione minima e massima concessa, per ciascuna classe rilevante di attivi;
- Incorpora i disallineamenti permessi e le possibili azioni di mitigazione che possono essere attivate lato investimenti.

Per quanto riguarda specifiche classi di attivi come (i) Private Equity, (ii) Alternative Fixed Income, (iii) Hedge Funds, (iv) derivati e prodotti strutturati, la Compagnia utilizza il processo centralizzato del Gruppo Generali per la loro gestione e il loro monitoraggio, in particolare:

- Questo tipo di investimenti è soggetto ad una accurata analisi, che ha lo scopo di valutare la qualità degli investimenti, il livello di rischio relativo all'investimento, la consistenza con la *Strategic Asset Allocation liability-driven* approvata.
- L'ampiezza e la completezza delle analisi può variare in base a determinati criteri come: la struttura dell'investimento oggetto di valutazione, il volume degli investimenti e il quadro normativo.

Oltre ai limiti di tolleranza al rischio impostati sulla posizione di solvibilità della Compagnia definiti nel RAF, è attivo un processo di monitoraggio dei rischi nel continuo come descritto nelle Linee Guida fornite da Capogruppo. Inoltre, la Compagnia monitora mensilmente il profilo di rischio degli attivi, al fine di cogliere eventuali modifiche significative e correlarle alle strategie di investimento.

La Compagnia può anche utilizzare ulteriori strategie di mitigazione dei rischi mediante l'utilizzo di strumenti derivati, nel rispetto di definite procedure e linee guida; questo vale per esempio per il rischio valutario dove sono presenti apposite coperture.

C.3 RISCHIO DI CREDITO

C.3.1 DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE I RISCHI DI CREDITO, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA E DESCRIZIONE DEL “IL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE”, UTILIZZATO NELLE STRATEGIE DI INVESTIMENTO

Oltre ai rischi Finanziari, gli investimenti della Compagnia sono soggetti ai rischi di Credito.

I rischi di Credito inclusi nella mappa dei rischi sono:

- Rischio di ampliamento dello spread (di seguito *credit spread widening*): è definito come il rischio di andamenti sfavorevoli nel valore di mercato degli attivi dovuti a variazioni del merito creditizio degli emittenti (tipicamente accompagnato da un abbassamento del rating) o a una riduzione sistemica del valore degli attivi presenti nel mercato obbligazionario.
- Rischio di default: è definito come il rischio di incorrere in perdite dovute all'incapacità della controparte di onorare i suoi obblighi finanziari. Sono stati implementati distinti approcci per modellare il rischio di default del portafoglio obbligazionario (denominato come *credit default risk*), il rischio di default che nasce dall'inadempienza della controparte nei depositi di contanti, nei contratti di mitigazione del rischio (inclusa la riassicurazione), e altri tipi di esposizione soggette al rischio di Credito (denominate *counterparty default risk*).

In termini di assorbimento di capitale, a fine 2017 la Compagnia risente principalmente della prima tipologia di rischio.

Analogamente a quanto previsto per i rischi Finanziari, allo scopo di garantire che il livello del rischio di Credito derivante dagli attivi investiti sia adeguato al business della Compagnia e alle obbligazioni assunte nei confronti degli assicurati, l'attività di investimento è svolta secondo il “principio della persona prudente” di cui all'articolo 132 della Direttiva 2009/138/EC, come stabilito dalle policy di Gruppo.

L'attuazione pratica del “principio della persona prudente” è applicato indipendentemente dal fatto che gli attivi siano soggetti ai rischi Finanziari o di Credito o entrambi.

Nel Modello Interno, i rischi di Credito sono trattati nel seguente modo:

- Il modulo del *credit spread widening risk* modella il movimento aleatorio del livello di *credit spread* per le esposizioni obbligazionarie di diversi *rating*, settore industriale e localizzazione geografica basandosi su di una analisi storica di un insieme di indici obbligazionari rappresentativi. Gli attivi sensibili allo spread e detenuti dalla Compagnia sono associati a specifici indici modellati sulla base delle caratteristiche del loro emittente e della loro valuta;
- Il modulo *default risk* modella l'impatto sul valore degli attivi della Compagnia di un default dell'emittente obbligazionario o di una controparte di derivati, riassicurazione o altre transazioni.

Per garantire la costante adeguatezza della metodologia del modello interno, la calibrazione dei rischi di Credito viene rivista su base annuale. Al fine di cogliere più adeguatamente il profilo di rischio, la Compagnia esegue un'analisi degli attivi sottostanti ciascun fondo di investimento (*c.d. Lookthrough*). Inoltre, come descritto per i rischi finanziari, anche i rischi di credito hanno un impatto non solo sul valore delle attività ma anche su quello delle passività, per cui ogni rischio è valutato sul complesso del bilancio Solvency II.

C.3.2 DESCRIZIONE DELLE CONCENTRAZIONI DI RISCHI SOSTANZIALI

La concentrazione dei rischi di Credito è modellata tramite Modello Interno; sulla base dei risultati del modello e della composizione del bilancio, la Compagnia non ha materiali rischi di concentrazione.

C.3.3 DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

Analogamente a quanto descritto per i rischi Finanziari, i rischi creditizi sono gestiti seguendo un approccio liability driven, sono parte integrante del processo di ALM/SAA e sono soggetti ai limiti ed al monitoraggio previsto dalle linee guida del Gruppo.

C.4 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

C.4.1 DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE IL RISCHIO DI LIQUIDITÀ, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA

La Compagnia è esposta al rischio di Liquidità a causa dei possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in entrata ed in uscita derivanti dall'attività assicurativa. Il rischio di Liquidità, inoltre, è intrinseco nell'attività di investimento poiché esiste un trade-off tra rendimento atteso e liquidabilità degli attivi. Infine, la Compagnia può essere esposta ad outflow di liquidità relativi alle garanzie rilasciate, impegni, contratti derivati o vincoli normativi in materia di investimenti a copertura delle riserve tecniche e di posizione di capitale.

La gestione del rischio di Liquidità, del Gruppo Generali, si basa sulla proiezione dei flussi di cassa e delle risorse disponibili in futuro, in modo da monitorare che le risorse liquide disponibili siano sempre sufficienti per coprire gli impegni dello stesso periodo.

Il Gruppo Generali ha definito una serie di metriche relative al rischio di Liquidità che vengono utilizzate per monitorare regolarmente la situazione di liquidità di ciascuna compagnia del Gruppo. Tutti i parametri definiti sono calcolati ad una data futura sulla base di proiezioni di flussi di cassa, di attivi e passivi, e di una stima del livello di liquidabilità del portafoglio di attivi. Gli indicatori sono finalizzati a misurare la capacità della Compagnia di garantire l'adempimento ai suoi obblighi di pagamento nei confronti dei clienti e degli altri stakeholders.

Le metriche sono calcolate sia secondo il cosiddetto "base scenario", in cui i valori dei flussi di cassa, gli attivi e i passivi corrispondono a quelli previsti nel processo di piano strategico della Compagnia, che sulla base di una serie di cosiddetti "stress scenarios", in cui i flussi di cassa previsti in entrata ed in uscita, il prezzo di mercato degli attivi e il valore delle riserve tecniche sono ricalcolati per tenere conto di circostanze improbabili, ma plausibili, che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità della Compagnia.

Gli scenari di stress scelti e utilizzati nel modello di liquidità, ritenuti maggiormente rilevanti in termini di impatto sul rischio di Liquidità, si distinguono in:

- *Financial & Credit risk "diversified" scenario*: simula una turbolenza finanziaria ed una conseguente riduzione del valore degli attivi;
- *Life undiversified scenario (Lapse)*: simula una riduzione dei premi da incassare ed un aumento dei riscatti delle polizze;
- *Non-Life undiversified scenario (P&C cat)*: simula un incremento dei risarcimenti diretti e indiretti legati ad eventi catastrofici.

I limiti del rischio di Liquidità sono stati definiti dalla Capogruppo in termini di valori dei parametri di cui sopra, ai quali la Compagnia si deve attenere. La struttura dei limiti è definita in modo da garantire che la Compagnia detenga un "cuscinetto" di liquidità in eccesso rispetto alla quantità necessaria per far fronte alle circostanze avverse, definite negli scenari di stress.

Gli ultimi riscontri avuti dal modello di liquidità relativo a fine 2017 con proiezione per il 2018, mostrano che il rischio di Liquidità della compagnia rientra all'interno delle soglie previste.

C.4.2 DESCRIZIONE DELLE CONCENTRAZIONI DI RISCHI SOSTANZIALI

Concentrazioni materiali del rischio di Liquidità potrebbero derivare da grandi esposizioni verso singole controparti o gruppi di controparti. Infatti, in caso di inadempienza o di altri problemi di liquidità di una controparte verso la quale esiste una significativa concentrazione di rischio, il valore o la liquidità del portafoglio investimenti della Compagnia possono essere influenzati negativamente, compromettendo quindi la capacità della Compagnia di reperire in tempi rapidi flussi di cassa con la vendita del portafoglio sul mercato in caso di necessità. Il Gruppo Generali ha fissato soglie di investimento che consentono alla Compagnia di limitare le concentrazioni del rischio, prendendo in considerazione una serie di misure, tra cui: tipologie di investimento, controparte, rating, e l'area geografica.

Al 31 dicembre 2017 non si rilevano situazioni di particolare attenzione e in ogni caso all'interno dei limiti previsti.

C.4.3 DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

La Compagnia gestisce e mitiga il rischio di Liquidità in coerenza con la struttura stabilita nel regolamento interno del Gruppo. La Compagnia vuole garantire la capacità di far fronte ai propri impegni anche in caso di scenari avversi, oltre al raggiungimento dei suoi obiettivi di redditività e di crescita. A tal fine, gestisce i flussi di cassa attesi in entrata ed in uscita in modo da mantenere un livello di liquidità disponibile sufficiente a soddisfare le esigenze di breve e medio termine e investe in strumenti che possono essere

rapidamente e facilmente convertiti in denaro con perdite minime di capitale. La Compagnia valuta la situazione di liquidità prospettica in condizioni di mercato plausibili e in scenari di stress.

La Compagnia ha stabilito una chiara *governance* per la misurazione, la gestione, la mitigazione e il reporting del rischio di Liquidità in coerenza con le norme del Gruppo, inclusa la definizione di limiti specifici e il processo di escalation (così come indicato nella sezione B.3) in caso di violazione dei limiti o di altri problemi di liquidità.

I principi della gestione del rischio di Liquidità definiti nel RAF sono completamente integrati nella pianificazione strategica, nonché nei processi di business, tra cui gli investimenti e lo sviluppo prodotti. Per quanto riguarda gli investimenti, il Gruppo Generali ha esplicitamente identificato il rischio di Liquidità come uno dei principali rischi connessi agli investimenti e ha stabilito che il processo di *Strategic Asset Allocation* deve potersi basare su indicatori strettamente connessi al rischio di Liquidità, tra cui il disallineamento di *duration* e dei flussi di cassa tra attivi e passivi. Alla Compagnia vengono imposti limiti di investimento, al fine di garantire che la quota di attività illiquide si mantenga all'interno di un livello che non pregiudichi la disponibilità di liquidità per la Compagnia. Con riferimento alle attività di business, la Compagnia, in coordinamento con Capogruppo, nello sviluppo di nuovi prodotti segue dei principi guida finalizzati anche a mitigare l'impatto in termini di liquidità.

C.4.4 UTILI ATTESI COMPRESI IN PREMI FUTURI

Gli utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP), rappresentano il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri derivante dall'inclusione nelle riserve tecniche dei premi relativi a contratti di assicurazione e di riassicurazione esistenti, la cui riscossione è attesa in un momento futuro, ma che potrebbero non essere riscossi per qualsiasi motivo diverso dal verificarsi degli eventi assicurati, indipendentemente dai diritti legali o contrattuali del contraente di disdire la polizza.

Secondo quanto stabilito dall'articolo 260 paragrafo 2 degli Atti Delegati, l'EPIFP dovrebbe essere determinato come differenza tra le BEL ufficiali e le BEL calcolate nell'ipotesi che i premi futuri attesi (e le relative prestazioni) legati ai contratti esistenti non si realizzino.

Per Generali Italia l'EPIFP relativo all'attività Vita al 31 Dicembre 2017 è stato valutato utilizzando l'approccio semplificato previsto dalla metodologia di Capogruppo ed è risultato pari a 1.732.866 migliaia.

Nella valutazione Non Vita sono presi in considerazione i soli utili attesi provenienti dalle rate a scadere. Tale componente delle BEL è calcolata come saldo dei flussi di cassa attualizzati in entrata e in uscita. I flussi di cassa in uscita sono rappresentati dai futuri costi relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione e di amministrazione e sono determinati con il metodo empirico applicando rispettivamente il *loss ratio* e l'*expense ratio*.

Il valore al 31.12.2017 è pari a 50.514 migliaia di euro (valore al lordo della riassicurazione).

C.5 RISCHIO OPERATIVO

C.5.1 DESCRIZIONE DELLE MISURE UTILIZZATE PER VALUTARE I RISCHI OPERATIVI, INCLUSE EVENTUALI MODIFICHE SOSTANZIALI INTERVENUTE NEL PERIODO DI RIFERIMENTO, E DEI RISCHI SOSTANZIALI A CUI È ESPOSTA

Il rischio Operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti da processi interni, risorse umane e sistemi inadeguati o da eventi esterni. All'interno di questa categoria rientrano anche il rischio di *Compliance* e il *Financial Reporting Risk (FRR)*. In linea con le prassi del settore, il Gruppo Generali adotta le seguenti categorie di classificazione:

- *Frode interna*: eventi derivanti da atti intenzionali compiuti illegalmente da uno o più dipendenti o agenti direttamente o tramite terzi, al fine di ottenere un profitto per sé stessi o per gli altri;
- *Frode esterna*: eventi derivanti da atti di frode, furto o appropriazione indebita, che coinvolgono solo soggetti esterni con l'intenzione di violare / aggirare la legge, le politiche interne e i regolamenti, per ottenere un profitto personale;
- *Rapporti di impiego*: eventi derivanti da atti / omissioni, intenzionali o non intenzionali, incoerenti con le leggi applicabili in materia di lavoro, salute e sicurezza e da rivendicazioni relative a lesioni personali o atti di discriminazione di cui la società è responsabile;
- *Clients e Prodotti*: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti o connesse alle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato (quando c'è un vantaggio per la Compagnia);
- *Danni a beni materiali*: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici e altri eventi esogeni per i quali la Compagnia non è responsabile;
- *Interruzione dell'operatività e disfunzioni di sistema*: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi e servizi; interruzioni e / o guasti causati da attacchi fraudolenti o disastri naturali sono esclusi;

- *Gestione ed esecuzione dei processi*: perdite dovute a carenze nel disegno, perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

L'attività di gestione dei rischi Operativi è regolamentata da politiche e linee guida, che definiscono principi, metodologie di valutazione e processi da porre in essere al fine di individuare, misurare i rischi e identificare le azioni di mitigazione degli stessi.

Il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità per il rischio Operativo viene effettuato sulla base della formula standard.

Rispetto tale rischio, il Gruppo Generali è impegnato nel promuovere una cultura del rischio operativo all'interno delle singole Compagnie a tutti i livelli aziendali, basata anche sull'analisi degli eventi passati che hanno causato (o avrebbero potuto causare) una perdita operativa. Inoltre, l'approccio di gestione del rischio Operativo assicura che l'identificazione e la valutazione di tali rischi venga effettuata anche in ottica *forward-looking*, al fine di ridurre le perdite e altre conseguenze indirette che derivano dal verificarsi di eventi relativi ai rischi Operativi e per consentire al management di valutare l'efficacia del sistema di controllo interno relativo alla gestione di tali rischi

Coerentemente alle *best practice* di settore, il processo del Gruppo Generali per l'identificazione e valutazione del rischio Operativo comprende come attività principali la *Loss Data Collection*, il *Risk Assessment* e la *Scenario Analysis*.

La *Loss Data Collection* è il processo sistematico di raccolta dati relativi ad eventi che producono perdite operative superiori ad una soglia predefinita, offrendo una visione retrospettiva (*backward-looking*) delle perdite.

Il *Risk Assessment* e la *Scenario Analysis* sono processi ricorrenti ed offrono una visione prospettica dei rischi ai quali la Compagnia è esposta.

Le attività di identificazione, misurazione e gestione del rischio Operativo sono oggetto di un continuo rafforzamento.

C.5.2 DESCRIZIONE DELLE TECNICHE UTILIZZATE PER ATTENUARE I RISCHI E DEI PROCESSI PER CONTROLLARE CHE LE TECNICHE DI ATTENUAZIONE DEL RISCHIO CONSERVINO LA LORO EFFICACIA

I rischi Operativi sorgono inevitabilmente con l'esercizio dell'attività d'impresa in quanto endogeni a processi e procedure necessari per garantire il normale svolgimento della operatività aziendale ovvero derivanti da fattori esterni.

I rischi Operativi possono determinare per l'impresa effetti economici negativi, che si manifestano attraverso una perdita e/o un mancato guadagno.

Fattori ambientali esterni, come ad esempio l'utilizzo sempre più frequente di strumenti tecnologici anche nelle fasi di gestione del cliente e sviluppo dei prodotti con alto contenuto telematico, nonché fattori interni, legati anche alla revisione dei processi, possono tra le altre cose determinare un aumento dei rischi Operativi per la Compagnia.

La gestione dei rischi coinvolge i responsabili delle singole unità organizzative (*Risk Owner*) a cui è assegnato il compito di assicurare la corretta gestione dei rischi correlati alle attività svolte e di implementare adeguate attività di controllo, nel rispetto dell'assetto organizzativo e degli indirizzi suggeriti dall'Amministratore Delegato per garantire l'attuazione delle direttive in materia di gestione dei rischi e di controlli interni dettate dal Consiglio di Amministrazione.

La metodologia di gestione dei rischi Operativi prevede che i *Risk Owner*, chiamati a valutare nel continuo l'esposizione ai rischi anche attraverso apposite sessioni di *Risk Assessment*, individuino una serie di misure di mitigazione del rischio con lo scopo di migliorare ulteriormente gestione e controllo dei medesimi, riducendo l'esposizione e raggiungendo una maggiore efficienza operativa.

Per particolari tipologie di rischi particolarmente rilevanti esistono apposite funzioni aziendali deputate a monitorarne l'andamento (ad esempio struttura Antifrode, struttura a supporto del Dirigente Preposto, Antiriciclaggio, Privacy,...).

Per quanto riguarda le funzioni di controllo:

- Il *Risk Management* ha al suo interno un'unità organizzativa - in coordinamento con Capogruppo - che ha il compito di indirizzare e supportare i *Risk Owner* nell'identificare, valutare, monitorare e mitigare i rischi Operativi e monitorare l'implementazione delle azioni identificate.
- La funzione di *Compliance* presidia il rischio di non conformità alle disposizioni normative, regolamentari o di autoregolamentazione ed ai principi etici.

C.6 ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

Al fine di fornire una visione completa del profilo di rischio della Compagnia, in aggiunta ai rischi definiti nelle sezioni da C.1 a C.5, e per i quali è prevista una valutazione quantitativa in termini di requisito di capitale, ci sono altri rischi a cui la Compagnia è esposta in virtù della propria attività di business per i quali non è previsto un requisito patrimoniale di solvibilità specifico. Tali rischi sono:

- Rischi Emergenti, cioè i nuovi rischi che possano comportare l'incremento inatteso di rischi già individuati oppure l'introduzione di una nuova categoria di rischi. I rischi emergenti sono legati all'evoluzione del contesto interno ed esterno all'impresa, spesso riconducibili a cambiamenti ambientali, fenomeni sociali, sviluppi regolamentari, progressi tecnologici, ecc. Per la valutazione di questi rischi, la Compagnia si basa sull'insieme di informazioni fornite dalla Capogruppo e assicura un'adeguata discussione degli stessi con tutte le principali funzioni del Business;
- Rischi Reputazionali riferiti a potenziali perdite che derivano dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa della Compagnia tra i suoi clienti, controparti ed il mercato finanziario. La Compagnia, in modo proattivo e in linea con le disposizioni di Gruppo, pone molta attenzione ai processi aziendali che possono generare eventi con un potenziale impatto reputazionale.
- Rischi di contagio derivanti dall'appartenenza al Gruppo, ovvero i rischi per i quali situazioni di difficoltà che insorgano in un'entità del Gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica o finanziaria della Compagnia. In linea con le disposizioni di Gruppo, la Compagnia nello svolgimento della sua attività di business e di investimento opera limitando e mitigando tali rischi. In tale ottica si segnala come il Gruppo, negli ultimi anni, abbia operato per rafforzare i presidi sui rischi di contagio, chiedendo l'attuazione di principi e norme mirati a mitigare tali rischi anche mediante l'emissione di apposite politiche.
- Rischi strategici, originati dai cambiamenti esterni e/o dalle decisioni strategiche interne che possono compromettere il profilo di rischio della Compagnia. La gestione del rischio strategico è essenzialmente integrata nel processo di piano strategico e nel Capital Management Plan e mira ad identificare i principali rischi e gli scenari che possano compromettere il raggiungimento degli obiettivi di piano strategico.

C.7 ALTRE INFORMAZIONI

C.7.1 DESCRIZIONE DEI METODI UTILIZZATI, DELLE IPOTESI FORMULATE E DEI RISULTATI DELLE PROVE DI STRESS, NONCHÉ DELLE ANALISI DI SENSIBILITÀ A RISCHI E FATTI SOSTANZIALI CHE RIGUARDANO LA SENSIBILITÀ AL RISCHIO DELLA COMPAGNIA

Al fine di testare la solidità della posizione di solvibilità della Compagnia in caso di condizioni di mercato avverse o di shock, vengono effettuati un insieme di stress test e analisi di sensitività (sensitivity). Gli eventi avversi sono definiti considerando eventi inattesi, potenzialmente gravi, ma tuttavia plausibili. L'analisi delle evidenze, in termini di impatto sulla posizione finanziaria e di capitale, permette alla Compagnia di effettuare considerazioni sulle potenziali misure di mitigazione ritenute appropriate nel caso in cui tale evento si dovesse realizzare.

Le *sensitivity* considerano cambiamenti in specifici *risk driver* (ad esempio: shock azionari, di tasso di interesse, di spread obbligazionari ed immobiliari). Il loro obiettivo principale è di misurare la variabilità dei Fondi Propri e del *Solvency Capital Requirement* e la solidità del *Solvency Ratio* alle variazioni dei più significativi fattori di rischio (*risk factors*).

Al fine di verificare l'adeguatezza della posizione di solvibilità ai cambiamenti delle condizioni di mercato, sono state effettuate le seguenti sensitivity:

Sensitivity	Delta SCR	Delta ESR
Interest Rate UP +50 bps	-3%	11 pp
Interest Rate DW -50 bps	4%	-14 pp
Equity DW -25%	-5%	-7 pp
Property DW -25%	1%	-18 pp
Spread Corporate +50 bps	0%	0 pp
Spread BTP +100 bps	3%	-34 pp

La tabella riporta gli impatti percentuali delle Sensitivity sul SCR e sul Solvency Ratio della Compagnia, relativi a variazioni del valore di mercato di specifiche classi di attivi; in particolare, sono state effettuate le seguenti analisi:

- Impatto di un aumento di 50 bps della curva risk free, che comporta un aumento dei Fondi Propri ed una riduzione del SCR; complessivamente si registra un miglioramento della posizione di solvibilità della compagnia per 11 p.p.;
- Impatto di una riduzione di 50 bps della curva risk free, che evidenzia un calo dei Fondi Propri ed un aumento del SCR; nel complesso il Solvency Ratio della Compagnia si riduce di 14 p.p.;
- Impatto di una riduzione del valore di mercato del comparto azionario del 25%, che comporta una simultanea riduzione di Own Funds ed SCR, dovuta all'abbassamento delle esposizioni azionarie e del conseguente rischio con un conseguente calo del Solvency Ratio di 7 p.p.;
- Impatto di una riduzione del valore di mercato del comparto immobiliare del 25%, che implica una riduzione dei Fondi Propri, conseguente al calo di valore delle esposizioni immobiliari. Il SCR invece aumenta, mentre nel complesso si registra un peggioramento della posizione di solvibilità della Compagnia di 18 p.p.;
- Impatto di un aumento di 50 BPS dello Spread sui corporate bond, che comporta una sostanziale stabilità dei Fondi Propri, del SCR e di conseguenza della posizione di solvibilità, poiché la riduzione del valore di mercato dei titoli Corporate è compensata dall'aumento del Volatility Adjustment;
- Impatto di un aumento di 100 BPS dello Spread sui titoli governativi Italiani, che comporta una riduzione dei Fondi Propri dovuto alla riduzione del valore di mercato dei BTP ed un incremento del SCR. L'effetto complessivo sul Solvency Ratio è di una riduzione di 34 p.p..

D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITÀ'

Il presente paragrafo descrive i criteri di valutazione e le metodologie utilizzate da Generali Italia per la determinazione del valore delle attività e delle passività ai fini di solvibilità ("valore equo" o *fair value*).

La valutazione delle attività e delle passività è effettuata secondo le disposizioni di cui alla sezione 1 e 2 del Capo VI della Direttiva, del Capo II e III del Regolamento Delegato, nonché sulla base dei Regolamenti IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 e n. 18 del 15 marzo 2016.

Fa riferimento alla presente sezione il modello quantitativo S.02.01.02 in allegato al documento.

METODI DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ' E DELLE PASSIVITÀ' NON TECNICHE

Il Regolamento Delegato, all'articolo 9, precisa che i principi contabili internazionali (IFRS), adottati dalla Commissione Europea a norma del regolamento n. 1606/2002, si applicano per la valutazione, ai fini della Solvency II, delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche, a condizione che tali principi includano metodi di valutazione coerenti con l'approccio di valutazione di cui all'art. 75 della Direttiva. L'obiettivo principale della Direttiva, nella definizione dei metodi di valutazione, è garantire norme armonizzate per la determinazione dei valori economici delle attività e passività alla data di valutazione. Di conseguenza, la Compagnia, nella definizione del *fair value* delle proprie poste di bilancio, ha utilizzato modelli che considerano il rischio connesso alla stima di determinati parametri coerenti con le variabili mercato, ove disponibili.

La Compagnia ha inoltre valutato le attività e le passività non tecniche iscritte nel proprio bilancio di solvibilità secondo le disposizioni di cui al Capo III del Regolamento IVASS 34/2017.

Sulla base di tali approcci:

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

Nella valutazione delle passività di cui al punto (ii) sono stati considerati gli aggiustamenti relativi all'impatto del merito di credito della Compagnia al fine della loro eliminazione, in coerenza con quanto richiesto dalla Direttiva.

Il corpo dei principi contabili internazionali, in termini di definizione, classificazione, misurazione e rilevazione delle voci di attivi e passivi è applicabile integralmente, salvo diversamente disposto dal Regolamento Delegato. I postulati alla base dei suddetti principi sono:

- il presupposto della continuità aziendale;
- la valutazione separata delle singole attività e passività;
- l'assunzione della materialità: errori o omissioni sono da considerarsi materiali se possono, a livello individuale o di gruppo, influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori del bilancio; la materialità dipende dall'entità e dalla natura dell'errore o omissione, o del distorto giudizio in determinate circostanze. La natura o l'entità delle voci di bilancio, o una combinazione di entrambi gli elementi, può essere un fattore determinante.

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

Le voci di attivo e passivo devono essere valutate su basi economiche e, a tale riguardo, il principio che viene applicato è quello della prevalenza della "sostanza alla forma". Infatti, la definizione del valore equo delle attività e delle passività riportata nell'IFRS 13 è basata sulla nozione di "prezzo di chiusura sul mercato", metodo di valutazione che richiede l'applicazione di una definita gerarchia di input, classificati in tre livelli.

Tale gerarchia attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a quelli presenti sui mercati (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3).

MISURAZIONE DEL VALORE EQUO (*FAIR VALUE*)

L'obiettivo della misurazione del valore equo è stimare il prezzo che la Compagnia percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che pagherebbe per il trasferimento di una passività, in un'ordinaria transazione di mercato tra controparti consapevoli e consenzienti, a normali condizioni e alla data di valutazione.

L'approccio seguito, in genere, prevede che la misurazione del valore equo:

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

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

- ha considerato le caratteristiche di singole attività o passività e il prezzo determinato dagli operatori di mercato sulla base di tali caratteristiche alla data di valutazione (per esempio, la condizione o l'ubicazione dell'attività; e le eventuali limitazioni alla vendita o all'uso dell'attività);
- ha supposto che l'attività o passività venga scambiata in una regolare transazione tra operatori di mercato, alle correnti condizioni per la vendita dell'attività o il trasferimento della passività, alla data di valutazione;
- ha considerato l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività nel mercato principale dell'attività o passività; o, in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività;
- con riferimento alle attività non finanziarie, ha preso in considerazione il massimo e miglior utilizzo delle stesse;
- ha utilizzato il presupposto che una passività finanziaria o non finanziaria, oppure uno strumento rappresentativo di capitale di un'entità (per esempio, le interessenze emesse come corrispettivo nell'ambito di un'aggregazione aziendale), vengano trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione.

TECNICHE DI VALUTAZIONE ALTERNATIVE

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

Le tre tecniche di valutazione utilizzate sono:

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

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

Di seguito si espone un prospetto riassuntivo dell'eccesso di attività sulle passività:

Valori in migliaia	Valore Solvibilità II al 31.12.2017	Valori di Bilancio al 31.12.2017
Attività non tecniche	91.327.798	82.646.895
Riserve tecniche al netto degli importi recuperabili dalla riassicurazione	65.872.356	62.453.136
Passività non tecniche	7.095.773	9.282.622
Eccedenza delle attività sulle passività	18.359.669	10.911.136

Alla presente sezione si riferisce il modello quantitativo QRT S.02.01.02, presente nell'Allegato.

D.1 ATTIVITÀ

D.1.1 INFORMAZIONI SPECIFICHE SULLA VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ

SPECIFICITÀ NELLE VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

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

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

- avviamento e attivi immateriali;
- partecipazioni.

AVVIAMENTO E ATTIVITÀ IMMATERIALI

Sulla base delle disposizioni del Regolamento Delegato, la Compagnia ha valutato l'avviamento pari a zero.

Le attività immateriali possono essere iscritte nel bilancio di solvibilità ad un valore diverso da zero esclusivamente qualora possa essere dimostrato che le attività stesse possano essere vendute separatamente, e possa essere dimostrata l'esistenza di un valore per attività identiche o simili, calcolato utilizzando prezzi di mercato quotati in mercati attivi. Non ricorrendo tali presupposti, la Compagnia ha valutato le proprie attività immateriali, rappresentate dalle provvigioni di acquisizione da ammortizzare e da altri costi pluriennali per progetti in corso, pari a zero.

PARTECIPAZIONI

La partecipazione in un'impresa è rappresentata dalla detenzione, diretta o indiretta, di almeno il 20% dei diritti di voto o del capitale dell'impresa da parte della Compagnia.

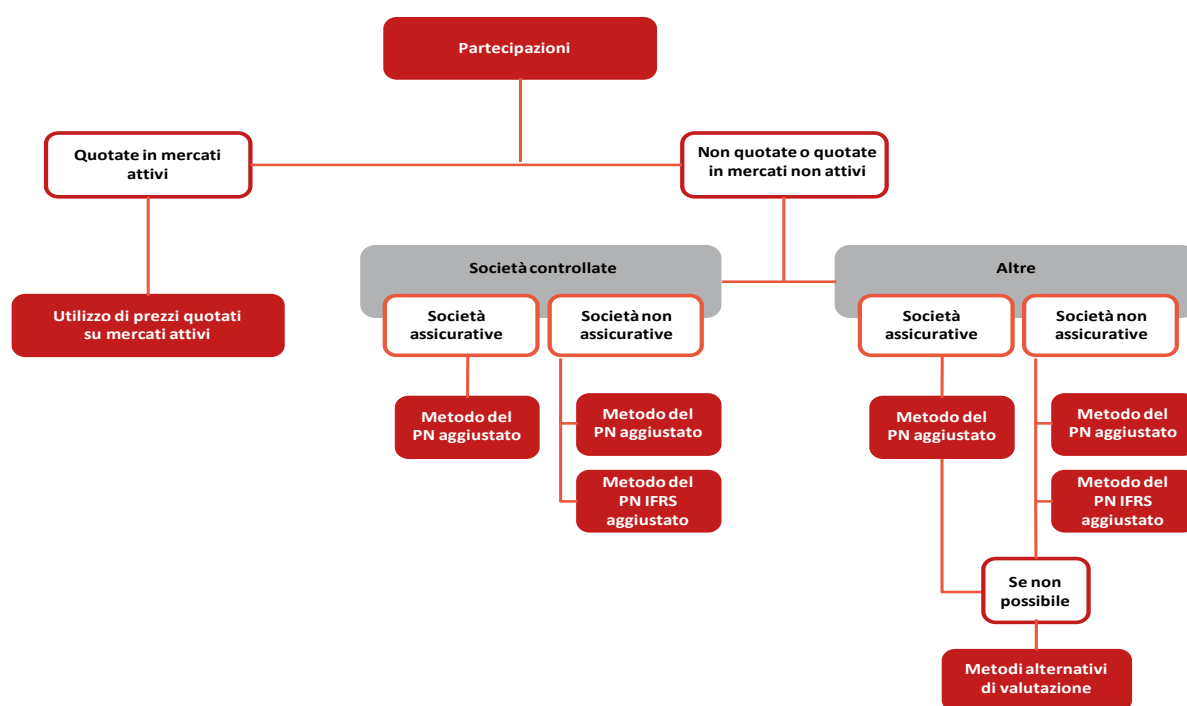
Per Generali Italia, ai fini di Solvency II, la classificazione e il calcolo del *fair value* delle partecipazioni è gestito dalla Capogruppo, Assicurazioni Generali S.p.A., nell'ambito di uno specifico processo interno di Gruppo (*Market Value Balance Sheet*), al fine di migliorare la coerenza dei dati ed armonizzarne l'approccio.

VALUTAZIONE DELLE IMPRESE PARTECIPATE

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

Tale approccio è coerente con l'articolo 13 del Regolamento Delegato, che indica una specifica gerarchia di metodi di valutazione da utilizzare ai fini di solvibilità.

Si osserva che, nonostante il concetto di controllo e di influenza notevole definito nei principi contabili internazionali sia mutuato, non si applicano tali principi per determinare il valore delle partecipazioni a fini di Solvency II, in quanto non riflettono il concetto di valutazione economica richiesta dall'art. 75 della Direttiva.



I criteri di valutazione utilizzati dalla Compagnia sono:

- in caso di disponibilità di prezzi quotati in mercati attivi, il valore della partecipazione corrisponde a tale valore; il prezzo di mercato include altresì valutazioni effettuate su elementi della partecipata che non dovrebbero essere considerati in uno stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II (come per esempio il valore dell'avviamento e degli attivi immateriali), tuttavia, poiché tale valore corrisponde al prezzo quotato in un mercato attivo, ed è quello a cui presumibilmente la Compagnia potrebbe vendere la propria quota di partecipazione, tale valutazione è giustificata;
- per le partecipazioni non quotate, in particolare in società controllate o altre società consolidate da Capogruppo (ad esempio le joint venture assicurative), viene utilizzato il metodo del patrimonio netto aggiustato, che rappresenta la quota di competenza dell'eccesso delle attività sulle passività, in accordo con l'art. 75 della Direttiva;
- per le partecipate che non sono società assicurative o riassicurative, viene utilizzato invece il metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato, al netto del valore dell'avviamento; qualora non sia possibile applicare tale metodo, è possibile utilizzare un metodo di valutazione alternativo coerente con l'approccio definito nell'art. 75 della Direttiva; l'utilizzo del metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato viene introdotto per facilitare e armonizzare la valutazione qualora sia difficile valutare lo stato patrimoniale della partecipata sulla base dei principi di Solvency;
- nei casi in cui gli investimenti della Compagnia siano rappresentati da partecipazioni in società non controllate dalla Capogruppo può risultare non fattibile una valutazione economica effettuata sulla base dei metodi precedentemente descritti; in questi casi vengono utilizzate dalla Capogruppo tecniche alternative. L'impatto di tali valutazioni sul valore complessivo di fair value delle partecipazioni non è significativo.

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

Si presenta una tabella riepilogativa delle attività della Compagnia, con il confronto tra i valori riportati nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio d'Esercizio 2017 di Generali Italia e il bilancio di solvibilità della Compagnia, con la descrizione dei differenti criteri di rilevazione e valutazione utilizzati per classe di attività sostanziale.

Attività	Valore Solvibilità II	Valore di Bilancio
Avviamento	-	1.215.013
Spese di acquisizione differite	-	639.002
Attività immateriali	-	328.057
Attività fiscali differite	-	442.577
Utili da prestazioni pensionistiche	-	-
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	437.134	380.901
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e contratti collegati a quote)	79.695.821	68.442.213
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	1.703.633	1.615.361
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	14.897.395	10.279.239
Strumenti di capitale	2.473.571	1.918.749
Strumenti di capitale - Quotati	1.598.185	1.507.727
Strumenti di capitale - Non quotati	875.386	411.022
Obbligazioni	54.686.443	48.542.513
Titoli di Stato	32.654.553	-
Obbligazioni societarie	18.565.341	-
Obbligazioni strutturate	2.634.454	-
Titoli garantiti	832.095	-
Organismi di investimento collettivo	5.858.882	6.045.331
Derivati	70.836	35.960
Depositi diversi da equivalenti a contante	5.060	5.060
Atri investimenti	-	-
Attività detenute per contratti collegati a un indice e contratti collegati a quote	4.908.727	4.913.016
Mutui ipotecari e prestiti	142.864	142.864
Importi recuperabili da riassicurazione da:	753.046	933.642
Non vita e malattia simile a non vita	746.402	926.998
Non vita esclusa malattia	681.424	-
Malattia simile a non vita	64.978	-
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	6.644	6.644
Malattia simile a vita	-	-
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	6.644	-
Vita collegata a un indice e collegata a quote	-	-
Depositi presso imprese cedenti	4.263	4.263
Crediti assicurativi e verso intermediari	2.549.451	2.549.451
Crediti riassicurativi	435.958	435.958
Crediti (commerciali, non assicurativi)	1.399.034	1.399.034
Azioni proprie (detenute direttamente)	-	-
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	-	-
Contante ed equivalenti a contante	1.161.899	1.161.899
Tutte le altre attività non indicate altrove	592.647	592.647
Totale attività	92.080.844	83.580.537

La differenza complessiva di valore sulle attività, tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità è pari a 8.500.307 migliaia.

Di seguito le poste dalle quali emergono le principali differenze per effetto dei diversi criteri di valutazione.

ATTIVI IMMATERIALI

Nel bilancio d'esercizio 2017 della Compagnia, le provvigioni d'acquisizione liquidate anticipatamente sui contratti di durata pluriennale sono capitalizzate per il valore minimo tra quelle effettivamente corrisposte al momento della sottoscrizione e quelle teoriche utilizzate per la costruzione dei premi di tariffa determinate in base a prudenti metodologie attuariali sulla massa dei premi. Le provvigioni sono iscritte a bilancio per il valore residuo da ammortizzare alla fine dell'esercizio sulla base della durata contrattuale, in un periodo massimo di dieci anni.

L'avviamento, originato dall'operazione di riorganizzazione del Gruppo in Italia, è ammortizzato in un periodo di riferimento di venti anni a decorrere dall'esercizio in cui si sono manifestate le operazioni che l'hanno originato, ai sensi dell'art. 12, comma 2 del D.lgs. n. 139/2015.

I costi di sviluppo sono ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo.

Gli altri oneri pluriennali sono ammortizzati in un periodo massimo di cinque esercizi.

Nel bilancio di solvibilità tali valori sono iscritti secondo i principi di valutazione delineati nel paragrafo D.1.1 ed, essendo pari a zero, generano una differenza, rispetto al bilancio d'esercizio, pari a 2.182.072 migliaia.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

La fiscalità differita è trattata al paragrafo D.3.1. La Compagnia ha effettuato la compensazione tra gli ammontari di attività e passività fiscali differite; pertanto il valore di tali attività ai fini di solvibilità sono pari a zero, in quanto le passività fiscali differite sono prevalenti rispetto alle attività fiscali differite.

QUOTE DETENUTE IN IMPRESE PARTECIPATE

Nel bilancio d'esercizio le partecipazioni sono iscritte sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. In linea di principio, le partecipazioni sono iscritte nel comparto durevole, in quanto destinate a essere mantenute stabilmente nel patrimonio aziendale, e sono pertanto valutate al costo medio ponderato rettificato dalle svalutazioni derivanti da perdite di valore ritenute durature. Nel 2017, le partecipazioni iscritte nel comparto non durevole sono state pari a 82.035 migliaia e sono state valutate al minore valore tra il costo medio ponderato e il presumibile valore di realizzo.

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

Nel bilancio di solvibilità i valori sono iscritti secondo i principi di valutazione delineati nel paragrafo D.1.1.

Il maggior valore delle partecipazioni, per 4.618.156 migliaia, è principalmente attribuibile alle partecipazioni in Alleanza Assicurazioni, Banca Generali, Genertellife e Flandria Participations Financieres; per un confronto a termini omogenei, i fondi immobiliari di Gruppo sono stati inclusi in tale voce per 1.568.251 migliaia.

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

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

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

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

In particolare, il maggior valore dei titoli obbligazionari per 6.143.390 migliaia nel bilancio di solvibilità è dovuto quasi completamente alle plusvalenze latenti sui titoli di stato.

Il valore di bilancio dei fondi immobiliari di Gruppo, per 1.568.251 migliaia, è stato riclassificato tra le partecipazioni, per un confronto a termini omogenei; tenuto conto di tale riclassificazione, il minor valore complessivo dei fondi comuni di investimento è pari a 186.449 migliaia.

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

Si segnala l'aggiustamento negativo di valore per 4.289 migliaia sui fondi unit linked "Fondo Ina Valore Attivo" e "Fondo Ina Valute Estere", in quanto ai fini di bilancio è prevista - per alcune tipologie di attivi - la valutazione al maggiore valore tra il costo ammortizzato e quello di mercato.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel bilancio d'esercizio i criteri di valutazione degli strumenti finanziari derivati si differenziano in base alle finalità con cui viene posta in essere l'operazione finanziaria, ai sensi dell'articolo 37-ter comma 3 lettera a) del CAP.

Sono definite "di riduzione del rischio di investimento" quelle effettuate al fine di proteggere la Compagnia dai rischi finanziari connessi al valore di singole attività o passività, gruppi di attività o passività o operazioni e flussi di cassa futuri. In tal caso, gli strumenti finanziari derivati sono valutati secondo il "principio di coerenza valutativa". In particolare, vengono imputate a conto economico le minusvalenze o le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze connesse al sottostante dello strumento finanziario derivato; coerentemente a stato patrimoniale vengono registrate le relative contropartite di tali plusvalenze o minusvalenze.

Qualora un'operazione sia finalizzata alla gestione efficace del portafoglio, ovvero sia effettuata allo scopo di raggiungere prefissati obiettivi di investimento in modo più flessibile rispetto a quanto sia possibile operando sugli attivi sottostanti e senza generare un incremento significativo del rischio di investimento nell'ambito di un'equilibrata e prudente gestione del portafoglio, lo strumento finanziario derivato viene valutato al minor valore tra il costo e il valore di mercato; quindi, nel caso il fair value del derivato risulti negativo, l'impatto viene registrato a conto economico con contestuale contropartita a stato patrimoniale, mentre in caso di fair value positivo nessun componente reddituale positivo viene iscritto.

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

In particolare, sulle operazioni in strumenti finanziari derivati si registra un incremento di valore positivo netto per 24.703 migliaia.

ALTRE ATTIVITÀ

Le altre poste dell'attivo si riferiscono principalmente ai mutui e prestiti, ai crediti di assicurazione e riassicurazione, agli altri crediti, ai depositi di contante ed equivalenti, nonché ad attività su imposte relative a riserve matematiche.

Nel bilancio d'esercizio tali poste sono iscritte al presumibile valore di realizzo o al valore nominale, che tenuto conto delle caratteristiche di tali attivi corrisponde al presumibile valore di realizzo.

Nel bilancio di solvibilità l'importo iscritto è il medesimo, tenuto conto delle variazioni non significative del fair value a fronte di scadenze generalmente ravvicinate nel tempo.

D.2 RISERVE TECNICHE

D.2.1 RISERVE TECNICHE VITA: METODOLOGIA DI CALCOLO E RISULTATI

Le riserve tecniche vita al 31 dicembre 2017 sono state valutate adottando la metodologia e le tecniche in linea con la Direttiva Solvibilità II e sono proporzionate alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi associati ai portafogli in esame.

La tabella seguente riporta il valore delle riserve tecniche Solvency II (Technical Provisions – d'ora in poi TP), suddiviso nelle sue principali componenti: miglior stima (Best Estimate of Liabilities – d'ora in poi BEL), importi recuperabili per crediti da riassicurazione (Recoverables from Reinsurance – d'ora in poi RR) comprensivi dell'aggiustamento per la probabilità di default del riassicuratore (Counterparty Default Adjustment o CDA), e il margine di rischio (Risk Margin o RM) per le principali categorie di business.

Riserve tecniche Solvency 2 Vita - componenti

	31/12/2017	31/12/2016
Best estimate of liabilities - lordo riass.	59.778.058	57.876.683
Risk margin	357.244	324.725
Technical provisions - lordo riass.	60.135.302	58.201.408
Reinsurance recoverables	6.644	5.494
Technical provisions - netto riass.	60.128.658	58.195.914

Riserve tecniche Solvency 2 Vita per categorie al 31/12/2017

	BEL lordo riass.	Risk margin	SII TP lordo riass.
Contratti di assicurazione vita (non collegati a un indice o a quote)	58.267.740	346.024	58.613.764
Contratti collegati ad un indice e collegati a quote	1.510.318	11.220	1.521.537
Contratti di assicurazione malattia simile ad assicurazione vita	0	0	0
Totale	59.778.058	357.244	60.135.302

Ulteriori dettagli quantitativi sulle riserve tecniche vita sono contenuti nel modello S.12.01.02, in allegato alla presente relazione.

Le BEL corrispondono alla media dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti presenti in portafoglio, considerando la probabilità del loro verificarsi ed il valore temporale del denaro calcolato sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio osservata al 31 dicembre 2017.

Il metodo utilizzato per derivare le BEL si basa su un approccio diretto, che prevede la proiezione e l'attualizzazione di tutti i flussi di cassa futuri attesi generati dai contratti presenti in portafoglio valutati su una base *market-consistent* in corrispondenza di differenti scenari stocastici. L'utilizzo degli scenari stocastici riflette la tipologia di portafoglio ed i rischi ad esso inerenti, ed in particolare l'impatto delle garanzie finanziarie e delle eventuali opzioni implicite nei contratti.

Come evidenziato nella tabella sopra riportata, le BEL al lordo della riassicurazione di Generali Italia ammontano complessivamente a 59.778.058 migliaia di Euro. Inoltre:

- Nei rami vita il portafoglio riguarda esclusivamente il lavoro diretto italiano.
- La maggior parte del portafoglio vita viene classificato dalla Compagnia nella categoria "Contratti di assicurazione vita (non collegati a un indice o a quote)". L'ammontare complessivo delle BEL per tale categoria è comprensivo di un aggiustamento "esterno" volto a considerare la parte di portafoglio non modellata direttamente all'interno della piattaforma attuariale: 746.831 migliaia di Euro circa, ovvero 1,28% delle BEL totali della categoria. L'ammontare dell'aggiustamento "esterno" comprende anche l'ammontare di BEL relativo alle "riserve per somme da pagare" (circa 493.591 migliaia di Euro al lordo della riassicurazione), che sono state trattate al di fuori della piattaforma attuariale in quanto non vi è incertezza sul loro ammontare e non necessitano alcuna proiezione di flussi di cassa futuri. Inoltre, le riserve afferenti ai prodotti ibridi sia di ramo I che di ramo III sono state interamente classificate all'interno di questa categoria.
- Il peso del business unit linked, con e senza garanzie, corrisponde all'2,5% delle BEL totali al lordo della riassicurazione. L'ammontare complessivo delle BEL per tale categoria è comprensivo di un aggiustamento "esterno" volto a considerare la parte di portafoglio non modellata direttamente all'interno della piattaforma attuariale (4.396 migliaia di Euro circa, ovvero 0,29% delle BEL totali della categoria).

Per quanto riguarda gli importi recuperabili per crediti da riassicurazione, la Compagnia opera in cessione e ha in essere quattro trattati:

- Trattato in eccedente a premio di rischio: la cessione riguarda le "punte" di rischio (morte, morte accidentale e invalidità totale e permanente) dei portafogli Retail e Group life della Compagnia.
- Trattato CAT-XL: ha lo scopo di proteggere la Compagnia dal rischio catastrofe assunto su alcune polizze collettive di rischio (Senato della Repubblica, Camera dei Deputati e Banca Intesa San Paolo).
- Trattato proporzionale in quota: la cessione riguarda il 100% dei rischi (morte e invalidità totale e permanente) assunti dalla Compagnia e relativi al portafoglio di polizze collettive di Clienti Internazionali.
- Trattato in eccedente a premio di rischio: la cessione delle "punte" del rischio morte da malattia dei giocatori delle squadre di calcio Juventus, Sampdoria e Milan.

Per tutti e quattro i suddetti trattati il riassicuratore è Assicurazioni Generali S.p.A.

Data la limitata materialità delle riserve complessivamente cedute circa 6.644 migliaia di Euro, i suddetti trattati non sono stati modellati all'interno della piattaforma attuariale e le BEL sono state valutate in base alle riserve civilistiche cedute della Compagnia.

Pertanto, l'aggiustamento per la probabilità di default del riassicuratore (CDA) a YE17 risulta nullo. L'ammontare complessivo dei RR ammonta a 6.644 migliaia di Euro e si riferisce principalmente alla categoria "Contratti di assicurazione vita (non collegati a un indice o a quote)".

Dal confronto con le passività riportate nel bilancio dell'esercizio 2017 emerge che le riserve tecniche civilistiche vita di Generali Italia al 31 dicembre 2017 (58.982.968 migliaia di Euro) risultano essere più basse per 1.152.334 migliaia di Euro delle corrispondenti TP (60.135.302 migliaia di Euro). Tale differenza è dovuta all'approccio valutativo delle riserve civilistiche che non considera gli elementi che fanno riferimento alle attuali condizioni di mercato e alle migliori stime sui fattori operativi ed il valore attuale degli utili futuri generati dalle passività attraverso le opzioni esercitabili dagli assicurati ed i margini derivanti dalle future rivalutazioni al netto della volatilità di tali utili.

Riserve civilistiche e Riserve tecniche Solvency 2 al 31/12/2017

	Riserve civilistiche	SII TP lordo riass.
Contratti di assicurazione vita (non collegati a un indice o a quote)	57.240.543	58.613.764
Contratti collegati ad un indice e collegati a quote	1.742.425	1.521.537
Contratti di assicurazione malattia simile ad assicurazione vita	0	0
Totale	58.982.968	60.135.302

Vengono di seguito descritte le principali differenze di approccio nel calcolo delle TP rispetto alle riserve civilistiche.

FLUSSI DI CASSA

Nell'approccio Solvency II le proiezioni includono tutti i potenziali flussi di cassa in entrata ed in uscita necessari a valutare gli impegni della Compagnia per la loro intera durata, coerentemente con i limiti contrattuali attinenti ai contratti di assicurazione e riassicurazione ai quali tali importi si riferiscono:

- **Premi:** nelle riserve civilistiche vengono considerati i premi di inventario mentre in Solvency II vengono considerati i premi di tariffa.
- **Prestazioni:** per la determinazione delle prestazioni future assicurate nel calcolo delle BEL vengono utilizzate frequenze di accadimento direttamente derivate dall'esperienza della Compagnia, mentre nel calcolo delle riserve civilistiche vengono utilizzate ipotesi implicite nella determinazione del premio (basi di primo ordine). Inoltre l'ammontare delle prestazioni future nel contesto Solvency II tiene conto della rivalutazione media attesa, determinata sulla base delle condizioni di mercato alla data di riferimento.
- **Opzioni contrattuali:** le riserve civilistiche non considerano l'esercizio delle opzioni contrattuali da parte dei contraenti, diversamente da quanto previsto dalla nuova normativa che valuta invece l'impatto che l'esercizio di tali opzioni ha sulla valutazione.
- Le opzioni contrattuali modellate per la valutazione di YE17 da Generali Italia sono state il riscatto, l'interruzione del pagamento dei premi (sia per le polizze con piano di versamenti predefinito che per quelle con piano di versamenti libero) e l'opzione di conversione in capitale per i prodotti pensionistici (possibilità al termine della fase di accumulo di ricevere parte della prestazione accumulata come capitale, anziché come rendita).
- **Spese:** per quanto riguarda la valutazione del valore attuale delle spese future, nell'approccio Solvency II vengono considerate tutte le spese sostenute dalla Compagnia per tutta la durata contrattuale e, diversamente dall'approccio civilistico, nei costi relativi alla gestione finanziaria degli investimenti, anche tutte le provvigioni pagate ai gestori dei fondi ai quali sono collegati i rendimenti delle riserve tecniche.

IPOTESI OPERATIVE

Le ipotesi operative considerate per la valutazione delle BEL riguardano i diversi fattori non economici che influenzano i flussi di cassa futuri ed in particolare la probabilità del verificarsi degli eventi assicurati (come ad esempio, mortalità, longevità, morbilità) e la possibilità che gli assicurati esercitino opzioni contrattuali a condizioni prefissate (riscatti, riduzioni, etc.).

Esse sono definite sulla base della miglior stima ottenibile tramite l'utilizzo di adeguati metodi statistici applicati ai dati interni (e se non disponibili o non sufficientemente affidabili, a dati esterni eventualmente supportati da una valutazione di un panel di esperti) il più possibile aggiornati ed in grado di catturare e riflettere trend futuri. Nell'approccio civilistico vengono invece mantenute costanti le ipotesi previste in fase di tariffazione per quanto riguarda gli eventi assicurati (ad eccezione delle coperture di rendita) e, come accennato, non viene considerata la possibilità di esercizio delle opzioni contrattuali.

Sono state effettuate delle analisi di sensitività sui fattori operativi: si segnala che la variabilità delle TP risulta poco elevata a causa di compensazioni tra le varie gestioni separate e minimi garantiti presenti in portafoglio.

IPOTESI ECONOMICHE

La normativa Solvency II prevede che il calcolo delle TP tenga conto delle condizioni economiche e finanziarie alla data di riferimento. Pertanto le curve di sconto dei flussi di cassa proiettati sono determinate sulla base dei dati di mercato osservati ed in particolare in conformità con le indicazioni regolamentari circa le curve dei tassi privi di rischio specifiche per ciascuna valuta ed i relativi aggiustamenti.

La curva utilizzata per scontare tutti i futuri flussi di cassa è stata determinata partendo dalla curva *interest rate swap* alla data di riferimento, con i seguenti accorgimenti:

- un appropriato criterio di estrapolazione della curva dei tassi (i.e. algoritmo di estrapolazione di Smith-Wilson);
- diminuzione di 10 punti base per tenere conto del rischio di credito implicito nei tassi swap;
- aumento di 4 punti base per l'aggiustamento di volatilità (c.d. *volatility adjustment*) per scadenze fino al punto di ingresso dell'extrapolazione (20 anni).

Al contrario i principi civilistici non considerano nel calcolo delle riserve tassi di sconto legati alle condizioni di mercato, in quanto lo sconto avviene tramite il tasso di interesse contrattuale.

La valutazione delle BEL richiede anche la definizione delle future misure di gestione (c.d. *management actions*), ovvero tutte quelle azioni che la Compagnia può mettere unilateralmente in atto indipendentemente dal fatto che tale diritto emerga dal contratto, da un accordo legale o commerciale. Le *management actions* considerate ai fini della modellizzazione riflettono propriamente i criteri di gestione ordinaria di attivi e passivi della Compagnia (c.d. "current practice"), la sua visione e le sue strategie future in determinate condizioni di mercato. In particolare, le principali *management actions* attualmente presenti nel modello di Generali Italia sono le seguenti:

- la gestione delle plus/minus valenze latenti e del rendimento obiettivo (c.d. *target return*);
- la gestione della composizione degli attivi (c.d. *asset mix*),
- la gestione delle strategie di investimento e disinvestimento.

Oltre al già citato *volatility adjustment* non sono stati adottati altri elementi attinenti le ipotesi economiche, previsti dalla normativa Solvency II (come ad esempio l'aggiustamento di congruità c.d. *matching adjustment*) o altre misure transitorie.

Si segnala che è stata effettuata un'analisi di sensitività senza l'applicazione del *volatility adjustment*. senza tale aggiustamento le TP al lordo della riassicurazione sarebbero di 118.857 migliaia di Euro più elevate.

METODO DI VALUTAZIONE DELLE POLIZZE CON PARTECIPAZIONE AGLI UTILI E GARANZIA FINANZIARIA

Per il business che presenta garanzie finanziarie, al fine di tenere conto del valore atteso delle prestazioni future corretto per il rischio finanziario a carico della Compagnia, è stato adottato un approccio in cui le garanzie finanziarie sono state esplicitamente modellate e valutate attraverso un modello stocastico di tipo "Montecarlo" basato su simulazioni *market-consistent risk-neutral*. Gli scenari stocastici vengono calibrati sulla base delle condizioni di mercato alla data di riferimento in modo da tenere conto della volatilità attesa legata ai principali parametri finanziari (tassi di interesse e rendimenti dei titoli azionari). In questo modo è possibile tenere conto dell'incertezza dei parametri finanziari da cui dipendono gli impegni futuri assunti e quantificare il costo delle garanzie emesse, unitamente al costo delle opzioni contrattuali modellate attraverso la miglior stima delle ipotesi operative. I flussi di cassa relativi alle BEL vengono analiticamente calcolati in ogni simulazione e il valore delle BEL è quindi valutato come valore medio dei valori attuali in tutte le elaborazioni testate.

Nella valutazione delle riserve di bilancio secondo l'approccio civilistico viene invece quantificato il costo prospettico delle garanzie finanziarie attraverso un approccio prudenziale basato su un'analisi di sostenibilità dei rendimenti degli attivi a copertura (riserva aggiuntiva per rischio finanziario).

RISK MARGIN (RM)

A differenza delle riserve civilistiche, le riserve Solvency II includono un margine specifico (c.d. *Risk Margin*) per la quantificazione dei rischi "non-hedgeable", ovvero non immunizzabili, quali i rischi tecnici di sottoscrizione, rischi di credito inerenti ai contratti di riassicurazione e i rischi operativi. Esso rappresenta il margine di prudenzialità costituito dalla Compagnia per tener conto dell'inevitabile incertezza insita nei flussi di cassa futuri correlati alla propria attività di impresa. Il Risk Margin è calcolato seguendo un approccio basato sul costo del capitale, che consiste nel determinare il valore attuale del costo a carico della Compagnia (in termini di minore reddito) derivante dall'immobilizzazione di fondi propri a copertura dei rischi "non-hedgeable" per tutta la durata dei contratti di assicurazione e riassicurazione.

I requisiti di capitale associati ai diversi fattori di rischio considerati nella stima del Risk Margin sono valutati in conformità con quanto previsto dal Modello Interno Parziale del Gruppo Generali.

I rischi considerati sono indicati nella tabella che segue:

Rischi

Mortalità
Morbilità
Riscatto
Spese
Mortalità Catastrofale
Operativo

Coerentemente con quanto indicato dalla normativa Solvency II, Risk Margin è stato calcolato al netto delle poste cedute in riassicurazione. Il Risk Margin di Generali Italia al 31 dicembre 2017 risulta pari a 357.244 migliaia di Euro.

ALTRE DIFFERENZE DI VALORE

Un'ulteriore differenza che emerge tra i due approcci è che le riserve calcolate secondo l'approccio civilistico includono alcune riserve aggiuntive (ad esempio la riserva aggiuntiva per rischio finanziario, la riserva rischio base demografica e le riserve spese future) che tengono conto con modalità prudenziali di elementi di incertezza relativi ai parametri di riservazione utilizzati. Tali riserve non hanno corrispondente all'interno dell'approccio adottato per le riserve Solvency II, dove invece è prevista una specifica quantificazione di tutti gli elementi di rischio legati al business sottoscritto.

D.2.2 RISERVE TECNICHE NON VITA: METODOLOGIA DI CALCOLO E RISULTATI

L'approccio valutativo per il calcolo del fair value SolvencyII delle riserve tecniche Non Vita è conforme a quello esposto dalla Compagnia nella propria Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2016.

Al fine di rendere l'esposizione più chiara e comprensibile per gli utenti del presente documento, rispetto al 2016, è stata omessa l'utilizzo, quale dato di partenza, dei valori determinati in base ai criteri IFRS4, ed è stata rappresentata direttamente la riconciliazione delle informazioni sulle riserve tecniche non vita trattate ai fini del bilancio di esercizio con quelle del bilancio di solvibilità.

Inoltre è stato reso esplicito l'impatto della componente di riassicurazione ceduta, ai fini di una più completa analisi.

Il Fair Value delle Riserve Tecniche Non Vita, relativamente a:

- Sinistri a riserva, denunciati o meno, accaduti prima della data di valutazione, i cui costi e le spese relative non siano state ancora completamente pagate entro quella data (Riserva Sinistri);
- Sinistri futuri relativi a contratti in essere alla data della valutazione, o per i quali esiste un obbligo di fornire copertura (Riserva Premi);

è ottenuto come saldo delle seguenti componenti:

- valutazione best estimate delle riserve tecniche
- sconto per l'attualizzazione alla data di riferimento
- aggiustamento per il rischio di controparte relativo alle riserve cedute (CDA)
- margine di rischio (RM) ai fini della determinazione del Fair Value.

La tabella seguente mostra le riserve tecniche (RT) non vita di Generali Italia al 31.12.2017 confrontate con le analoghe al 31.12.2016 divise nelle principali componenti: best estimate liability (BEL), margine di rischio e recuperi di riassicurazione.

Riserve Tecniche SII non vita - Riserva sinistri

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Best Estimate of liabilities - lordo riassicurazione	6.202.268	6.973.116
Risk margin	167.029	227.113
Riserve Tecniche SII- Lordo riassicurazione	6.369.297	7.200.229
Riassicurazione dopo CDA	687.400	766.675
Riserve Tecniche- Nette riassicurazione	5.681.897	6.433.554

Riserve Tecniche SII non vita - Riserva premi

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Best Estimate of liabilities - lordo riassicurazione	1.589.009	1.676.704
Risk margin	53.332	73.992
Riserve Tecniche SII- Lordo riassicurazione	1.642.341	1.750.696
Riassicurazione dopo CDA	59.002	125.221
Riserve Tecniche- Nette riassicurazione	1.583.339	1.625.475

Il decremento delle riserve tecniche non vita dal 2016 al 2017 è dovuto principalmente:

- per la Riserva Sinistri il decremento di circa 11% della BEL è conseguenza sia del run-off positivo effettuato dalla Compagnia a seguito della buona tenuta osservata sulle riserve iniziali, sia al miglioramento dei risultati ottenuti dall'applicazione dei modelli attuariali;
- per la Riserva Premi la BEL decresce del 5,2% in linea con l'analoga decrescita dei premi e con il buon andamento della combined ratio;
- il decremento del Risk Margin complessivo dal 3,7% (sulle riserve tecniche nette) del 2016 al 3,0% del 2017 è dovuto ad un miglioramento dei risk capital sottostanti al calcolo del risk margin;
- i recuperi di riassicurazione complessivi mostrano una lieve decrescita. Infatti la percentuale sulle riserve tecniche lorde passa dal 9,9% nel 2016 al 9,3% del 2017.

METODI E ASSUNZIONI

Di seguito sono brevemente descritti i metodi e le ipotesi utilizzate per ognuna delle precedenti componenti.

SINISTRI E CLASSI OMOGENEE DI RISCHIO

Al fine di effettuare un'adeguata analisi attuariale delle riserve tecniche e di effettuare le proiezioni best estimate, sono stati utilizzati dati storici dei pagamenti e del costo dei sinistri, al lordo della riassicurazione. Lo sviluppo dei dati utilizzati soddisfa i requisiti di appropriatezza, materialità e completezza.

Ogni portafoglio è selezionato in maniera da identificare gruppi omogenei di rischi, tipo di copertura, e altre specificità, come ad esempio l'arco temporale di sviluppo dei sinistri. Il livello minimo di granularità adottato considera la suddivisione tra differenti categorie (lavoro diretto, lavoro accettato proporzionale e non proporzionale) e, per ogni categoria, sono identificate dodici linee di business.

RISERVA SINISTRI

I metodi attuariali sono applicati ai dati lordi e non scontati e quindi il primo passo è la determinazione della best estimate non scontata.

Il calcolo si basa sull'applicazione delle più note tecniche attuariali. Il metodo principale è il Chain Ladder sui triangoli lordi dei pagamenti e sui triangoli del costo dei sinistri (Inventario) data la consistenza e la stabilità del Portafoglio di Generali Italia. Durante il processo di determinazione delle riserve vengono effettuate scelte in merito a: Inclusiones/esclusiones di singoli link ratio, selezione di medie ponderate riferite a specifici anni di calendario e curve fitting per estrapolare la coda.

VALUTAZIONE AL NETTO DELLA RIASSICURAZIONE

Per la valutazione della best estimate della Riserva Sinistri i valori ceduti sono ottenuti da quelli lordi e sono distinti per sinistri dell'esercizio corrente e precedenti, per categoria e per linea di business.

Il calcolo della Riserva Premi è invece effettuato direttamente sui valori netti.

I recuperi di riassicurazione, così individuati, sono poi aggiustati per tener conto dell'eventuale default della controparte, calcolata prendendo in considerazione la probabilità di migrazione da un rating all'altro e il tasso atteso di recupero.

RISERVA PREMI

La best estimate della riserva premi consta di due componenti: quella per contratti in essere e quella per i premi frazionati nell'anno. Per entrambi gli elementi, la metodologia si basa sulle stime dei cash-in, derivanti dai premi futuri e dei cash-out, applicando opportuni indicatori in visione best estimate.

SCONTO

L'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi è effettuata con una struttura per scadenza di tassi di interessi privi di rischio, al 31.12.2017 così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. E' stato poi utilizzato il cosiddetto volatility adjustment, per considerare l'extra rendimento ottenibile, in maniera priva di rischio, dagli attivi a copertura delle passività assicurative.

MARGINE DI RISCHIO (RISK MARGIN)

Il risk margin è la componente delle riserve tecniche che garantisce che il valore complessivo di queste sia equivalente all'ammontare che una terza parte richiederebbe in via teorica per assumere e far fronte alle passività assicurative. Il margine di rischio è calcolato con un approccio "Costo del Capitale (CoC)" con un tasso annuale pari al 6%, al netto della riassicurazione e con i capitali di rischio sottostanti distinti per linee di business, per categoria, e specifici per la riserva sinistri e la riserva premi.

DETTAGLI PER LINEE DI BUSINESS

Le tabelle seguenti riportano le riserve tecniche Solvency II Non vita nelle principali componenti e per linee di business al 31.12.2017.

I modelli S.17.01.02 e S.19.01.21, in allegato al presente documento, completano l'informativa del paragrafo D.2.2.

Riserve tecniche SII non vita - riserva sinistri

(migliaia di euro)	BEL lordo riass	Risk margin	Riserve Tecniche SII lordo riass
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	6.196.199	167.027	6.363.226
Assicurazione spese mediche	215.490	2.404	217.894
Assicurazione protezione del reddito	406.035	3.841	409.876
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	0	0	0
Assicurazione Responsabilità civile autoveicoli	2.119.678	74.966	2.194.644
Altre assicurazioni auto	58.963	4.372	63.335
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	231.022	4.929	235.951
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	873.557	13.844	887.401
Assicurazione sulla R.C. Generale	1.995.403	58.893	2.054.296
Assicurazione di credito e cauzioni	199.811	2.238	202.049
Assicurazioni tutela giudiziaria	44.149	718	44.867
Assistenza	10.029	83	10.112
Perdite pecuniarie di vario genere	42.062	739	42.801
Riassicurazione non proporzionale accettata	6.069	2	6.071
Malattia	0	0	0
Responsabilità civile	1.242	2	1.244
Marittima, aeronautica e trasporti	12	0	12
Property	4.815	0	4.815
Totale	6.202.268	167.029	6.369.297

L'attività diretta e riassicurativa proporzionale accettata rappresenta la quasi totalità delle RT con le LoB RC Autoveicoli e RC Generale pari al 67% del totale.

Riserve tecniche SII non vita - riserva premi

(migliaia di euro)	BEL lordo riass	Risk margin	Riserve Tecniche SII lordo riass
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	1.588.828	52.948	1.641.776
Assicurazione spese mediche	145.470	2.393	147.863
Assicurazione protezione del reddito	123.178	4.231	127.409
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	0	0	0
Assicurazione Responsabilità civile autoveicoli	449.829	14.752	464.581
Altre assicurazioni auto	115.483	928	116.411
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	52.010	2.174	54.184
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	491.677	10.781	502.458
Assicurazione sulla R.C. Generale	156.060	17.009	173.069
Assicurazione di credito e cauzioni	23.072	391	23.463
Assicurazioni tutela giudiziaria	2.173	48	2.221
Assistenza	9.478	107	9.585
Perdite pecuniarie di vario genere	20.398	134	20.532
Riassicurazione non proporzionale accettata	181	384	565
Malattia	0	0	0
Responsabilità civile	0	42	42
Marittima, aeronautica e trasporti	10	6	16
Property	171	336	507
Totale	1.589.009	53.332	1.642.341

Con riferimento alla Best estimate della riserva premi invece, le Lob Rc Autoveicoli, Rc Generale e quelle contro l'incendio e altri Danni ai beni rappresentano il 69% del totale.

CONFRONTO CON LE RISERVE DI BILANCIO CIVILISTICO

La tabella sottostante riporta il confronto tra le riserve di bilancio civilistico e le riserve tecniche Solvency II.

Riserve di bilancio civilistico e SII non vita e riserve tecniche – riserva sinistri e premi

(migliaia di euro)	Riserve civilistiche lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non Vita (escluse assicurazioni malattie)	8.110.899	7.108.596
Assicurazioni malattie (SNLT)	1.231.078	903.042
Totale	9.341.977	8.011.638

La differenza tra le due riserve è dovuta ai diversi principi delle due normative. Le riserve di bilancio civilistico includono le tipologie di riserve integrative e di perequazione ecc. (pari a 359.188 migliaia di euro), non prevedono l'attualizzazione dei cash flows futuri proiettati con un'ipotesi Best Estimate (pari a 897.577 migliaia di euro), né l'inclusione dei recuperi futuri (pari a 73.574 migliaia di euro). Le RT Solvency II contengono però un margine di sicurezza calcolato in funzione del capitale richiesto per far fronte alle passività.

UTILIZZO DELLE LONG TERM GUARANTEE MEASURES

Sono state effettuate alcune analisi di sensitività sui tassi di interesse e sul volatility adjustment.

Infatti, la valutazione delle Best estimate è stata effettuata sulla base dei tassi privi di rischio (c.d. risk free rates) forniti dall'EIOPA, compreso il volatility adjustment come previsto nell'articolo 77d della Direttiva 2014/51/EU. Al 31.12.2017, il volatility adjustment nella zona euro, come definito dall'EIOPA, è pari a 4bps: senza la sua applicazione, la BEL danni al netto della riassicurazione avrebbe oscillato di +0,1% pari a +9.642 migliaia di euro.

Nella tabella si riportano le modifiche delle RT in funzione di alcune variazioni dei tassi:

Sensività - Impatti sulle riserve tecniche

(migliaia di euro)	Impatto val. assoluto	% su valori SII
IR +20bps	-47.763	-0,7%
IR -20bps	48.509	0,7%
VA +50bps	-118.049	-1,7%

FONTI DI INCERTEZZA

La valutazione delle riserve tecniche danni è caratterizzata dalla sostenibilità delle ipotesi tecniche, dalla varietà della composizione del portafoglio e dalle politiche aziendali. Tali aspetti sono stati adeguatamente tenuti in considerazione per effettuare un'appropriate valutazione. Non sono stati attuati rilevanti cambiamenti di ipotesi rispetto allo scorso anno.

D.3 ALTRE PASSIVITA'

D.3.1 INFORMAZIONI SPECIFICHE SULLA VALUTAZIONE DELLE ALTRE PASSIVITA'

Come previsto dalla Direttiva e indicato al paragrafo D della presente Relazione, la Compagnia ha determinato il valore equo delle passività principalmente con l'applicazione dei principi contabili internazionali, tranne per alcune voci dove sono previste delle eccezioni ed i metodi di valutazione IAS/IFRS sono espressamente esclusi.

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

- passività potenziali;
- passività finanziarie;
- riserve tecniche;
- fiscalità differita.

Le riserve tecniche sono descritte nel paragrafo D.2 della presente Relazione.

PASSIVITA' POTENZIALI

Ai fini della definizione di passività potenziale, l'art. 11 del Regolamento Delegato fa rimando ai principi contabili internazionali, e pertanto allo IAS 37 paragrafo 10.

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

Come per la definizione, anche per la valutazione delle passività potenziali è necessario fare riferimento ai dettami dello IAS 37; la Compagnia, ai fini del proprio bilancio redatto sulla base degli specifici principi contabili nazionali, non rileva, qualora esistente, alcuna passività potenziale, ma fornisce esclusivamente adeguata rilevazione nel bilancio Solvency II laddove questa risulti rilevante e la probabilità di impiegare risorse atte a produrre benefici economici non sia remota.

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

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

Il valore delle passività potenziali è pari al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri richiesti per regolare tale passività nel corso della sua vita, calcolati utilizzando la struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio; nessun aggiustamento viene effettuato per tenere conto del rischio di credito della Compagnia.

Nella tabella sottostante vengono riportate le principali differenze, adottate dalla Compagnia, di trattamento delle passività potenziali, previste dallo IAS 37 rispetto al contesto Solvency II.

Probabilità del sorgere dell'obbligazione	Probabilità dell'uscita di flussi di cassa	IAS 37	Solvency II
Obbligazione possibile	Non probabile (probabilità minore del 50%)	Non rilevata.	Rilevata se la probabilità di uscita di flussi di cassa risulta non remota.
		Presente informativa quale passività potenziale se la probabilità di uscita dei flussi di cassa non è remota	Non rilevata se non rilevante.
Obbligazione presente	Non probabile (probabilità minore del 50%)	Non rilevata.	Rilevata se la probabilità di uscita di flussi di cassa risulta non remota.
		Presente informativa quale passività potenziale se la probabilità di uscita dei flussi di cassa non è remota	Non rilevata se non rilevante.
Obbligazione presente	Probabile	Rilevata se la stima risulta attendibile, altrimenti presente informativa quale passività potenziale	Rilevata se risulta possibile effettuare una stima attendibile.
			Non rilevata se non è possibile effettuare una stima attendibile.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

In coerenza con le disposizioni di cui all'art. 14 del Regolamento Delegato, la Compagnia valuta le passività finanziarie sulla base dei principi contabili internazionali, ovvero lo IAS 39.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate al valore equo senza tener conto della variazione nel merito di credito proprio della Compagnia, al fine di assicurare la conformità con i principi di Solvency II.

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

- approccio *mark to market (default approach)*: utilizza prezzi immediatamente disponibili per transazioni ordinarie, forniti da fonti indipendenti (prezzi quotati in mercati attivi);
- approccio *mark to model*: utilizza tecniche di valutazione basate su modelli che usano parametri di riferimento, estrapolazioni o calcoli con fonti di dati, per quanto più possibile, osservabili dal mercato (massimizzazione dei dati di mercato e minimizzazione di dati non osservabili).

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

- come la variazione di *fair value* non attribuibile a variazioni nelle condizioni di mercato che possano comportare un rischio di mercato;
- utilizzando di metodi alternativi che la Compagnia reputa maggiormente rappresentativi della variazione di valore equo della passività derivante dal rischio di credito.

VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO DELLA COMPAGNIA

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, i cambiamenti nelle condizioni di mercato che incrementano il rischio di mercato includono le variazioni nel tasso di interesse di riferimento (*benchmark*), nel prezzo degli strumenti finanziari di altre imprese, nel prezzo delle materie prime, nei tassi di cambio, negli indici di prezzo o di tasso.

- Se l'unica variazione rilevante nelle condizioni di mercato, relativamente alla passività valutata, risulta essere una variazione nei tassi di interesse di riferimento, l'ammontare della variazione attribuibile al rischio di credito (punto a di cui sopra) può essere stimata come segue:
- inizialmente, la Compagnia calcola il tasso di rendimento interno della passività, all'inizio del periodo, come il tasso che eguaglia i flussi di cassa futuri previsti contrattualmente al valore equo della stessa; poi deduce da tale tasso quello di interesse di riferimento (*benchmark*) all'inizio del periodo, per calcolare la componente del tasso di rendimento interno specifico per lo strumento valutato;

- successivamente, la Compagnia calcola il valore attuale dei flussi di cassa della passività previsti contrattualmente al termine del periodo, utilizzando un tasso di sconto pari alla somma del tasso di interesse di riferimento (*benchmark*) al termine del periodo e la componente di tasso di rendimento interno specifico estrapolata sulla base del calcolo effettuato al punto precedente;
- la differenza tra il valore equo della passività al termine del periodo e il relativo valore attuale calcolato come al punto precedente determina la variazione di valore equo non attribuibile a variazioni nel tasso di interesse di riferimento (*benchmark*).

La procedura summenzionata si basa sull'assunto che le variazioni nel valore equo (*fair value*) derivanti da fattori diversi dal rischio di credito o dal tasso di interesse di riferimento (*benchmark*) non siano rilevanti, e pertanto tale metodologia non risulterebbe appropriata qualora anche altri fattori possano comportare variazioni significative del valore equo della passività finanziaria.

Le passività finanziarie della Compagnia sono commentate nel paragrafo D.3.2 della presente Relazione.

BENEFICI AI DIPENDENTI

Ai fini di solvibilità, la rendicontazione dei benefici per i dipendenti avviene secondo i dettami dello IAS 19.

I benefici per i dipendenti comprendono:

- i benefici a breve termine, se si prevede che siano liquidati interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio nel quale i dipendenti prestano i relativi servizi (salari, stipendi e contributi per oneri sociali, indennità sostitutive delle ferie annuali e delle assenze per malattia, partecipazioni agli utili e incentivi) e benefici non monetari (quali assistenza medica, abitazione, auto aziendali e beni o servizi gratuiti o forniti a costo ridotto) per il personale in servizio;
- (b) i benefici successivi al rapporto di lavoro quali le pensioni e pagamenti in un'unica soluzione al momento del pensionamento, i benefici previdenziali, le assicurazioni sulla vita e l'assistenza medica;
- (c) gli altri benefici a lungo termine quali permessi legati all'anzianità di servizio, le disponibilità di periodi sabbatici, i premi in occasione di anniversari, i benefici legati all'anzianità di servizio, le indennità per invalidità permanente;
- i benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro, quale risultato della decisione dell'entità di concludere il rapporto di lavoro con un dipendente prima della normale data di pensionamento o della decisione di un dipendente di accettare un'offerta di benefici in cambio della cessazione del rapporto di lavoro.

La Compagnia rileva le proprie passività per benefici ai dipendenti:

- nelle obbligazioni da prestazioni pensionistiche per quanto concerne la valutazione del Fondo TFR, che viene eseguita, per ciascun dipendente, in base al valore attualizzato del TFR futuro che la Compagnia dovrà corrispondere al momento (aleatorio) della cessazione del rapporto di lavoro con un opportuno riproporzionamento rispetto alla anzianità lavorativa;
- nei debiti diversi, non assicurativi, con riferimento a tutti gli altri benefici erogati, inclusa l'assistenza medica.

FISCALITÀ DIFFERITA

In coerenza con la normativa Solvency II, le attività e le passività fiscali differite sono state determinate esclusivamente sulla base delle indicazioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 12. Le passività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri in quanto riferibili a differenze temporanee di reddito imponibili; le attività fiscali differite sono invece gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e riferibili a differenze temporanee deducibili e a riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate.

Le imposte differite, diverse dalle attività fiscali differite riconducibili al riporto a nuovo di perdite fiscali, sono state valutate sulla base della differenza tra i valori attribuiti alle attività e passività rilevate e valutate in accordo a quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva, e nel caso delle riserve tecniche conformemente agli articoli da 76 a 85 di tale Direttiva, e i valori determinati per tali attività e passività ai fini fiscali.

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

Tenuto conto dei generali principi di iscrizione delle poste relative alla fiscalità differita sopra riportati, il calcolo delle attività e delle passività fiscali differite nel regime di Solvency II deriva dagli aggiustamenti che vengono effettuati nel cambio della metodologia di valutazione delle poste attive e passive tra il bilancio di esercizio e Solvency II. Pertanto, un incremento delle attività nette nello stato patrimoniale redatto ai fini di Solvency II, rispetto alle attività nette di bilancio, conduce al riconoscimento di passività fiscali differite; al contrario, un decremento delle attività nette conduce al riconoscimento di attività fiscali differite.

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

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

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

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

In accordo con il paragrafo 74 dello IAS 12, la Compagnia effettua la compensazione fra attività e passività fiscali differite.

Ai sensi dell'articolo 13 comma 2 lettera b) del Regolamento IVASS n. 33/2016 la presente Relazione include, nel paragrafo D.3.2, informazioni sull'origine della rilevazione delle passività fiscali differite, sugli importi, nonché sulla previsione dei tempi di azzeramento delle differenze temporali deducibili.

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

Passività	Valore Solvibilità II	Valore di Bilancio
Passività potenziali	-	-
Riserve diverse dalle riserve tecniche	239.288	239.221
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	64.721	62.027
Depositi dai riassicuratori	71.204	71.204
Passività fiscali differite	1.120.897	-
Derivati	27.780	17.607
Debiti verso enti creditizi	34.379	34.379
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	658.193	658.193
Debiti assicurativi e verso intermediari	743.622	743.622
Debiti riassicurativi	283.812	283.812
Debiti (commerciali, non assicurativi)	841.730	780.573
Passività subordinate	1.143.597	1.187.500
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	-	-
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	1.143.597	1.187.500
Tutte le altre passività non segnalate altrove	345.013	339.891

Di seguito le poste per le quali emergono le principali differenze di valore per effetto dei diversi criteri di valutazione tra bilancio d'esercizio e bilancio di solvibilità.

RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE E PASSIVITÀ POTENZIALI

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

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

Composizione delle riserve diverse dalle riserve tecniche

Valori in migliaia di euro	Valore solvibilità II al 31 dicembre 2017	Valore di bilancio al 31 dicembre 2017
Fondi per imposte	18.106	18.106
Altri fondi	221.114	221.114
Quote in imprese partecipate con fair value negativo	68	0
Passività potenziali	0	0
Totale	239.288	239.220

Gli Altri fondi accolgono, tra l'altro, il fondo di solidarietà, il fondo oneri futuri e il fondo oneri futuri per rinnovo del contratto di lavoro.

La Compagnia non ha poste di passività potenziali rilevate nel 2017 nel proprio bilancio di solvibilità.

DEBITI COMMERCIALI NON ASSICURATIVI E OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE.

Nel bilancio d'esercizio i debiti sono rilevati al loro valore nominale, mentre il TFR è definito in conformità alle disposizioni nazionali e al contratto di lavoro in vigore al 31 dicembre 2016; la passività relativa corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla fine dell'esercizio, al netto di eventuali acconti erogati.

Nel bilancio di solvibilità si applicano invece i criteri di valutazione indicati nella sezione D.3.1, con un maggior valore per il TFR di 2.694 migliaia e un maggior valore dei debiti per 61.156 migliaia a fronte degli altri benefici futuri dovuti ai dipendenti.

PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE

La rilevazione e l'iscrizione della passività fiscali differite è stata trattata al paragrafo D.3.1. Ai fini del bilancio di solvibilità il loro valore ammonta a 1.120.897 migliaia e risulta iscritto al netto delle imposte differite attive

Nella tabella sottostante vengono dettagliate l'origine delle imposte differite passive per classe rilevante di bilancio, nonché le tempistiche previste per l'annullamento delle stesse.

	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento				
	Totali	Entro 1 anno	Da 2 a 5 anni	Oltre i 5 anni	Indefinito
Fiscalità differita netta	-1.120.897	0	-278.109	-872.645	29.857
Attività fiscali differite e attività immateriali	625.487	0	497.901	127.586	0
Investimenti (inclusi immobili per uso proprio)	-1.937.018	0	-655.656	-1.229.507	-51.854
Riserve tecniche nette e depositi di riassicurazione	69.939	0	-133.370	203.309	0
Passività finanziarie	-4.659	0	0	-13.232	8.574
Altro	125.354	0	13.016	39.200	73.138

DERIVATI

Il confronto tra i criteri di valutazione e rilevazione del bilancio d'esercizio rispetto a quelli del bilancio di solvibilità è descritto nella relativa sezione dell'attivo, al paragrafo D.1.2, esponendo l'impatto netto.

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

Nel bilancio d'esercizio l'iscrizione di tali passività avviene al valore nominale.

Per la Compagnia, la principale variazione di valore delle passività finanziarie, di 43.903 migliaia, riguarda il debito subordinato verso la controllante Assicurazioni Generali S.p.A..

Come richiesto dall'articolo 14 del Regolamento Delegato, la Compagnia ha valutato tale passività scontando i flussi contrattuali previsti ad un tasso che non tiene conto della variazione del merito di credito dell'impresa. Il merito di credito è stato valutato come lo *spread* applicato all'emittente alla data in cui il finanziamento è stato stipulato.

Con riferimento alle altre poste e tenuto conto delle relative caratteristiche, la Compagnia ritiene che il valore nominale rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

ALTRE PASSIVITA'

Si tratta di una classe residuale di passività nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono ai debiti di assicurazione e riassicurazione, al conto di collegamento della gestione vita con quella danni, e agli incentivi riconosciuti agli intermediari.

Tali poste sono iscritte nel bilancio di esercizio 2017 al valore nominale, che rappresenta anche l'approssimazione del *fair value* ai fini di solvibilità.

D.4 METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

La Compagnia non applica metodi alternativi di valutazione per quanto riguarda le partecipazioni.

D.5 ALTRE INFORMAZIONI

Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

E. GESTIONE DEL CAPITALE

E.1 FONDI PROPRI

I fondi propri sono definiti e classificati come disposto dalla sezione 3 del Capo VI della Direttiva, dal Capo IV del Regolamento Delegato, nonché sulla base del Regolamento IVASS n. 25 del 26 luglio 2016.

Alla sezione E fanno riferimento i modelli S.22.01.21, S.23.01.01, S.25.02.21 e S.28.02.01 allegati alla presente relazione.

E.1.1 INDICE DI SOLVIBILITA'

L'indice di solvibilità (Economic Solvency Ratio⁸ - ESR) di Generali Italia al 31 dicembre 2017 è pari 257%, come di seguito rappresentato.

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Fondi propri ammissibili	18.503.266	16.657.283	1.845.983
Requisito Patrimoniale di Solvibilità	7.211.642	7.862.343	-650.701
Eccesso dei Fondi Propri sul Requisito Patrimoniale	11.291.624	8.794.940	2.496.684
Indice di Solvibilità	257%	212%	45 p.p.

La posizione di solvibilità della Compagnia si è rafforzata, rispetto al 2016, per effetto dell'incremento dei fondi propri. Tale incremento è dovuto ad un forte recupero della componente utili futuri collegati al portafoglio vita (+563.537 migliaia), principalmente legato all'aumento dei tassi e alla diminuzione degli spread dei titoli corporate, parzialmente attenuato dalla diminuzione del volatility adjustment, oltre che per effetto dell'evoluzione del portafoglio dei passivi.

Inoltre, anche l'andamento dei rami danni ha contribuito positivamente alla crescita dei Fondi propri grazie, in particolare, al run-off positivo effettuato dalla Compagnia a seguito della buona tenuta osservata sulle riserve sinistri iniziali e al miglioramento dei risultati ottenuti dall'applicazione dei modelli attuariali (l'impatto combinato dei due fenomeni ha avuto un effetto, sulla riserva sinistri, di riduzione di circa 11% delle BEL Lorde).

Infine, l'incremento dei Fondi propri è stato influenzato pure dall'aumento del valore delle componenti non direttamente collegate al portafoglio, prevalentemente per la variazione del valore delle partecipazioni.

E.1.2 LE POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

I principi guida nelle attività di gestione del capitale della Compagnia sono definiti in una specifica politica adottata coerentemente alla relativa politica di Gruppo. Tale politica mira a realizzare un approccio integrato per la gestione e la *governance* dei Fondi Propri di Gruppo, in conformità con i requisiti normativi, in linea con la propensione al rischio e con la strategia dichiarati dal Gruppo stesso.

Le attività di gestione del capitale si riferiscono alla gestione e al controllo dei Fondi Propri, ovvero alle procedure volte a:

- classificare e verificare periodicamente i Fondi Propri, per garantire che soddisfino ai requisiti del regime di capitale applicabile;
- regolare l'emissione dei Fondi Propri in base al Capital Management Plan a medio termine, con uno specifico processo che prevede l'identificazione e l'analisi dei fabbisogni di capitale, l'approvazione dell'eventuale emissione di Fondi Propri, nonché la relativa esecuzione dell'emissione;
- gestire le altre variazioni dei Fondi Propri coerentemente al Capital Management Plan a medio termine;
- assicurare la coerenza del Capital Management Plan e dell'analisi della posizione patrimoniale con la politica dichiarata o con le comunicazioni relative ai dividendi delle azioni ordinarie.

Il Capital Management Plan (CMP) rappresenta una parte del piano strategico triennale complessivo e comprende una descrizione dettagliata dello sviluppo dei Fondi Propri, nonché dell'indice di solvibilità (ESR).

Inoltre, il Capital Management Plan viene definito tenendo in considerazione i limiti e i livelli di tolleranza delineati nel Risk Appetite Framework (RAF) della Compagnia.

⁸ L'Economic Solvency Ratio è l'indice di solvibilità regolamentare definito utilizzando il modello interno parziale per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia

La valutazione prospettica del rischio (facente parte del processo ORSA) fornisce al CMP la proiezione del requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR), in linea con le ipotesi del piano strategico.

D'altro canto, il report dell'ORSA può avvalersi del CMP per verificare l'adeguatezza dei Fondi Propri a coprire le esigenze globali di solvibilità in base alle ipotesi del piano, considerando anche la qualità dei Fondi Propri stessi.

Coerentemente alle indicazioni contenute e al processo approvativo previsto nel CMP, la Compagnia richiede specifica autorizzazione all'Autorità di Vigilanza per il pagamento dei dividendi, previsto nell'anno successivo e/o nell'orizzonte di piano, con il parziale smobilizzo di specifici fondi di cui all'art. 69, lettera (a) i) del Regolamento Delegato, ovvero capitale sociale o riserva di sovrapprezzo di emissione.

La politica di gestione del Capitale, che nella sua ultima versione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia in data 12 dicembre 2017, viene rivista almeno su base annuale per recepire gli sviluppi della legislazione pertinente, le migliori pratiche o le pratiche del mercato, la strategia e l'organizzazione del Gruppo.

L'orizzonte temporale di validità della suddetta politica è attualmente definito per il periodo 2018- 2020.

E.1.3 FONDI PROPRI AMMISSIBILI

Fondi Propri Ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità'

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Eccedenza delle attività sulle passività	18.359.669	16.391.023	1.968.646
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.000.000	-1.000.000	0
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	1.143.597	1.266.260	-122.663
Totale fondi propri di base	18.503.266	16.657.283	1.845.983
Fondi propri accessori	0	0	0
Totale fondi propri ammissibili	18.503.266	16.657.283	1.845.983

In accordo a quanto prescritto dall'art. 87 della Direttiva, i Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia sono costituiti dai Fondi propri di base di cui all'art. 88 della Direttiva, determinati in ambito del modello interno parziale (*Partial Internal Model – PMI*); Generali Italia non presenta elementi patrimoniali classificati quali fondi propri accessori, né ha richiesto all'Autorità di Vigilanza l'approvazione di alcun elemento a tali fini, ai sensi dell'art. 89 della Direttiva.

Coerentemente con quanto richiesto dal Regolamento Delegato, i Fondi propri di base sono definiti quale somma dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività, ridotta dell'ammontare di azioni proprie e dei dividendi oggetto di distribuzione, nonché incrementata del valore delle passività subordinate .

ECCEDENZA DELLE ATTIVITA' RISPETTO ALLE PASSIVITA'

Di seguito si presenta la riconciliazione tra il patrimonio netto esposto nella Relazione Annuale Integrata e Bilancio d'esercizio di Generali Italia al 31 dicembre 2017, definito secondo le disposizioni di cui al Regolamento IVASS n. 22 del 4 aprile 2008 come modificato e integrato, e l'eccedenza delle attività rispetto alle passività.

Ai fini della definizione dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività, le rispettive componenti sono valutate secondo le disposizioni di cui alla sezione 1 e 2 del Capo VI della Direttiva, del Capo II e III del Regolamento Delegato, nonché sulla base dei Regolamenti IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 e n. 18 del 15 marzo 2016, come riportato nella sezione D del presente documento.

Voce	Sottovoce	Segno	Importo
Patrimonio netto		+	10.911.137
Deduzione degli attivi immateriali e dell'avviamento		-	2.182.072
Variazione derivante dalla valutazione delle attività		+	11.290.191
	Terreni e fabbricati	+	144.505
	Partecipazioni	+	4.618.156
	Altri investimenti in strumenti di capitale	+	554.822
	Obbligazioni	+	6.143.930
	Quote di fondi comuni di investimento	-	186.449
	Strumenti derivati	+	24.703
	Investimenti a carico degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	4.289
	Altri elementi dell'attivo	-	5.189
Variazione derivante dalla valutazione delle riserve tecniche nette		-	76.165
Variazione derivante dalla valutazione delle passività non tecniche		+	-19.948
	Passività subordinate	+	43.903
	TFR - spese sanitarie	-	63.851
Variazione nella fiscalità differita netta		-	1.563.474
Eccedenza delle attività sulle passività		+	18.359.669

Le principali variazioni che determinano la differenza di 7.448.532 migliaia fra il patrimonio netto e l'eccesso delle attività sulle passività derivano principalmente da:

- il maggior valore degli investimenti di 11.290.191 migliaia, per effetto della valutazione al valore equo (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo D.1);
- maggior valore per 76.195 migliaia delle riserve tecniche nette rispetto ai valori di bilancio civilistico, derivante dall'applicazione dei criteri Solvency II (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo D.2);
- l'eliminazione del valore degli attivi immateriali, per complessive 2.182.072 migliaia (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo D.1),
- l'effetto della fiscalità differita netta, che deriva sulla differenza tra il valore fiscale ed il valore di mercato delle attività e delle passività, con un impatto negativo per 1.563.474 migliaia (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo D.3).

COMPOSIZIONE DEI FONDI PROPRI AMMISSIBILI A COPERTURA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.618.628	1.618.628	0
Riserva da sovrapprezzo di emissione	8.136.115	8.539.377	-403.262
Riserva di Riconciliazione	7.604.926	5.233.018	2.371.908
Passività subordinate	1.143.597	1.266.260	-122.663
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	0	0	0
Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	18.503.266	16.657.283	1.845.983
Fondi Propri Accessori	0	0	0
Totale Fondi Propri Ammissibili	18.503.266	16.657.283	1.845.983

In base agli articoli 69, 72 e 76 del Regolamento Delegato, i Fondi propri di base includono:

- il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- la riserva di riconciliazione di cui all'art. 70 del Regolamento delegato;
- le passività subordinate.

Di seguito il dettaglio utile per la definizione della riserva di riconciliazione

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Ecceденza delle attività rispetto alle passività	18.359.669	16.391.023	1.968.646
Azioni Proprie	0	0	0
Dividendi, distribuzioni, oneri prevedibili	-1.000.000	-1.000.000	0
Elementi dei fondi propri di base (capitale sociale e riserva sovrapprezzo di emissione)	-9.754.743	-10.158.005	403.262
Riserva di Riconciliazione	7.604.926	5.233.018	2.371.908

FONDI PROPRI DI BASE PER LIVELLO

I Fondi propri di base possono essere classificati in tre livelli, a seconda delle caratteristiche possedute.

Dettaglio dei Fondi propri di base per Livello

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Livello 1 illimitato	17.359.669	15.391.023	1.968.646
Livello 1 limitato	0	0	0
Livello 2	1.143.597	1.266.260	-122.663
Livello 3	0	0	0
Totale	18.503.266	16.657.283	1.845.983

Composizione dei Fondi propri di base per Livello 31/12/2017

	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.618.628	1.618.628			
Riserva da sovrapprezzo di emissione	8.136.115	8.136.115			
Riserve di riconciliazione	7.604.926	7.604.926			
Passività subordinate	1.143.597			1.143.597	
Totale Fondi Propri di Base Ammissibili	18.503.266	17.359.669		1.143.597	

Composizione dei Fondi propri di base per Livello 31/12/2016

	Totale	Livello 1 illimitato	Livello 1 limitato	Livello 2	Livello 3
Capitale sociale sottoscritto e versato	1.618.628	1.618.628			
Riserva da sovrapprezzo di emissione	8.539.377	8.539.377			
Riserve di riconciliazione	5.233.018	5.233.018			
Passività subordinate	0			0	
Totale Fondi Propri di Base Ammissibili	16.657.283	15.391.023		1.266.260	

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 ILLIMITATO

Il totale dell'eccedenza delle attività rispetto alle passività è classificata interamente come Fondi propri di base di livello 1 illimitato, in quanto si tratta di elemento che risponde alle disposizioni dettate dall'art. 71 del Regolamento Delegato.

Il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione, interamente classificati come livello 1 per un importo pari a 9.754.743 migliaia, posseggono le seguenti caratteristiche:

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

Le componenti principali della riserva di riconciliazione, pari a 7.604.926 migliaia (al netto degli effetti delle imposte), sono il valore attuale dei profitti futuri dei rami di attività vita, la differenza di valutazione delle riserve tecniche dei rami di attività non vita nel bilancio rispetto alla solvibilità, la variazione positiva di valore delle partecipazioni, in particolare per quelle non destinate a copertura delle riserve tecniche, al netto dell'ammontare complessivo degli attivi immateriali.

In particolare, al lordo degli effetti imposte, il valore attuale dei profitti futuri dei rami di attività vita ammonta a complessive 4.110.453 migliaia, di cui 1.732.866 migliaia relative a utili attesi da premi futuri, la differenza di valutazione delle riserve tecniche dei rami di attività non vita è pari a 1.076.169 migliaia, l'incremento del fair value delle principali partecipazioni non a copertura somma a 4.579.695 migliaia, gli attivi immateriali complessivamente ammontano a 2.182.072 migliaia.

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 1 LIMITATO

La Compagnia non ha Fondi propri di base di livello 1 limitato, che beneficiano delle misure transitorie previste dall'art. 308 ter, comma 9 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva 2014/51/EU ("Omnibus II"). \

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 2

I Fondi propri di base di livello 2 sono costituiti interamente da passività subordinate, così classificate ai sensi dell'art. 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva Omnibus II.

In particolare, trattasi del finanziamento subordinato con la controllante Assicurazioni Generali, di valore nominale pari a 1.187.500 migliaia, con durata massima di 50 anni, possibilità di rimborso anticipato dal 8 giugno 2028, tasso fisso sino al 8 giugno 2028, tasso variabile successivamente a tale data fino alla scadenza. La diminuzione di valore per 122.663 migliaia, rispetto al 2016, è dovuta principalmente alla variazione del fair value del periodo.

FONDI PROPRI DI BASE DI LIVELLO 3

La Compagnia non ha Fondi propri di base di livello 3, così come definiti e classificati agli articoli 76 e 77 del Regolamento Delegato.

DEDUZIONI RELATIVE ALLE PARTECIPAZIONI DA IMPUTARE AI FONDI PROPRI DI BASE

L'approccio del Gruppo Generali è quello di considerare tutte le proprie partecipazioni come strategiche; per tale motivo la Compagnia non ha apportato deduzioni ai Fondi propri di base, relativamente a quanto richiesto dall'art. 70, comma 1 lettera (f) del Regolamento Delegato.

FONDI PROPRI ACCESSORI

Non vi sono elementi classificati quali fondi propri accessori né è stato richiesto all'Autorità di Vigilanza l'approvazione di alcun elemento ai fini della classificazione nei fondi propri accessori.

AMMISSIBILITÀ DEI FONDI PROPRI SULLA BASE DELLA CLASSIFICAZIONE IN LIVELLI

Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)

Livello	31/12/2017			31/12/2016			Ammissibilità
	Importo	SCR	Incidenza	Importo	SCR	Incidenza	
Livello 1 illimitato	17.359.669	7.211.642	241%	15.391.023	7.862.343	196%	Incidenza maggiore al 50%
Livello 2	1.143.597	7.211.642		1.266.260	7.862.343		
Livello 3	0	7.211.642	0%	0	7.862.343	0%	Incidenza minore al 15%
Somma di livello 2 e livello 3	1.143.597	7.211.642	16%	1.266.260	7.862.343	16%	Incidenza minore al 50%
Posizione patrimoniale di solvibilità	18.503.266	7.211.642	257%	16.657.283	7.862.343	212%	

Relativamente ai limiti quantitativi previsti per l'ammissibilità degli elementi dei Fondi Propri, sulla base della classificazione in livelli, alla copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, ai sensi dell'art. 82 comma 1 del Regolamento Delegato, tutti i Fondi Propri di base calcolati nel 2017 risultano ammissibili, come nel 2016, in quanto:

- i Fondi propri di Livello 1 sono superiori alla metà del requisito patrimoniale di solvibilità;
- i Fondi propri di Livello 3 sono minori del 15% del requisito patrimoniale di solvibilità;
- la sommatoria dei Fondi propri di Livello 2 e 3 non supera il 50% del requisito patrimoniale di solvibilità.

Fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo

Livello	31/12/2017			31/12/2016			Criteri di ammissibilità
	Importo ammissibile	MCR	Incidenza	Importo ammissibile	MCR	Incidenza	
Livello 1	17.359.669	2.835.760	612%	15.391.023	3.029.928	508%	Incidenza maggiore dell'80%
Livello 2	567.152	2.835.760	20%	605.986	3.029.928	20%	Incidenza minore del 20%

Relativamente ai limiti quantitativi previsti per l'ammissibilità degli elementi dei Fondi Propri, sulla base della classificazione in livelli, alla copertura del requisito patrimoniale minimo, ai sensi dell'art. 82 comma 2 del Regolamento Delegato, i Fondi Propri di livello 1 calcolati nel 2017 risultano totalmente ammissibili, come nel 2016.

I Fondi propri di livello 2, pari complessivamente a 1.143.597 migliaia ovvero al 40% del requisito patrimoniale minimo, sono invece ammissibili per un importo pari a 567.152 migliaia, nel limite del 20%.

MISURE TRANSITORIE AI FINI DELL'AMMISSIBILITÀ DELLE PASSIVITÀ SUBORDINATE A COMPUTO DEI FONDI PROPRI

A fronte di quanto previsto dall'articolo 308 ter, comma 10 della Direttiva, introdotto dall'art. 2 della Direttiva Omnibus II, la passività subordinata (finanziamento subordinato infragruppo) è classificata tra gli elementi di Livello 2.

Alla sezione E fanno riferimento i modelli S.22.01.21, S.23.01.01, S.25.02.21 e S.28.02.01 allegati alla presente relazione.

E.2 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

E.2.1 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ (SCR)

La tabella sottostante riporta l'importo del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia, ripartito in funzione delle categorie di rischio del Modello Interno. La tabella può differire dai contenuti dei QRT per modalità di rappresentazione, quali ad esempio l'effetto fiscale, l'effetto di diversificazione tra i rischi ed il dettaglio informativo sui rischi. La modalità di rappresentazione qui riportata è quella ritenuta maggiormente coerente con il profilo di rischio della compagnia, indipendentemente dai contenuti standardizzati dei QRT.

	Totale	Impatto (%)
Rischi Finanziari	5.151.317	54%
Rischi di Credito	3.103.264	33%
Rischi di Sottoscrizione Vita	195.794	2%
Rischi di Sottoscrizione Non Vita	1.057.959	11%
SCR pre-diversificazione	9.508.334	100%
Beneficio di diversificazione	-1.317.901	
Rischio operativo	490.378	
SCR pre- tasse	8.680.811	
Assorbimento fiscale	-1.517.170	
Aggiustamento di modello	48.000	
SCR Totale	7.211.642	

L'aggiustamento di modello per la compagnia ammonta a 48.000 migliaia di euro ed è legato ad affinamenti sia metodologici che di processo che la Compagnia è tenuta ad implementare nel corso del prossimo periodo. Nel corso del 2017, la Compagnia, di concerto con il Gruppo, ha implementato alcune migliorie nel calcolo del rischio *interest rate* al fine di adeguare la propria metodologia di calibrazione del rischio alle evoluzioni del sistema economico e finanziario in cui la Compagnia opera. Tale effetto è riflesso da un aumento dei rischi finanziari e da una conseguente riduzione dell'aggiustamento di modello.

E.2.2 REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO (MCR)

Il requisito patrimoniale minimo è funzione del requisito patrimoniale di solvibilità e dei seguenti dati di input:

Attività non Vita:

- migliore stima al netto della riassicurazione e riserve tecniche calcolate come un elemento unico;
- premi contabilizzati al netto della riassicurazione negli ultimi 12 mesi.

Attività Vita:

- migliore stima al netto della riassicurazione e riserve tecniche calcolate come un elemento unico.

La tabella sottostante riporta l'importo del requisito patrimoniale minimo di solvibilità della Compagnia.

	YE2017
MCR Totale	2.835.760

E.3 UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

La sezione non è applicabile alla Compagnia.

E.4 DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

Questo paragrafo presenta una panoramica del Modello Interno per il calcolo del capitale richiesto, riportato nella sezione E.1 e in dettaglio nella sezione E.2. Prima di focalizzarci sulle principali differenze tra la Formula Standard e il Modello Interno, per le principali categorie di rischio, viene introdotto brevemente lo scopo principale del modello interno, il perimetro coperto ed i metodi utilizzati.

DESCRIZIONE DELLE VARIE FINALITÀ PER LE QUALI L'IMPRESA UTILIZZA IL SUO MODELLO INTERNO E DESCRIZIONE DELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DEL MODELLO INTERNO IN TERMINI DI SETTORI DI ATTIVITÀ E DI CATEGORIE DI RISCHIO

Il Gruppo Generali e la Compagnia ritengono che il Modello Interno sia lo strumento più appropriato per valutare il Requisito patrimoniale di solvibilità poiché rappresenta il miglior modo per cogliere il profilo di rischio sia in termini di granularità che di calibrazione e correlazione tra i vari fattori di rischio.

Il profilo di rischio della Compagnia determinato con il Modello Interno fornisce indicazioni migliori sui rischi rispetto a quanto si possa fare con la Formula Standard. Le due metriche poggiano su assunzioni diverse, in quanto nel Modello Interno i singoli rischi vengono calibrati sull'effettiva esposizione della Compagnia e non secondo dei parametri medi europei, come proposto nella Formula Standard, da cui emergono dettagli su tutti i rischi e sulla relativa diversificazione, fondamentalmente diversi.

Il Modello Interno del Gruppo si basa su una specifica mappa dei rischi, che contiene tutti i rischi che Generali ha identificato come rilevanti per il proprio business. La Compagnia inoltre ritiene che la mappa dei rischi di Gruppo sia rappresentativa anche dei rischi della Compagnia stessa, seppur con alcune modifiche legate al business, modifiche che si sostanziano nell'identificazione dei rischi non applicabili o non significativi (come riportata nella sezione B.3). Tale mappa è anche approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia stessa. In breve, il Modello Interno copre tutti i rischi sottoscrizione Vita, sottoscrizione Non Vita, Finanziari e di Credito, ad eccezione dei rischi Operativi che sono modellati usando l'approccio Formula Standard. Nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia, il requisito di capitale del rischio Operativo viene sommato ai rischi considerati dal modello interno.

Il Modello interno ha l'obiettivo di catturare il comportamento dei singoli rischi ed il loro impatto sul Bilancio, prendendo in considerazione gli effetti di diversificazione tra portafogli e fra i rischi. Per quanto riguarda l'applicazione del Modello Interno di Gruppo, per la Compagnia sono state considerate le specificità locali ed in particolare non è stato applicato lo stress di credito sui titoli Governativi italiani e il *Volatility Adjustment* è stato mantenuto costante in tutti gli scenari di simulazione.

Nell'implementazione del modello, Generali ha utilizzato il metodo Monte Carlo con *proxy functions* per determinare la distribuzione di probabilità dei cambiamenti dei Fondi Propri di base ai rischi del modello in un orizzonte temporale di un anno e quindi per derivare il *Solvency Capital Requirement* per le Compagnie considerate nel perimetro del Modello Interno e in riferimento ai rischi identificati nella mappa stessa⁹.

Il Sistema di calcolo dei rischi sotto il modello interno costruito da Generali si basa sull'idea di ottenere il requisito di capitale indicato dalla normativa (solvibilità al 99.5%) ricostruendo l'intera distribuzione delle perdite e prestando particolare attenzione alla calibrazione delle code, per meglio cogliere gli scenari estremi, secondo il principio della persona prudente.

Questa logica multiscenario, alla base della ricostruzione dell'intera distribuzione di probabilità che permette di trovare il requisito di capitale (SCR), garantisce la consistenza con il mercato e di conseguenza la coerenza tra l'SCR prodotto dai calcoli della compagnia e il sistema di riferimento in cui opera Generali.

⁹ I metodi Monte-Carlo sono utilizzati per ottenere risultati numerici precisi usando le caratteristiche proprie del campionamento casuale ripetuto per simulare i più complessi eventi del mondo reale. Le proxy functions sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i risk drivers e i portafogli assicurativi per ottenere i più affidabili risultati

Il metodo utilizzato prevede poi una aggregazione dei rischi e una loro diversificazione in un regime coerente con il mercato, tale per cui la somma dei singoli business e dei singoli rischi corsi dalla compagnia sarà inferiore all'SCR complessivo di compagnia. Tale effetto di diversificazione non viene determinato a priori ma dipende dal tipo di business e dalle attività svolte dalla compagnia, oltre che dal livello di rischio corso. L'aggregazione dei rischi nella Formula Standard invece prevede l'utilizzo di una matrice di correlazione fra rischi uguale per tutte le Compagnie e, di conseguenza, indipendente dalla struttura del business e dal profilo di rischio.

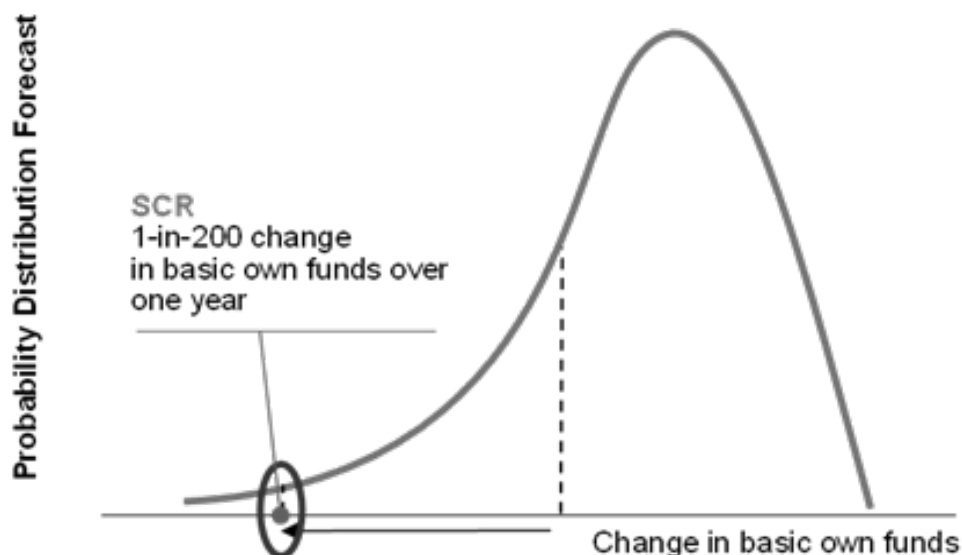
Per la descrizione del Modello Interno e della relativa struttura, si rimanda alla sezione B.3 ed al capitolo "C. Profilo di Rischio".

DESCRIZIONE DEI METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO PER IL CALCOLO DELLA DISTRIBUZIONE DI PROBABILITÀ PREVISTA E DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Il Modello Interno di Gruppo permette la determinazione di una *Probability Distribution Forecast* (PDF – distribuzione completa di probabilità) dei cambiamenti dei Fondi Propri di base in un orizzonte temporale di un anno. Al fine di calcolare il *Solvency Capital Requirement*, Generali utilizza un approccio Monte Carlo con *proxy functions* che permettono di simulare gli elementi del Bilancio, attraverso il calcolo di una distribuzione completa dei profitti e delle perdite degli stessi. Le PDF dei singoli rischi permettono di effettuare altre valutazioni di capitale, che possono essere richieste a fini interni, come i requisiti di capitale di un singolo rischio (come ad esempio il cambiamento di valore dei Fondi Propri di base in caso di una diminuzione del 10% dei prezzi delle azioni).

La misura di rischio utilizzata è il *Value at Risk* (VaR) al livello di confidenza del 99.5% (che corrisponde all'evento "uno ogni 200 anni"), la variabile sottostante è rappresentata dal cambiamento dei Fondi Propri di base e l'orizzonte temporale è di un anno, pienamente coerente con i principi della Direttiva Solvency II.

Il seguente grafico rappresenta il calcolo della PDF e del VaR, dove le perdite dei Fondi Propri di base sono riportate sul lato sinistro della distribuzione:



SPIEGAZIONE, PER CIASCUN MODULO DI RISCHIO, DELLE PRINCIPALI DIFFERENZE DI METODO E DI IPOTESI SOTTOSTANTI UTILIZZATE NELLA FORMULA STANDARD E NEL MODELLO INTERNO

Ai fini del calcolo del SCR, il Modello Interno è utilizzato per meglio catturare il profilo di rischio della Compagnia in quanto consente un legame più preciso tra le effettive esposizioni e i requisiti patrimoniali correlati in considerazione al business specifico e alle aree di attività della Compagnia.

Il Modello Interno consente di meglio cogliere l'effettivo profilo di rischio in termini di granularità del portafoglio, calibrazione e aggregazione tra i rischi. A tal fine, le calibrazioni sono definite sulla base dell'analisi specifica del portafoglio e sulla base dell'esperienza del portafoglio specifico della Compagnia. Al fine di mantenerne l'adeguatezza su base continuativa, le calibrazioni sono aggiornate su base almeno annuale.

Al fine di cogliere meglio il profilo di rischio della Compagnia vengono di seguito descritte le principali differenze tra la Formula Standard e il Modello Interno per le principali categorie di rischio.

In linea generale va in ogni caso segnalato come l'approccio della Standard Formula si basi, in quasi tutti i casi, sull'applicazione di fattori di stress standardizzati applicati al portafoglio attivi e passivi della Compagnia così da ottenere, a fronte di un singolo rischio, la variazione di Own Fund associata.

Il Modello Interno adotta tecniche di modellizzazione molto più sofisticate, che permettono di determinare una distribuzione di probabilità e non solo un punto predefinito (il 99.5-esimo percentile). Nello specifico la valutazione dei rischi associati alle polizze vita risulta particolarmente complessa poiché il loro valore economico varia a seconda del tipo di scenario, della presenza di garanzie implicite e delle caratteristiche della polizza in generale. In questo contesto, il Modello Interno del Gruppo Generali (PIM) utilizza la metodologia Least Squares Monte Carlo (LSMC) per stimare le passività in potenziali scenari futuri permettendo così di avere la disponibilità della distribuzione precedentemente citata.

RISCHI DI SOTTOSCRIZIONE VITA

La calibrazione dello stress, nell'ambito del modello interno, per il rischio di sottoscrizione Vita avviene a partire dai dati storici specifici del portafoglio della Compagnia, a differenza di ciò che accade nell'ambito della Formula Standard, dove è definito un livello standard di stress. In particolare la compagnia calcola potenziali scostamenti dalla best estimate dovuti ad eventi avversi, attraverso una combinazione di dati di mercato e di dati storici del portafoglio della singola Compagnia per tutti gli altri rischi.

RISCHI DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

Le principali differenze tra Formula Standard e Modello Interno per il calcolo del *Solvency Capital Requirement* relativo al modulo di rischio di sottoscrizione Non Vita, sono:

- per ciò che riguarda il *pricing e reserving risk*, le differenze si riferiscono all'approccio di calibrazione, dove la Formula Standard usa una deviazione standard predeterminata, mentre nel Modello Interno viene effettuato un calcolo *bottom-up* sul business sottoscritto;
- relativamente al *CAT risk*, le differenze riguardano l'approccio di calibrazione, dove la Formula Standard si basa sull'esposizione al *CAT risk* in cui i coefficienti del rischio geografico sono standardizzati e prefissati. Il Modello Interno, invece, usa un modello basato sulla *best practice* di mercato;
- per ciò che riguarda la Riassicurazione, la Formula Standard usa una serie di approcci semplificati di mitigazione, mentre il Modello Interno effettua una modellizzazione puntuale del piano di riassicurazione – facoltativa e per trattato .

RISCHI FINANZIARI E DI CREDITO

- L'approccio della Formula Standard per il modulo dei rischi di Mercato si basa sia sull'applicazione di fattori di stress standard, applicati direttamente agli attivi e sia, nel caso del rischio di tasso di interesse, nell'applicazione di un livello di stress standardizzato alle curve utilizzate per scontare i futuri flussi di cassa;
- Il Modello Interno adotta tecniche di modellizzazione molto più sofisticate, che si basano su una mappa dei rischi più granulare. Ad esempio, i rischi di volatilità dei tassi di interesse e del mercato azionario sono modellati dal Modello Interno mentre non sono considerati nella Formula Standard;
- Inoltre, anche all'interno dello stesso modulo di rischio, il Modello Interno fornisce una rappresentazione molto più accurata del profilo di rischio. Infatti, invece di applicare gli stessi coefficienti di stress ad ampi aggregati di attivi, come avviene nella Formula Standard, calibra specifiche distribuzioni di stress che dipendono dalle caratteristiche di ciascuno strumento finanziario.

La coerenza tra le ipotesi del Modello Interno ed il profilo di rischio reale della Compagnia è garantito attraverso il regolare esercizio di *Local Suitability Assessment*, che è parte integrante del processo di calcolo del requisito di capitale, e riguarda non solo il processo di calibrazione, ma anche la rappresentazione delle esposizioni della Compagnia e l'appropriatezza dei risultati prodotti dalle *proxy functions*.

DESCRIZIONE DELLA NATURA E DELL'ADEGUATEZZA DEI DATI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

Al fine di garantire l'adeguatezza dei dati utilizzati nel modello interno, in conformità con la normativa Solvency II, la Compagnia ha implementato un adeguato sistema di controllo della qualità dei dati utili al calcolo del requisito di capitale. Tale processo, definito e normato da specifiche politiche di Gruppo, parte dalla definizione del perimetro di dati del modello interno e procede con la valutazione e il monitoraggio dell'accuratezza, la completezza e l'appropriatezza dei dati stessi, fondatosi anche sull'adeguatezza dei dati utilizzati in altri contesti, quali ad esempio i Fondi Propri e le Riserve Tecniche.

E.5 INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

La Compagnia ha approvato a fine 2017 la nuova versione della politica di gestione del capitale e del Capital Management Plan e nel 2018 quella del RAF. Specifici processi di escalation sono previsti sia nella politica che nel RAF, sia in termini informativi che decisionali. Tali processi sarebbero immediatamente attivati qualora la posizione di solvibilità dovesse risultare critica, fino a toccare i limiti previsti. Sia il RAF che la politica di gestione del capitale insistono sulla prevenzione dell'inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità, permettendo quindi anche di monitorare l'eventuale inosservanza del requisito patrimoniale minimo.

La Compagnia ha una solida posizione di solvibilità e non rileva problemi di adeguatezza, né per quanto riguarda il requisito patrimoniale di solvibilità né per il requisito minimo, ed i limiti di capitale del RAF sono rispettati.

E.6 ALTRE INFORMAZIONI

Non sono presenti ulteriori informazioni.

ALLEGATI

Società: Generali Italia S.p.A.

Esercizio: 2017

Elenco dei modelli quantitativi pubblicati*

S.02.01.02 *Stato Patrimoniale*

S.05.01.02 *Premi, sinistri e spese per area di attività*

S.05.02.01 *Premi, sinistri e spese per paese*

S.12.01.02 *Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT*

S.17.01.02 *Riserve tecniche per l'assicurazione non vita*

S.19.01.21 *Sinistri dell'assicurazione non vita*

S.22.01.21 *Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie*

S.23.01.01 *Fondi propri*

S.25.02.21 *Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale*

S.28.02.01 *Requisito patrimoniale minimo (MCR) - sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita*

(*): I modelli S.25.01.21, S.25.03.21 e S.28.01.01 non sono applicabili per Generali Italia.

S.02.01.02

Stato Patrimoniale - (1/2)

		Valore solvibilità II
		C0010
Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	0
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	437.134
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	79.695.821
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	1.703.633
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	14.897.395
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>2.473.571</i>
Strumenti di capitale - Quotati	R0110	1.598.185
Strumenti di capitale - Non quotati	R0120	875.385
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>54.686.443</i>
Titoli di Stato	R0140	32.654.553
Obbligazioni societarie	R0150	18.565.341
Obbligazioni strutturate	R0160	2.634.454
Titoli garantiti	R0170	832.095
Organismi di investimento collettivo	R0180	5.858.882
Derivati	R0190	70.836
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	5.060
Altri Investimenti	R0210	
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	4.908.727
mutui ipotecari e prestiti	R0230	142.864
Prestiti su polizze	R0240	117.252
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	11.632
altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	13.981
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	753.046
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	746.402
Non vita esclusa malattia	R0290	681.424
Malattia simile a non vita	R0300	64.978
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	6.644
Malattia simile a vita	R0320	
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	6.644
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	
Depositi presso imprese cedenti	R0350	4.263
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	2.549.451
Crediti riassicurativi	R0370	435.958
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	1.399.034
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	1.161.899
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	592.647
Totale delle attività	R0500	92.080.844

S.02.01.02

Stato Patrimoniale - (2/2)

		Valore solvibilità II
Passività		
Riserve tecniche - Non vita	R0510	8.011.637
Riserve tecniche - Non vita (esclusa malattia)	R0520	7.108.596
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	
Migliore stima	R0540	6.901.103
Margine di rischio	R0550	207.492
Riserve tecniche - Malattia (simile a non vita)	R0560	903.042
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	890.173
Margine di rischio	R0590	12.868
Riserve tecniche - Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	58.613.764
Riserve tecniche - Malattia (simile a vita)	R0610	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	
Margine di rischio	R0640	
Riserve tecniche - Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	58.613.764
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	58.267.740
Margine di rischio	R0680	346.024
Riserve tecniche - Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	1.521.537
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	1.510.318
Margine di rischio	R0720	11.220
Passività potenziali	R0740	
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	239.288
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	64.721
Depositi dai riassicuratori	R0770	71.204
Passività fiscali differite	R0780	1.120.897
Derivati	R0790	27.780
Debiti verso enti creditizi	R0800	34.379
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	658.193
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	743.622
Debiti riassicurativi	R0830	283.812
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	841.730
Passività subordinate	R0850	1.143.597
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	1.143.597
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	345.013
Totale delle passività	R0900	73.721.175
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	18.359.669

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.05.01.02

Premi, sinistri e spese per area di attività - (1/3)

Area di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)

	C010	C020	C030	C040	C050	C060	C070	C080
	Assicurazione spese mediche	Assicurazione protezione del reddito	Assicurazione risarcimento dei lavoratori	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	Altre assicurazioni auto	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	Assicurazione sulla responsabilità civile generale
Premi contabilizzati								
Lordo - Attività diretta	476.426	573.603	0	1.431.790	315.806	189.840	1.768.190	613.713
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata	0	15	0	0	0	4.104	63.328	22.791
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata								
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata	31.995	32.272	0	1.865	1.056	56.095	186.192	57.095
Quota a carico dei riassicuratori	444.432	541.346	0	1.429.925	314.749	137.849	1.046.326	579.410
Netto								
Lordo - Attività diretta	465.413	575.492	0	1.444.994	303.281	182.078	1.131.246	628.393
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata	0	15	0	-15	0	4.361	64.984	23.208
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata								
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata	28.863	31.127	0	1.879	1.095	58.751	191.035	55.777
Quota a carico dei riassicuratori	436.549	544.380	0	1.443.100	302.186	127.688	1.005.196	595.824
Netto								
Sinistri verificatisi								
Lordo - Attività diretta	308.083	251.745	0	990.505	166.877	78.929	575.446	202.435
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata	0	0	0	-0	0	5.730	256.318	26.363
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata								
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata	29.107	17.776	0	-1.211	17	3.079	285.073	42.683
Quota a carico dei riassicuratori	278.976	233.969	0	991.716	166.859	81.579	546.692	186.115
Netto								
Variazioni delle altre riserve tecniche								
Lordo - Attività diretta	319	0	0	0	0	0	0	0
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata	0	0	0	0	0	0	0	0
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata								
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata								
Quota a carico dei riassicuratori	319							
Netto								
Spese sostenute	133.110	202.718		426.829	120.820	44.938	411.305	240.587
Altre spese								
R1200								
Totale spese								
R1300								

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.05.01.02

Premi, sinistri e spese per area di attività - (2/3)

	Assicurazione di credito e cauzione					Assicurazione tutela giudiziaria					Assistenza					Perdite pecuniarie di vario genere					Aree di attività per: rassicurazione non proporzionale accettata					Totale
	C090	C100	C110	C120	C130	C140	C150	C160	C200	C130	C140	C150	C160	C200	C130	C140	C150	C160	C200	C130	C140	C150	C160	C200		
Premi contabilizzati																										
Lordo - Attività diretta		55.571	21.046	36.051	59.535	0	704																		4.941.572	
Lordo - Rassicurazione proporzionale accettata		413	0	0	0																				91.356	
Lordo - Rassicurazione non proporzionale accettata																									3.835	
Quota a carico dei rassicuratori		18.062	10.628	6.426	28.655																				430.341	
Netto		37.922	10.418	30.329	30.880																				4.606.421	
Premi acquisiti																										
Lordo - Attività diretta		56.107	21.123	35.846	58.915																				4.902.889	
Lordo - Rassicurazione proporzionale accettata		291	0	760	0																				93.604	
Lordo - Rassicurazione non proporzionale accettata																									1.888	
Quota a carico dei rassicuratori		19.368	10.983	6.126	28.734																				433.738	
Netto		37.029	10.140	30.480	30.182																				4.564.644	
Sinistri verificatisi																										
Lordo - Attività diretta		9.914	-813	17.968	23.001																				2.624.091	
Lordo - Rassicurazione proporzionale accettata		220	157	-468	0																				288.320	
Lordo - Rassicurazione non proporzionale accettata																									14.545	
Quota a carico dei rassicuratori		8.514	1.147	-2.287	21.587																				405.486	
Netto		1.620	-1.802	19.788	1.414																				2.521.471	
Variazioni delle altre riserve tecniche																										
Lordo - Attività diretta		0																							319	
Lordo - Rassicurazione proporzionale accettata		0																							0	
Lordo - Rassicurazione non proporzionale accettata																									0	
Quota a carico dei rassicuratori																									0	
Netto		6.486	-764	8.887	29.064																				319	
Spese sostenute																									1.627.847	
Altre spese																									194.008	
Totale spese																									1.821.855	

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.05.01.02
Premi, sinistri e spese per area di attività - (3/3)

		Area di attività per: obbligazioni di assicurazione vita										Obbligazioni di riassicurazione vita						
		C210	C220	C230	C240	C250	C260	C270	C280	C300	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita	Totale					
Premi contabilizzati																		
	Lordo	12.135	6.530.673	1.348.862	144.341													8.036.010
	Quota a carico dei riassicuratori				19.719													19.719
	Netto	12.135	6.530.673	1.348.862	124.622													8.016.291
Premi acquisiti																		
	Lordo	12.135	6.530.673	1.348.862	144.341													8.036.010
	Quota a carico dei riassicuratori				19.719													19.719
	Netto	12.135	6.530.673	1.348.862	124.622													8.016.291
Sinistri verificati																		
	Lordo	1.685	5.217.984	516.364	87.801													5.823.833
	Quota a carico dei riassicuratori	0	0	0	7.769													7.769
	Netto	1.685	5.217.984	516.364	80.031													5.816.064
Variazioni delle altre riserve tecniche																		
	Lordo	-5.161	-2.326.653	-1.014.948	13.911													-3.332.852
	Quota a carico dei riassicuratori				668													668
	Netto	-5.161	-2.326.653	-1.014.948	13.243													-3.333.519
	Altre spese																	97.473
	Totale spese																	669.842

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.05.02.01

Premi, sinistri e spese per paese - (1/2)

	Paese di origine					5 primi paesi (per importi premi lordi contabilizzati) - Obbligazioni non vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine				
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0070	
R0010															
Premi contabilizzati															
Lordo - Attività diretta		4.802.907												4.802.907	
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata		91.356												91.356	
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata		3.835												3.835	
Quota a carico dei riassicuratori		4.468												4.468	
Netto		4.893.630												4.893.630	
Premi acquisiti															
Lordo - Attività diretta		4.837.370												4.837.370	
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata		93.604												93.604	
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata		1.888												1.888	
Quota a carico dei riassicuratori		433.738												433.738	
Netto		4.499.124												4.499.124	
Sinistri verificati															
Lordo - Attività diretta		2.615.748												2.615.748	
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata		288.320												288.320	
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata		14.545												14.545	
Quota a carico dei riassicuratori		405.586												405.586	
Netto		2.513.027												2.513.027	
Variazioni delle altre riserve tecniche															
Lordo - Attività diretta		-2.319												-2.319	
Lordo - Riassicurazione proporzionale accettata		0												0	
Lordo - Riassicurazione non proporzionale accettata		0												0	
Quota a carico dei riassicuratori		0												0	
Netto		-2.319												-2.319	
Spese sostenute															
Altre spese		1.585												1.585	
Totale spese														194.008	
														195.593	

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.05.02.01

Premi, sinistri e spese per paese - (2/2)

	Paese di origine					5 primi paesi (per importi premi lordi contabilizzati) - Obbligazioni vita					Totale 5 primi paesi e paese di origine			
	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280
	R01400													
Premi contabilizzati														
Lordo														
Quota a carico dei riassicuratori														
Netto														
Premi acquisiti														
Lordo														
Quota a carico dei riassicuratori														
Netto														
Sinistri verificati														
Lordo														
Quota a carico dei riassicuratori														
Netto														
Variazioni delle altre riserve tecniche														
Lordo														
Quota a carico dei riassicuratori														
Netto														
Spese sostenute														
Altre spese														
Totale spese														

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.12.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLI - (1/2)

	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote		Altre assicurazioni vitali					Totale (assicurazione vita diversa da malattia, incl. collegata a quote)				
	Assicurazione con partecipazione agli utili	Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie	C0030	C0040	C0050	C0060		C0070	C0080	C0090	C0100
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico												
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come elemento unico	R0020											0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischi												
Migliore stima												
Migliore stima lorda	R0030	57.940.338	942.791	567.527			345.556	-18.153				59.776.058
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080						6.644					6.644
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»	R0090	57.940.338	942.791	567.527			338.912	-18.153				59.771.414
Margine di rischio	R0100	338.171	11.220				7.853					357.244
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche												
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110											0
Migliore stima	R0120											0
Margine di rischio	R0130											0
Riserve tecniche - totale	R0200	58.278.509	1.521.537				335.255					60.135.302

S.12.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT - (2/2)

	Assicurazione malattia (attività diretta)				Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)	
	Contratti senza opzioni e garanzie	Contratti con opzioni e garanzie	C0160	C0170				C0180
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico								0
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come elemento unico								0
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio								
Migliore stima								
Migliore stima lorda								0
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte								0
Migliore stima meno totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite»								0
Margine di rischio								0
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche								
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico								0
Migliore stima								0
Margine di rischio								0
Riserve tecniche - totale								0

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.17.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione non vita - (1/2)

		attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata							
		Assicurazione spese mediche	Assicurazione protezione del reddito	Assicurazione risarcimento dei lavoratori	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	Altre assicurazioni auto marittima, aeronautica e trasporti	Assicurazione incendio e altri danni a beni	Assicurazione sulla responsabilità civile generale	
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010								
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0050								
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio									
Migliore stima									
Riserve premi									
Lordo - Totale	R0060	145.470	123.178		449.829	115.483	52.010	491.677	156.060
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	12.565	8.424		-45	-39	3.774	9.027	1.784
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	132.905	114.755		449.874	115.522	48.236	482.650	154.276
Riserve per sinistri									
Lordo - Totale	R0160	215.490	406.035		2.119.678	58.963	231.021	873.557	1.995.403
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	12.542	31.414		8.515	774	69.517	177.580	174.791
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	202.948	374.622		2.111.162	58.189	161.504	695.977	1.820.612
Migliore stima totale - Lordo	R0260	360.960	529.214		2.569.507	174.446	283.032	1.365.234	2.151.463
Migliore stima totale - Netto	R0270	335.853	489.376		2.561.036	173.711	209.740	1.178.627	1.974.887
Margine di rischio	R0280	4.796	8.072		89.718	5.300	7.103	24.626	75.902
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche									
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290								
Migliore stima	R0300								
Margine di rischio	R0310								
Riserve tecniche - totale									
Riserve tecniche - totale	R0320	365.756	537.286		2.659.225	179.746	290.135	1.389.859	2.227.365
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale	R0330	25.107	39.837		8.471	735	73.292	186.607	176.576
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite» - totale	R0340	340.649	497.448		2.650.754	179.011	216.843	1.203.252	2.050.789

Generali Italia - Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2017

S.17.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione non vita (2/2)

	Riassicurazione non proporzionale accettata/1					Totali Obbligazioni non vita					
	Assicurazione di credito e cauzione	Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Riassicurazione non proporzionale malattia		Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	Riassicurazione non proporzionale danni a beni		
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico											
R0010	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180	0	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico											
R0050										0	
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio											
Migliore stima											
Riserve premi											
Lordo - Totale	R0060	23.072	2.173	9.478	20.398		10	171		1.589.009	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	14.252	318	6.257	558		7	24		59.002	
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	8.820	1.855	3.222	19.840		-7	-14		-1.926	1.530.007
Riserve per sinistri											
Lordo - Totale	R0160	199.811	44.149	10.029	42.062		-0	1.242	12	4.815	6.202.268
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	107.775	1.096	8.490	2.642		33	29.605	597	62.028	687.400
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	92.036	43.054	1.539	39.420		-33	-28.362	-585	-57.213	5.514.868
Migliore stima totale - Lordo	R0260	222.883	46.322	19.508	62.460		-0	1.242	22	4.985	7.791.277
Migliore stima totale - Netto	R0270	100.856	44.909	4.761	59.260		-33	-28.369	-599	-59.139	7.044.875
Margine di rischio	R0280	2.628	766	190	872		44	6	337		220.361
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche											
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0290										0
Migliore stima	R0300										0
Margine di rischio	R0310										0
Riserve tecniche - totale											
Riserve tecniche - totale	R0320	225.512	47.088	19.698	63.332		-0	1.287	27	5.322	8.011.637
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte - totale	R0330	122.027	1.414	14.747	3.200		33	29.612	621	64.124	746.402
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione/società veicolo e riassicurazione «finite» - totale	R0340	103.484	45.675	4.951	60.132		-33	-28.325	-594	-58.802	7.265.235

S.19.01.21

Sinistri dell'assicurazione non vita - (1/2)

sinistro/anno della

sottoscrizione Z0010

Sinistri lordi pagati (non cumulato)

	Anno di sviluppo											Somma degli anni (cumulato) C0180	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +		Nell'anno in corso C0170
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0170	
Precedente	R0100										175.089	175.089	19.688.686
2008	R0160	1.566.853	2.001.579	545.435	249.363	135.157	97.645	84.415	65.507	39.046	25.819	25.819	4.810.820
2009	R0170	1.636.214	1.720.549	595.834	286.582	159.092	117.883	71.551	65.048	46.886		46.886	4.699.639
2010	R0180	1.518.519	1.610.416	548.766	205.372	137.752	80.053	78.255	45.213			45.213	4.224.346
2011	R0190	1.389.131	1.469.734	490.855	203.736	104.155	100.222	58.252				58.252	3.816.085
2012	R0200	1.350.714	1.469.688	479.554	187.213	101.198	72.606					72.606	3.660.974
2013	R0210	1.135.070	1.220.050	411.466	174.798	71.962						71.962	3.013.346
2014	R0220	1.119.706	1.146.061	327.120	132.728							132.728	2.725.615
2015	R0230	1.154.307	1.107.540	531.897								531.897	2.793.744
2016	R0240	1.147.631	1.075.383									1.075.383	2.223.014
2017	R0250	1.166.639										1.166.639	1.166.639
Totale	R0260											3.402.474	52.822.907

S.19.01.21

Sinistri dell'assicurazione non vita - (2/2)

Migliore stima lorda non attualizzata delle riserve per sinistri

	Anno di sviluppo										Fine anno (dati attualizzati) C0360	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300	C0360
Precedente	R0100										1.191.780	768.399
2008	R0160								202.088	172.743		169.137
2009	R0170						246.936		193.105			189.284
2010	R0180					306.942		228.219				223.960
2011	R0190					360.200		275.826				270.623
2012	R0200				413.363							307.140
2013	R0210			491.351		354.635						348.242
2014	R0220		625.342	418.965								411.709
2015	R0230	1.155.231	622.031									611.862
2016	R0240	2.188.568	950.813									937.505
2017	R0250	1.976.985										1.955.274
Totale	R0260											6.193.135

S.22.01.21

Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

	Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'aggiustamento dell'aggiustamento di congruità
	C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	68.146.939		128.498	
Fondi propri di base	R0020	18.503.266		-88.895	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	18.503.266		-88.895	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	7.211.642		85.103	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	17.926.763		-86.844	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	2.835.469		10.255	

S.23.01.01

Fondi propri

	Totale	Classe 1 - illimitati	Classe 1 - limitati	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35					
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	1.618.628	1.618.628		
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	8.136.115	8.136.115		
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040				
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050				
Riserve di utili	R0070				
Azioni privilegiate	R0090				
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110				
Riserva di riconciliazione	R0130	7.604.926	7.604.926		
Passività subordinate	R0140	1.143.597		1.143.597	
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160				
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180				
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	R0220				
Deduzioni					
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R230				
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R290	18.503.266	17.359.669	1.143.597	
Fondi propri accessori					
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300				
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310				
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320				
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330				
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340				
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350				
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360				
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370				
Altri Fondi propri accessori	R0390				
Totale Fondi propri accessori	R0400				
Fondi propri disponibili e ammissibili					
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	18.503.266	17.359.669	1.143.597	
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	18.503.266	17.359.669	1.143.597	
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	18.503.266	17.359.669	1.143.597	
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	17.926.763	17.359.669	567.152	
SCR	R0580	7.211.642			
MCR	R0600	2.835.760			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	R0620	256,6%			
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	R0640	632,2%			
		C0060			
Riserva di riconciliazione					
Eccedenze delle attività rispetto alle passività	R0700	18.359.669			
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710				
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	1.000.000			
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	9.754.744			
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740				
Riserva di riconciliazione	R0760	7.604.926			
Utili attesi					
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	1.732.866			
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	50.514			
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	1.783.381			

S.25.02.21

Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale

Numero univoco della componente	Descrizione della componente	Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellato	USP	Semplificazioni
C0010	C0020	C0030	C0070	C0080	C0090
FIN01	Rischi Finanziari	4.531.934	4.531.934	0	NA
CRD01	Rischi di Credito	2.146.838	2.146.838	0	NA
LWU01	Rischi di Sottoscrizione Vita	135.450	135.450	0	NA
NUW01	Rischi di Sottoscrizione Non Vita	731.896	731.896	0	NA
OPE01	Rischio Operativo	411.282	0	0	NA
TAX01	Massimo assorbimento fiscale	204.206	204.206	0	NA
MOD01	Aggiustamento di modello	48.000	48.000	0	NA

C0100		
Calculation of Solvency Capital Requirement		
Totale delle componenti non diversificate	R0110	8.209.606
Diversificazione	R0060	-997.964
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE		
	R0160	
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale		
	R0200	7.211.642
Maggiorazioni del capitale già stabilite		
	R0210	
Requisito patrimoniale di solvibilità		
	R0220	7.211.642
Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità		
Importo/slima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche		
	R0300	
Importo/slima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite		
	R0310	-1.517.170
Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata		
	R0400	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante		
	R0410	7.211.642
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i fondi separati		
	R0420	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionale (nSCR) per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità		
	R0430	
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati ai fini dell'articolo 304		
	R0440	

S.28.02.01

Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita - (1/2)

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		MCR(NL,NL) Result		MCR(NL,L) Result	
		C0010	C0020		
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita					
	R0010	1.091.682			
		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società a veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	335.853	444.432		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	489.376	541.346		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0	0		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	2.561.036	1.429.925		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	173.711	314.749		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	209.740	137.849		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	1.178.627	1.045.326		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	1.974.887	579.410		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	100.856	37.922		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	44.909	10.418		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	4.761	30.880		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	59.260	30.329		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	-33	0		
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	-28.369	746		
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	-599	27		
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	-59.139	3.062		

S.28.02.01

Requisito patrimoniale minimo (MCR) — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita - (2/2)

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		MCR(L,NL) Result		MCR(L,L) Result	
		C0070		C0080	
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0200				1.744.078

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo)	Migliore stima al netto (di riassicurazione/società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/società veicolo)
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			53.236.535	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			4.685.649	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			1.510.318	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240			338.912	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				

Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	2.835.760
SCR	R0310	7.211.642
MCR massimo	R0320	3.245.239
MCR minimo	R0330	1.802.910
MCR combinato	R0340	2.835.760
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
Requisito patrimoniale minimo	R0400	2.835.760

Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita

		Attività Non Vita		Attività Vita	
		C0140		C0150	
MCR lineare nozionale	R0500	1.091.682		1.744.078	
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	2.776.264		4.435.378	
MCR massimo nozionale	R0520	1.249.319		1.995.920	
MCR minimo nozionale	R0530	694.066		1.108.844	
MCR combinato nozionale	R0540	1.091.682		1.744.078	
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500		3.700	
MCR nozionale	R0560	1.091.682		1.744.078	

Glossario

Aggiustamento per il rischio di default della controparte (Counterparty default risk adjustment): aggiustamento per la perdita attesa dovuto all'ammontare che la Società prevede di non essere in grado di recuperare in conseguenza del possibile rischio di inadempimento della controparte di riassicurazione.

Alta Direzione: l'Amministratore Delegato e Direttore Generale nonché l'alta dirigenza che svolge compiti di sovrintendenza gestionale.

Annual Premium Equivalent (APE): somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico. Rappresenta la base premi utilizzata nel calcolo del valore della nuova produzione vita.

Attività di assurance: consiste nell'esame obiettivo delle evidenze, allo scopo di ottenere una valutazione indipendente dei processi di governance, di gestione del rischio e di controllo dell'organizzazione.

Codice di Condotta del Gruppo Generali: definisce le regole fondamentali di condotta che i dipendenti e i componenti degli organi amministrativi delle società appartenenti al Gruppo Generali sono tenuti ad osservare. Il documento è consultabile sul sito web generali.com.

Combined Ratio (COR): indicatore di performance del segmento Non Vita, calcolato come incidenza della sinistralità (loss ratio) e delle spese di gestione (expense ratio) sui premi di competenza.

EIOPA: Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali.

Funding di Gruppo: Il *funding pool* rappresenta l'ammontare complessivo messo a disposizione all'inizio di ciascun esercizio per il pagamento dello Short Term Incentive, in base al livello di raggiungimento del Risultato Operativo di Gruppo e dell'Utile Netto Rettificato di Gruppo, e subordinatamente al superamento della soglia di accesso costituita dall'Economic Solvency Ratio di Gruppo.

Incidenza dei costi sui premi (Expense Ratio): rappresenta il rapporto percentuale tra le spese complessive di gestione e i premi emessi dell'esercizio. Può essere suddiviso nelle due principali componenti, cioè l'incidenza dei costi di acquisizione (comprensivi delle provvigioni d'incasso) sui premi e quella dei costi di amministrazione sui premi.

Miglior stima delle riserve tecniche (Best estimate liability): Le *best estimate liability* rappresentano il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi agli obblighi di assicurazione e di riassicurazione vigenti alla data di valutazione. Sono calcolate al lordo della riassicurazione, ovvero senza alcuna detrazione degli importi recuperabili da contratti di riassicurazione.

Miglior stima delle ipotesi operative (Best estimate operating assumptions): Ipotesi su tutti quei fattori non finanziari che possono avere un impatto sui futuri flussi di cassa, compresi non solo i fattori operativi più comuni (mortalità/longevità, disabilità, morbilità e invalidità, riscatto/riduzione, spese), ma anche quelle opzioni contrattuali che possono essere esercitate dagli assicurati a condizioni prestabilite (es. tassi di assunzione delle rendite, aumenti volontari di premio, estensione della scadenza).

Modello Interno Parziale: si tratta del Modello Interno Parziale del Gruppo Generali, approvato dall'Autorità di Vigilanza, per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) previsto dalla normativa Solvency II. Questo modello è stato sviluppato per meglio cogliere il profilo di rischio del Gruppo Generali e delle Società nel suo perimetro. Il requisito di capitale per i rischi operativi è calcolato con la Formula Standard.

Premi di inventario: premi comprensivi del solo caricamento per spese di gestione.

Rapporto di sinistralità nei rami danni (Loss Ratio): rappresenta il rapporto percentuale tra i sinistri di competenza e i premi di competenza.

Requisito Patrimoniale Minimo (Minimum Capital Requirement - MCR): è determinato come capitale che le imprese di assicurazione e di riassicurazione devono detenere, affinché contraenti e beneficiari non siano esposti ad un livello di rischio inaccettabile qualora le imprese continuassero la propria operatività.

Requisito Patrimoniale di Solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR): è determinato come capitale economico che le imprese di assicurazione e di riassicurazione devono detenere, in uno scenario che prevede il caso in cui l'evento «rovina» non si verifichi più di una volta su 200 casi o, in alternativa, che le predette imprese siano in grado, con una probabilità di almeno il 99,5 %, di onorare i loro obblighi nei confronti dei contraenti e dei beneficiari, nei dodici mesi successivi.

Risk Appetite (propensione al rischio): il livello di rischio che la Compagnia intende assumere in linea con i suoi obiettivi strategici.

Risk Appetite Framework (RAF): documento che definisce la strategia globale di rischio, i livelli di esposizione ed in generale i livelli di rischio che la Compagnia è disposta ad accettare o evitare per raggiungere i propri obiettivi di business.

Risk Capacity (capacità di assunzione del rischio): il livello di rischio che la Compagnia può assumere senza violare i limiti relativi al requisito di solvibilità.

Simulazioni market-consistent risk-neutral: simulazioni coerenti con il mercato (*market-consistent*) e volte a garantire l'assenza di arbitraggio (*risk-neutral*).

Sinistri "Attritional" (Attritional Claims): I sinistri "*outstanding*" sono solitamente suddivisi per entità dei sinistri: sinistri "Attritional", "Large" e "Extremely Large". La definizione di sinistri "Attritional" e "Large" è personalizzata in base alle peculiarità dei sinistri e del portafoglio. I sinistri "attritional" sono esposizioni a sinistri frequenti ma di piccola entità.

Sinistri "Extremely Large Claims" sono definiti come quei sinistri che hanno, o potrebbero avere, un grande impatto sociale e/o economico ed elevata rilevanza all'interno dei mass media.

Volatility Adjustment: aggiustamento per la volatilità pubblicato da EIOPA, applicato alla curva dei tassi basic risk free.

Relazione della **Società di Revisione**

er



Generali Italia S.p.A.

Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria
al 31 dicembre 2017

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209
e del paragrafo n. 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e del paragrafo n. 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al Consiglio di Amministrazione di
Generali Italia S.p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la "SFCR") di Generali Italia S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" ("i modelli");
- sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" ("l'informativa").

Come previsto dai paragrafi n. 9 e 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016, le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Generali Italia S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Richiamiamo l'attenzione alla sezione "D. Valutazione ai fini di solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 27 marzo 2018.

Altre informazioni contenute nella SFCR

Gli amministratori sono responsabili per la redazione delle altre informazioni contenute nella SFCR in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 Sinistri dell'assicurazione non vita", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.02.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard e un modello interno parziale", "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo (MCR) - sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4 Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6 Altre informazioni".

Il nostro giudizio sui modelli e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni.

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate.

Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per i modelli e la relativa informativa

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli e della relativa informativa in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli e la relativa informativa che non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli e della relativa informativa, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione dei modelli e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base dei modelli e della relativa informativa.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

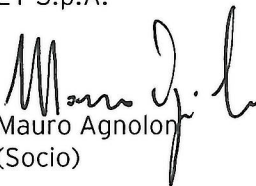
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Trieste, 7 maggio 2018

EY S.p.A.



Mauro Agnolon
(Socio)

