

RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2023 DEL GRUPPO GENERALI



RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2023 DEL GRUPPO GENERALI

Protagonista delle copertine dei bilanci 2023 è SME EnterPRIZE, l'iniziativa che promuove la cultura della sostenibilità tra le piccole e medie imprese ispirandole a sviluppare modelli di business responsabili. Nel 2023 il progetto ha coinvolto oltre 7.600 aziende di 10 Paesi europei per celebrare, tra queste, gli Eroi della Sostenibilità: imprenditori e imprenditrici che hanno implementato iniziative ambientali e sociali di particolare rilievo, mettendo al centro il pianeta e le persone.

Nel 2024 SME EnterPRIZE arriva anche in Asia, dove insieme al Programma delle Nazioni Unite per lo Sviluppo (UNDP) Generali lavora a soluzioni concrete per aumentare la resilienza delle PMI di fronte al cambiamento climatico e ad altri rischi.



Scopri tutti i
Sustainability Heroes



Indice

07 Sintesi

13 A. Attività e Risultati

- 13 A.1. Attività
- 31 A.2. Risultati di sottoscrizione
- 44 A.3. Risultati di investimento
- 46 A.4. Risultati di altre attività
- 48 A.5. Altre informazioni

51 B. Sistema di Governance

- 51 B.1. Informazioni generali sul sistema di Governance
- 59 B.2. Requisiti di professionalità e onorabilità
- 67 B.3. Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità
- 70 B.4. Sistema di controllo interno
- 72 B.5. Funzione di audit interno
- 74 B.6. Funzione attuariale
- 75 B.7. Esternalizzazione
- 76 B.8. Altre informazioni

77 C. Profilo di rischio

- 77 C.1. Rischio di sottoscrizione
- 80 C.2. Rischio di mercato
- 84 C.3. Rischio di credito
- 86 C.4. Rischio di liquidità
- 87 C.5. Rischio operativo
- 89 C.6. Altri rischi sostanziali
- 90 C.7. Altre informazioni

91 D. Valutazione ai fini di Solvibilità

- 93 D.1. Attività
- 97 D.2. Riserve tecniche
- 103 D.3. Altre passività
- 107 D.4. Metodi alternativi di valutazione
- 107 D.5. Altre informazioni

109 E. Gestione del capitale

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

127 Allegati

157 Relazione della Società di Revisione

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO¹

Siamo uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management. Con quasi 82 mila dipendenti nel mondo, 164 mila agenti e 70 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America Latina.

Premi complessivi

€ 82.466 mln

+5,6%

Risultato operativo

€ 6.879 mln

+7,9%

Risultato netto normalizzato²

€ 3.575 mln

+14,1%

Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)

€ 22.304 mln

+6,0%

Requisito minimo patrimoniale (MCR)

€ 17.026 mln

+2,0%

Fondi propri di Gruppo a copertura di SCR

€ 49.041 mln

+5,6%

Fondi propri di Gruppo a copertura di MCR

€ 43.098 mln

+4,5%

Solvency Ratio

220%

-1 p.p.

VITA

Raccolta netta Vita

€ -1.313 mln

n.s.

New Business Value (NBV)

€ 2.331 mln

-7,7%

Risultato operativo

€ 3.735 mln

+1,7%

DANNI

Premi lordi emessi

€ 31.120 mln

+12,0%

Combined ratio (CoR)

94,0%

-1,4 p.p.

Risultato operativo

€ 2.902 mln

+15,8%

ASSET & WEALTH MANAGEMENT

Risultato operativo

€ 1.001 mln

+4,9%

HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

Risultato operativo

€ -320 mln

-5,7%

1. I dati riportati nella Relazione sono presentati secondo i nuovi principi contabili IFRS 17 e IFRS 9. Dal primo trimestre 2023 le joint venture bancassicurative di Cattolica (Vera e BCC) sono considerate un gruppo detenuto per la cessione in base al principio contabile IFRS 5 e quindi i rispettivi risultati vengono riclassificati nel Risultato delle operazioni discontinue. Di conseguenza, i risultati annuali 2022 del Gruppo presentati lo scorso anno sono stati riclassificati. Il Risultato delle operazioni discontinue ammonta a € 84 milioni al dicembre 2023 (€ -93 milioni al 31 dicembre 2022).
Tutte le variazioni sono calcolate rispetto al 2022, salvo laddove diversamente indicato. Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento). Le variazioni di AUM complessivi e Solvency Ratio sono calcolate considerando il corrispondente dato di fine anno precedente. Gli importi sono arrotondati alla prima cifra decimale; ne consegue che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Analoga situazione può presentarsi per le variazioni.
Gli indicatori non finanziari inclusi nella DNF fanno riferimento alle società consolidate integralmente, a meno che non sia diversamente indicato nei capitoli a loro dedicati.

2. La definizione di risultato netto normalizzato neutralizza l'impatto da: 1) utili o perdite su asset misurati a fair value a conto economico relativi al patrimonio netto e a portafogli diversi da quelli a diretta partecipazione agli utili; 2) effetto dell'iperinflazione ai sensi dello IAS 29; 3) ammortamenti di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi; 4) utili e perdite derivanti da acquisizioni e cessioni, quando significativi.

Impronta carbonica del portafoglio di investimenti (EVIC)³

98 tCO₂e/€ mln -46,2% vs 2019 (anno base)

Nuovi investimenti green e sostenibili (2021-2023)

€ 9.126 mln

Fenice 190 (2020-2023)

€ 2.666 mln

Premi da soluzioni assicurative con componenti ESG⁴

€ 20.815 mln +7,4% (CAGR 2021-2023)

Relationship NPS

21,5 +3,3

INVESTITORE
RESPONSABILE

ASSICURATORE
RESPONSABILE

DATORE DI LAVORO
RESPONSABILE

CITTADINO
RESPONSABILE

Donne in posizioni strategiche

34,8% +5,4 p.p.

Dipendenti upskilled

68% +33 p.p.

Entità che lavorano in modo ibrido

100% 0,0 p.p.

Tasso di engagement

83% -1 p.p.

Emissioni di gas serra dalle attività operative di Gruppo

90.366 tCO₂e -33,4% vs 2019 (anno base)



Paesi attivi

26 +8,3%

Partner attivi

77 0,0%

3. L'indicatore si riferisce all'impronta carbonica del portafoglio di investimenti diretti general account delle compagnie assicurative del Gruppo in azioni e obbligazioni societarie quotate, in termini di intensità di carbonio (EVIC).

4. Soluzioni assicurative con componenti ESG è una definizione utilizzata per scopi identificativi interni.

Sintesi

INTRODUZIONE

Il Gruppo Generali, sottoposto alla disciplina prevista dalla Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) (da qui in avanti Direttiva Solvency II), è tenuto a predisporre la propria Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (SFCR) di Gruppo.

Il documento è predisposto conformemente alla Direttiva Solvency II, così come recepita nel Decreto Legislativo 209/2005, nonché al Regolamento Delegato 2015/35/ CE (Atti Delegati) così come modificato dal Regolamento delegato (UE) 2019/981 dell'8 marzo 2019 e alle relative Linee guida. Il documento contiene inoltre le informazioni aggiuntive alla regolamentazione europea richieste dal Regolamento IVASS n. 33/2016.

Il contenuto specifico del SFCR è definito dalla legislazione primaria e dalle sue misure di attuazione che forniscono informazioni dettagliate sugli aspetti essenziali delle sue attività - come una descrizione dell'attività e delle prestazioni dell'impresa, del sistema di governance, del profilo di rischio, della valutazione degli attivi e passivi nonché della gestione del capitale - a fini di solvibilità.

Il periodo di riferimento della presente relazione è l'esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2023.

L'obiettivo del SFCR è quello di aumentare la trasparenza del mercato assicurativo che obbliga le imprese di assicurazione e di riassicurazione a divulgare pubblicamente, almeno su base annuale, una relazione sulla loro solvibilità e la loro situazione finanziaria.

Gli assicurati e beneficiari sono i principali utenti cui è indirizzato il SFCR, beneficiando di un'accresciuta disciplina di mercato che incoraggia le migliori pratiche e di una maggiore fiducia del mercato, portando ad una migliore comprensione del business.

Sono soggetti ad attività di revisione ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 e 191, comma 1, lettera b), punti 2) e 3) del d.lgs. 209/2005 e del Regolamento IVASS n. 42/2018 da parte della società KPMG S.p.A.: lo stato patrimoniale di Gruppo e le relative valutazioni ai fini di solvibilità, inclusi nel modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e nella informativa della sezione D "Valutazione ai fini di solvibilità"; i fondi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali di gruppo, inclusi nel modello "S.23.01.22 Fondi propri" e nella informativa della Sezione E.1 "Fondi propri"; il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito patrimoniale minimo consolidato di gruppo inclusi nel modello "S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" e nella informativa della Sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo".

Il presente documento segue la struttura dell'allegato XX degli Atti Delegati.

Le informazioni della presente Relazione sono espresse in milioni di euro (milioni di €), laddove non specificato diversamente, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato. Tutti i Modelli quantitativi (QRT) sono espressi in migliaia di euro (migliaia di €).

Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento).

Alla fine di questo documento, nel Glossario, è possibile trovare i termini e gli acronimi utilizzati.

Il documento è approvato dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. in data 24 aprile 2024.

ATTIVITA' E RISULTATI (SEZIONE A)

Assicurazioni Generali S.p.A. uno dei maggiori player globali del settore assicurativo e dell'asset management. Con quasi 82 mila dipendenti nel mondo, 164 mila agenti e 70 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America Latina.

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

Distribuiamo i nostri prodotti e offriamo i nostri servizi seguendo una **strategia multicanale**, anche grazie alle nuove tecnologie: non solo attraverso una rete globale di agenti e promotori finanziari ma anche attraverso broker, bancassurance e canali diretti che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni per il prodotto desiderato, acquistare il prodotto scelto e avvalersi di un eccellente ed esperto servizio post-vendita.

Dal punto di vista gestionale ed organizzativo, la struttura geografica del Gruppo Generali, che riflette le aree di responsabilità dei country manager del Gruppo, è composta dalle seguenti business unit e strutture regionali o aree:

- Italia;
- Francia;
- DACH: Germania, Austria e Svizzera;
- International: Europa centro-orientale (CEE), Area Mediterranea & America Latina, Asia;
- Asset & Wealth Management;
- Holding di Gruppo e altre società che comprende l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, inclusa la riassicurazione di Gruppo, Europ Assistance, Global Business Activities nonché altre holding finanziarie e attività di fornitura di servizi internazionali non ricomprese nelle precedenti aree.

Con riferimento ai risultati 2023 del Gruppo, I premi complessivi del Gruppo ammontano € 82,5 miliardi (+5,6%), grazie in particolare all'andamento positivo del segmento Danni (+12,0%).

I premi del segmento Danni aumentano a € 31.120 milioni (+12,0%), grazie all'andamento di entrambe le linee di business.

Raccolta netta Vita in calo a € -1,3 miliardi, guidata dai deflussi netti della linea risparmio, compensati dalla raccolta delle linee unit-linked e puro rischio e malattia. Premi in aumento a € 51.346 milioni (+2,0%).

La redditività della nuova produzione, misurata in termini di PVNBP, si attesta al 5,78%, in aumento di 0,09 p.p...

Il risultato operativo cresce del 7,9%, attestandosi a € 6.879 milioni (€ 6.374 milioni al 31 dicembre 2022), grazie allo sviluppo positivo di tutti i segmenti di business.

Il risultato non operativo si attesta a € -1.262 milioni (€ -2.434 milioni al 31 dicembre 2022).

Il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo si attesta a € 3.747 milioni, in aumento del 67,7% rispetto ai € 2.235 milioni al 31 dicembre 2022

Il risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management si attesta a € 1.001 milioni (+4,9%).

Non si segnalano variazioni del modello di business adottato dal Gruppo.

SISTEMA DI GOVERNANCE (SEZIONE B)

Il sistema di corporate governance delle principali società del Gruppo Generali (imprese di assicurazione e riassicurazione, società di gestione, banche e altre entità significative) è definito dalla Capogruppo in apposite disposizioni normative interne. In particolare, tali disposizioni includono regole sulla composizione qualitativa e quantitativa dell'organo amministrativo, sulle competenze dell'organo amministrativo e dei relativi comitati, sui ruoli e sulle responsabilità da assegnare all'alta direzione e ai comitati manageriali, sulle funzioni fondamentali, sull sistema di controllo interno e gestione dei rischi, sui principi della politica di remunerazione, sui requisiti di onorabilità e professionalità e sui requisiti da applicare in caso di esternalizzazione.

Il sistema di governance non ha subito modifiche sostanziali durante il periodo di riferimento.

PROFILO DI RISCHIO (SEZIONE C)

Il Gruppo Generali è prevalentemente esposto ai rischi di mercato (finanziari), di credito, di sottoscrizione e operativi. La natura di tali rischi e la descrizione generale del profilo di rischio del Gruppo Generali sono fornite nella sezione C.

Il Gruppo Generali misura il requisito di capitale (Solvency Capital Requirement - SCR) con il Partial Internal Model (PIM). Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model - IM) per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita, oltre che per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie. L'IM fornisce una rappresentazione accurata dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ciascun rischio preso individualmente, ma anche il loro impatto combinato sui fondi propri del Gruppo. Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le altre società finanziarie (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

Le analisi di sensitività e di scenario condotte confermano che il Gruppo è prevalentemente vulnerabile all'andamento dei mercati finanziari e, in particolare, all'ampliamento degli spread creditizi nello specifico inerenti i titoli governativi italiani, alla riduzione del valore azionario, nonché alla riduzione o volatilità dei tassi d'interesse. Il Gruppo mostra una posizione solida anche in ipotesi di stress principalmente grazie ad un duration gap contenuto, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche ed un tasso di rendimento minimo garantito medio stabilmente inferiore a quello medio del portafoglio.

La principale variazione rispetto all'esercizio precedente è relativa ad un aumento di SCR causato da un aumento dei rischi di credito, principalmente dovuto al maggior valore degli investimenti obbligazionari conseguenti alla diminuzione dei tassi d'interesse, e dalla crescita dei volumi in Asia. Tale effetto è stato solo parzialmente compensato da una riduzione dei rischi finanziari, spiegata in massima parte da un minor rischio di tasso di interesse, a seguito della riduzione dei tassi stessi osservata alla fine del 2023, e dalla cessione, avvenuta nella seconda metà del 2023, di cinque compagnie italiane del perimetro in standard formula⁵ e del fondo pensione tedesco Generali Deutschland Pensionskasse AG.

VALUTAZIONE A FINI DI SOLVIBILITA' (SEZIONE D)

La sezione D include una panoramica completa sulla valutazione delle attività e passività di Solvency II. Secondo il quadro normativo, si richiede un approccio economico e di mercato, basato su ipotesi che altri operatori di mercato utilizzerebbero per valutare la stessa attività o passività (articolo 75 della direttiva Solvency II).

In particolare, le attività e le passività diverse dalle riserve tecniche sono rilevate in conformità ai principi IFRS e alle interpretazioni del 'Comitato per le interpretazioni IFRS' approvate dall'Unione Europea prima della data di riferimento del bilancio, purché includano metodi di valutazione coerenti con la valutazione al *fair value*.

Le riserve tecniche consolidate del Gruppo Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2023 sono state calcolate secondo le disposizioni della normativa Solvency II, come somma della *best estimate of liabilities* (ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*), adottando le stesse metodologie applicate al 31 dicembre 2022.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2023 e a fine 2022. Da fine 2022 a fine 2023 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è aumentata di € 2.090 milioni, passando da € 44.380 milioni a € 46.470 milioni: l'aumento riflette principalmente l'eccellente contributo della generazione di capitale che, insieme all'effetto positivo delle variazioni di mercato, ha più che compensato gli impatti negativi derivanti dalle variazioni non economiche, dai cambi regolamentari e dal dividendo del periodo.

Bilancio Solvency II

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.380	2.550
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.192	3.574
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	315.264	316.336
Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	103.991	95.473
Mutui ipotecari e prestiti	5.763	5.559

5 Sono state cedute le compagnie italiane BCC Assicurazioni S.p.A., BCC Vita S.p.A., Vera Assicurazioni S.p.A., Vera Protezione S.p.A., Vera Vita S.p.A..

Importi recuperabili da riassicurazione	6.338	5.747
Depositi presso imprese cedenti	3.261	4.146
Crediti	18.162	19.085
Azioni Proprie	321	655
Contante ed equivalenti a contante	5.865	5.928
Tutte le altre attività non indicate altrove	2.890	2.384
Totale attività	466.427	461.437
<hr/>		
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Riserve tecniche	370.513	367.100
Passività potenziali	16	32
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.747	2.076
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	2.992	2.843
Depositi dai riassicuratori	1.754	1.937
Passività fiscali differite	9.132	10.213
Derivati passivi	3.139	4.122
Passività finanziarie	6.176	5.536
Debiti	14.102	14.092
Passività subordinate	8.562	7.500
Tutte le altre passività non segnalate altrove	1.824	1.606
Totale passività	419.956	417.057
<hr/>		
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	46.470	44.380

Il leggero incremento delle riserve tecniche vita, al lordo della riassicurazione, dal 31 dicembre 2022 al 31 dicembre 2023 (+0,3%), è spiegato da significative variazioni che si compensano reciprocamente. Più nel dettaglio, le riserve tecniche vita sono aumentate a causa dell'unwinding e delle variazioni economiche (a causa del minore effetto sconto a seguito del ribasso dei tassi di interesse). Questi effetti sono stati compensati, in parte, dalle variazioni di perimetro (principalmente in Italia), dalla raccolta netta negativa (influenzata dai riscatti osservati in Italia, Francia e Germania nel corso del 2023) e da altri aggiustamenti di modello iniziali (principalmente dovuti all'adozione della curva swap – al posto della curva governativa - in Svizzera e agli aggiornamenti di modello implementati in Italia, Francia e Germania).

L'aumento delle riserve tecniche non vita, prima della riassicurazione, dal 31 dicembre 2022 al 31 dicembre 2023 (+7,9%) è principalmente dovuto ai sinistri catastrofici naturali e man made avvenuti nell'anno e al minore effetto sconto derivato dalla riduzione delle curve risk free.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, l'aggiornamento delle ipotesi operative best estimate sulle riserve tecniche vita Solvency II di Gruppo ha comportato impatti relativamente moderati e principalmente ascrivibili all'aggiornamento delle ipotesi di riscatto (in Italia e Germania) e delle ipotesi di spesa (in Francia, Germania e Italia).

Per quanto riguarda invece le riserve tecniche non vita, in alcuni casi le ipotesi operative sono state aggiornate per tener conto dell'esperienza acquisita nel corso dell'anno.

Non si segnalano variazioni nelle metodologie di valutazione rispetto al precedente esercizio.

Utilizzo delle Long-Term Guarantee Measures

Per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II, il Gruppo utilizza il *volatility adjustment* per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Inoltre, a partire dalla valutazione al 31 dicembre 2020, le misure transitorie sulle riserve tecniche sono utilizzate per il portafoglio portoghese a seguito dell'acquisizione di Seguradoras Unidas e della successiva riorganizzazione delle compagnie portoghesi in Generali Seguros.

Di seguito si riportano gli impatti delle misure transitorie e dall'azzeramento del *volatility adjustment* sulla posizione di solvibilità del Gruppo Generali.

Impatti delle misure transitorie sulle riserve tecniche e dell'azzeramento del *volatility adjustment* - al 31/12/2023

(milioni di euro)	Ammontare con misure transitorie sulle riserve tecniche e volatility adjustment	Impatto delle misure transitorie sulle riserve tecniche	Impatto dell'azzeramento del volatility adjustment
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	364.174	116	1.838
Fondi Propri di base	46.736	-83	-1.221
Fondi Propri ammissibili a coprire l'SCR	49.041	-83	-1.221
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	22.304	22	5.861

GESTIONE DEL CAPITALE (SEZIONE E)

Il Gruppo definisce i principi relativi alle attività di gestione del capitale della Capogruppo e delle compagnie del Gruppo.

Le attività di gestione del capitale mirano a stabilire principi di guida e standard comuni per svolgere le procedure di gestione e controllo dei Fondi Propri in conformità ai requisiti normativi e ai quadri legislativi vigenti a livello sia di Gruppo che locali e in linea con la propensione al rischio e la relativa strategia del Gruppo Generali.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023 è riportata qui di seguito. La sezione E fornisce una panoramica dettagliata della struttura dei Fondi Propri e degli elementi relativi ai requisiti patrimoniali di solvibilità.

Solvency ratio

Il Gruppo conferma la solida posizione di capitale, con il Solvency Ratio che si attesta a 219,9% al 31 dicembre 2023 (220,5% al 31 dicembre 2022). L'eccellente contributo della generazione di capitale e l'effetto positivo delle operazioni di cessione in ambito M&A sono stati controbilanciati dagli impatti negativi delle variazioni di mercato (dovute principalmente alla contrazione dei tassi di interesse osservata nell'ultima parte dell'anno), delle variazioni non economiche (legate soprattutto all'aumento dei riscatti registrati in Italia e Francia e dei rischi assicurativi e riassicurativi del segmento Danni, nonché alla crescita del business in Asia e all'acquisto di azioni proprie a servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo), dei cambi regolamentari e dei movimenti di capitale (relativi al dividendo del periodo, al netto delle emissioni di debito subordinato).

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Fondi Propri ammissibili a coprire l'SCR	49.041	46.421
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	22.304	21.050
Eccesso sul requisito patrimoniale	26.736	25.371
Solvency ratio	219,9%	220,5%

Fondi Propri di Gruppo

I Fondi Propri di Gruppo, al 31 dicembre 2023, ammontano a € 49.041 milioni. Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2022, i Fondi Propri sono aumentati del +5,6% con una variazione complessiva pari a € 2.620 milioni.

I Fondi Propri di Gruppo sono composti principalmente da capitale di alta qualità. La classe 1 rappresenta l'85,6% del totale (86,7% nel 2022), la classe 2 rappresenta il 13,9% (12,5% nel 2022) e la classe 3 soltanto lo 0,4% del totale (0,8% nel 2022).

Fondi Propri di Gruppo per classe

(milioni di euro)	Totale	Classe 1 - illimitato	Classe 1 - limitato	Classe 2	Classe 3
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2023	49.041	40.593	1.404	6.832	211
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2022	46.421	38.536	1.704	5.788	393
Variazione	5,6%	5,3%	-17,6%	18,0%	-46,3%

Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (Solvency Capital Requirement - SCR) ammonta a € 22.304 milioni (€ 21.050 milioni a fine 2022). I rischi predominanti sono quello finanziario e di credito, rispettivamente pari a 43,3% (49,1% a fine 2022) e a 25,3% (20,7% a fine 2022) dopo la diversificazione. I rischi sottoscrittivi vita/malattia e danni incidono per il 5,3% (6,0% a fine 2022) e il 16,4% (15,6% a fine 2022). Il rischio operativo incide per il 6,5% (7,2% a fine 2022).

A. Attività e Risultati

A.1. ATTIVITÀ

A.1.1. INFORMAZIONI SUL GRUPPO

Assicurazioni Generali S.p.A. è la Capogruppo del Gruppo Generali, un gruppo italiano, indipendente, con una forte presenza internazionale e fondato a Trieste nel 1831. Con quasi 82 mila dipendenti nel mondo, 164 mila agenti e 70 milioni di clienti, vantiamo una posizione di leadership in Europa ed una presenza sempre più significativa in Asia e America Latina.

IL NOSTRO PURPOSE, I NOSTRI VALUES E I NOSTRI NUOVI BEHAVIOURS

Il nostro **purpose** rappresenta la ragione per cui esistiamo e la fonte di ispirazione del nostro lavoro. Abbiamo sempre rivolto i nostri sforzi al miglioramento della vita delle persone. In un mondo sempre più complesso, la nostra capacità di assistere e aiutare le persone, offrendo soluzioni innovative e personalizzate, consente loro di prendere decisioni e crearsi un futuro più sicuro per loro stessi, i loro cari, il loro business. Abbiamo definito i nostri valori e behaviour

I **valori** descrivono ciò che è importante per noi e a cui vogliamo attenerci nella nostra attività.

I **behaviour** descrivono il modo in cui vogliamo svolgere ogni giorno la nostra attività e sono ciò che ci differenzia rispetto agli altri. Rappresentano il nostro impegno, come gruppo e come individui, e il modo in cui vogliamo misurare come otteniamo i nostri risultati.

LA NOSTRA STRATEGIA

La nostra strategia definisce una visione chiara del Gruppo al 2024 e si basa su tre pilastri: perseguire una crescita sostenibile, migliorare il profilo degli utili e guidare l'innovazione. Proseguiremo nel nostro impegno per la sostenibilità, con l'obiettivo costante di avere un impatto positivo in ambito sociale e ambientale e per tutti gli stakeholder, e continueremo a investire nelle nostre persone per garantire che siano impegnate nel realizzare con successo il piano, promuovendo al contempo un ambiente di lavoro sostenibile.

LA NOSTRA STRATEGIA



RAGGIUNGERE SOLIDI RISULTATI FINANZIARI, UN'ESPERIENZA CLIENTE ECCELLENTE E UN MAGGIORE IMPATTO SOCIALE E AMBIENTALE,

IMPATTO SOCIALE, AMBIENTALE E SUGLI STAKEHOLDER PER UNA TRASFORMAZIONE SOSTENIBILE



INVESTITORE RESPONSABILE

PIENA INTEGRAZIONE⁶ DEI CRITERI ESG ENTRO IL 2024

PORTAFOGLIO INVESTIMENTI A **ZERO EMISSIONI NETTE** AL 2050, CON UN OBIETTIVO INTERMEDIO DI RIDUZIONE DEL 25%⁷ ENTRO IL 2024

€ 8,5 - 9,5 miliardi
NUOVI INVESTIMENTI GREEN E SOSTENIBILI 2021-2025

€ 3,5 miliardi
PIANO DI INVESTIMENTI AL 2025 PER SOSTENERE LA RIPRESA DELL'UE

ASSICURATORE RESPONSABILE

+5 - 7%
PREMI DA SOLUZIONI ASSICURATIVE CON COMPONENTI ESG CAGR 2021-2024

PORTAFOGLIO ASSICURATIVO A **ZERO EMISSIONI NETTE** AL 2050

FAVORIRE LA TRANSIZIONE SOSTENIBILE PER LE PMI ATTRAVERSO IL PROGETTO **ENTERPRIZE**

DATORE DI LAVORO RESPONSABILE

SOSTENIBILITÀ INTEGRATA IN TUTTI I PROCESSI HR, INSERITA IN UNA STRATEGIA SULLE PERSONE FOCALIZZATA SU CULTURA, DIVERSITÀ, AGGIORNAMENTO DELLE COMPETENZE E NUOVO MODO DI LAVORARE

PROGRAMMI DI **CHANGE MANAGEMENT** RELATIVI ALLA SOSTENIBILITÀ PER IL SENIOR MANAGEMENT E PER TUTTI I DIPENDENTI

UNA **GOVERNANCE PER LA SOSTENIBILITÀ** A SOSTEGNO DELLA NOSTRA AMBIZIONE

CITTADINO RESPONSABILE

THE HUMAN SAFETY NET - UN CENTRO DI INNOVAZIONE SOCIALE ALIMENTATO DALLE COMPETENZE, DAI NETWORK E DALLE SOLUZIONI DI GENERALI PER CREARE IMPATTO SOCIALE, SOSTENENDO I GRUPPI PIÙ VULNERABILI E LIBERARE IL LORO POTENZIALE

6. General account - Investimenti diretti (obbligazioni e azioni societarie, obbligazioni sovrane).

7. General account - Portafogli di azioni e obbligazioni societarie quotate. Riduzione in termini di intensità di gas serra per importo investito. Anno base: 2019.

LIFETIME PARTNER 24: DRIVING GROWTH

> 4%
CAGR 2021-2024 PREMI DANNI NON AUTO

€ 2,3 - 2,5 miliardi
VALORE DEL NUOVO BUSINESS VITA AL 2024

RIDUZIONE COSTI PER COMPENSARE
L'INFLAZIONE NEI MERCATI ASSICURATIVI EUROPEI⁸

Fino a € 1,5 miliardi
POTENZIALE RIDUZIONE DEL CAPITALE RICHIESTO PER SOLVENCY II

€ 2,5 - 3 miliardi
CASSA DISCREZIONALE DISPONIBILE

+ € 100 milioni
RICAVI DA TERZE PARTI NELL'ASSET MANAGEMENT

RELATIONSHIP NPS
MANTENERE LA LEADERSHIP TRA I NOSTRI CONCORRENTI INTERNAZIONALI EUROPEI

€ 1,1 miliardi
INVESTIMENTI CUMULATI IN DIGITALE E TECNOLOGIA

2,5 - 3 p.p.
MIGLIORAMENTO DEL COST/INCOME RATIO⁹

**UTILI PER AZIONE
IN FORTE CRESCITA**

6 - 8%
RANGE CAGR
DELL'EPS¹⁰ 2021-2024

**MAGGIORE GENERAZIONE
DI CASSA**

> € 8,5 miliardi
FLUSSI DI CASSA NETTI DISPONIBILI
A LIVELLO DELLA CAPOGRUPPO¹¹
2022-2024

DIVIDENDI IN CRESCITA

€ 5,2 - 5,6 miliardi
DIVIDENDI CUMULATI 2022-2024,
CON RATCHET SUL DIVIDENDO
PER AZIONE

GRAZIE AL VALORE DELLE NOSTRE PERSONE.

**CAPITALE UMANO
COME RISORSA
FONDAMENTALE
PER REALIZZARE
CON SUCCESSO
IL NUOVO PIANO**



**CREARE UN AMBIENTE APERTO
ED INCLUSIVO GARANTENDO
PARI OPPORTUNITÀ**

40%
DONNE IN POSIZIONI
STRATEGICHE¹²

**INVESTIRE IN COMPETENZE
DIGITALI E STRATEGICHE
METTENDO LE PERSONE AL CENTRO
DELLA NOSTRA TRASFORMAZIONE**

70%
DIPENDENTI
UPSILLED

**CREARE UN'ORGANIZZAZIONE
EFFICIENTE E AGILE ADOTTANDO
UN MODELLO DI LAVORO IBRIDO
E SOSTENIBILE GRAZIE AL DIGITALE**

100%
ENTITÀ CHE LAVORANO
IN MODO IBRIDO

**SVILUPPARE UNA CULTURA
INCENTRATA SUL CLIENTE,
SOSTENIBILE E MERITOCRATICA**

**TASSO DI ENGAGEMENT >
BENCHMARK ESTERNO
DI MERCATO¹³**

8. Escluso il costo della forza vendita.

9. I ricavi sono definiti come la somma delle spese generali, del risultato operativo e del risultato non-operativo (con l'esclusione del risultato investimenti non operativi e degli interessi passivi sul debito finanziario); perimetro assicurativo (perimetro totale di Gruppo, con l'esclusione di A&WM e EA). Target basato sui principi contabili IFRS attualmente in vigore.

10. CAGR a 3 anni basato sull'EPS normalizzato del 2024 (secondo i principi contabili IFRS 17/9 e la definizione di Risultato netto normalizzato attualmente adottata dal Gruppo), rispetto all'EPS normalizzato del 2021 (secondo i principi contabili IFRS 4 e la definizione di Risultato netto normalizzato adottata dal Gruppo fino al 2022).

11. Flussi di cassa netti alla Holding e dividendi espressi secondo un principio di cassa (ossia i flussi di cassa sono relativi all'anno di pagamento).

12. Group Management Committee, Generali Leadership Group e la loro prima linea di riporto.

13. Willis Towers Watson Europe HQ Financial Services Norm.

ORGANIZZAZIONE E ATTIVITA' DEL GRUPPO

LA NOSTRA ORGANIZZAZIONE

L'assetto organizzativo di Gruppo si basa su due dimensioni: il Group Head Office (GHO) e le Business Unit (BU).

Il GHO promuove la gestione strategica del Gruppo e assicura l'indirizzo, coordinamento e supporto alle BU, facilitando la condivisione di best practice tra le BU, definendo linee guida e *blueprint* per un *framework* trasformativo comune e mettendo a disposizione strumenti comuni (es. piattaforme, metodologie) a livello di Gruppo. Inoltre, all'interno di GHO le Funzioni di Controllo di Gruppo garantiscono per tutto il Gruppo il corretto funzionamento del sistema dei controlli interni, la gestione dei rischi, le attività attuariali e la conformità normativa. Le Funzioni di Controllo riportano direttamente a Board. Infine, il GHO sovrintende alla fornitura dei servizi tecnologici e di procurement a livello di Gruppo (attraverso la società Generali Operations Service Platform), che svolgono un ruolo sempre più strategico.

Le BU valorizzano l'imprenditorialità e le autonomie, assicurando il presidio a livello internazionale. Al 31/12/2023 le Business Unit sono:

- Italy
- DACH (Germany, Austria and Switzerland)
- France & Global Business Activities
- International
- Asset & Wealth Management.

Le 4 Insurance Business Unit geografiche che sviluppano ed attuano la strategia del Gruppo considerando le specificità dei mercati locali e stabilendo un approccio più mirato per segmenti di clienti nella creazione dei prodotti, nell'attivazione dei canali di distribuzione e nella fornitura dei servizi. Una di queste Business Unit (France & Global Business Activities) comprende tutte le 4 linee di business con una responsabilità globale (Generali Care Hub, che comprende Europ Assistance e Generali Employee Benefits, Global Corporate & Commercial, ARTE Generali e Generali Global Pension) che lavorano in sinergia con le imprese assicurative locali.

La Business Unit dedicata alle attività di Asset & Wealth Management ha la responsabilità di coordinare le attività delle società di gestione del risparmio del Gruppo per le imprese assicurative appartenenti allo stesso e per le terze parti, e le attività di Banca Generali.

L'adeguato funzionamento dell'assetto organizzativo è assicurato da meccanismi di integrazione e coordinamento tra le BU e le strutture organizzative di GHO. I meccanismi, che favoriscono il dialogo e la corretta interazione tra le due componenti, sono rappresentati da:

- il Group Management Committee, che supporta il Group CEO per le decisioni su aspetti rilevanti per il Gruppo, con l'obiettivo di migliorare l'allineamento delle BU sulle priorità strategiche e aumentare l'efficienza e il *consensus* nel processo decisionale;
- i 3 principali comitati cross-funzionali, che supportano il Group CEO nell'indirizzo delle decisioni strategiche di Gruppo (Balance Sheet Committee, Finance Committee, Group Product & Underwriting Committee). Per garantire l'integrazione della sostenibilità lungo la catena del valore e la continua implementazione degli obiettivi di Gruppo sulla sostenibilità all'interno del business e delle funzioni, il preesistente *Sustainability Committee* è stato incorporato fra le responsabilità del *Group Management Committee* (GMC) che regolarmente include e discute i temi di sostenibilità all'interno della sua agenda. In queste occasioni, la *Group Chief Sustainability Officer*, partecipa agli incontri.
- le Business Strategic Review, i Clearance Meeting e i Capital & Cash Deep Dive, che assicurano l'allineamento tra GHO e le Business Unit con un focus, rispettivamente, su: iniziative strategiche, andamento economico-finanziario, *remittance* e ottimizzazione del capitale;
- il sistema normativo interno di Gruppo (Generali Internal Regulation System - GIRS) che definisce la gerarchia delle fonti normative interne al Gruppo (politiche, linee guida e technical measures) e delinea i ruoli e le responsabilità dei processi di sviluppo e di aggiornamento della normativa per supportare un solido ed efficace sistema di governance del Gruppo;
- i Functional Councils (comitati di funzione) che supportano la definizione delle priorità funzionali di lavoro, il coordinamento e il tracciamento dei processi e dei progetti del Gruppo, e la condivisione delle best practice;
- un sistema matriciale *light* di linee di riporto, basate su linee di riporto "solide" (gerarchiche) e "dotted" (funzionali) in base all'intensità del livello di indirizzo e coordinamento tra le funzioni di GHO e le omologhe strutture organizzative nelle BU. Le funzioni "solide" comprendono le Funzioni di Controllo (Group Chief Risk Officer, Group Actuarial Function, Group Chief Compliance Officer Function, Group Chief Anti-Financial Crime Officer, Group Chief Audit Officer), nonché la funzione Group Chief Investment Officer, che ha la responsabilità di indirizzare, coordinare e monitorare le attività di investimento sui portafogli assicurativi del Gruppo, e la funzione del Group Chief M&A Officer. Le altre funzioni sono collegate da linee di riporto "dotted".

La struttura organizzativa del GHO comprende anche gli steering committee, meccanismi organizzativi di coordinamento tra funzioni destinati ad accompagnare l'implementazione di tematiche chiave della strategia di Gruppo, formati da esponenti del top management, preposti a dare una guida strategica delle diverse iniziative, a livello sia di GHO che di Gruppo, supervisionandone la realizzazione e curando l'analisi degli aspetti necessari al raggiungimento degli obiettivi.

LA NOSTRA ATTIVITA'

VITA e DANNI

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

Distribuiamo i nostri prodotti e offriamo i nostri servizi seguendo una **strategia multicanale**, anche grazie alle **nuove tecnologie**: non solo attraverso una rete globale di agenti e promotori finanziari ma anche attraverso broker, bancassurance e canali diretti che consentono ai clienti di ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare opzioni per il prodotto desiderato, acquistare il prodotto scelto e avvalersi di un eccellente ed esperto servizio post-vendita.

ASSET MANAGEMENT

Estendiamo inoltre l'offerta a **soluzioni di asset management**, rivolgendoci a clienti terzi sia istituzionali (ad esempio, fondi pensione e fondazioni) sia retail. Facciamo leva sull'**innovazione** quale fattore chiave per la crescita futura, tramite l'offerta di soluzioni su misura e uno sviluppo più rapido dei prodotti. Offriamo anche **soluzioni con componenti ESG**. Nel processo di sottoscrizione applichiamo rigorosi criteri per la selezione del rischio.

HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

Il segmento Holding e altre attività comprende le attività esercitate dalle società del Gruppo accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business.

DISTRIBUZIONE

Il Gruppo Generali opera con una strategia distributiva multicanale attraverso una rete proprietaria globale di agenti e promotori finanziari, affiancata da broker, bancassurance e da canali diretti.

I canali tradizionali garantiscono la maggior parte della raccolta premi del Gruppo. Generali si avvale di agenzie, consulenti finanziari, broker e altri partner per distribuire i propri prodotti e soluzioni al fine di fornire ai clienti un servizio conveniente ed eccellente. Generali adotta processi di vendita ottimizzati per aumentare l'efficacia e la redditività delle vendite. In particolare, il Gruppo sta razionalizzando la struttura con processi semplificati e moderni su misura per le esigenze dei clienti.

I canali diretti sono caratterizzati dall'assenza di intermediari e consentono di raggiungere i clienti del Gruppo in modo dinamico e veloce, attraverso servizi telefonici e digitali erogati via call centre e web. In un mondo sempre più connesso il canale digitale si è affermato come una alternativa importante - per alcune tipologie di prodotti – ai canali tradizionali.

Generali è leader nei canali diretti (internet e telefono) in Europa continentale e intende ulteriormente accrescere la sua leadership anche attraverso nuove iniziative nei mercati ad elevata crescita.

- Tra i leader in Italia dove, attraverso Genertel, ha creato il primo polo italiano Vita, Danni e Previdenza online
- Leader di mercato in Germania, con il marchio COSMOSDirekt, dedicato al canale digitale.
- Leader in Francia, attraverso Generali Vie è il partner esclusivo delle banche online e dei promotori finanziari protagonisti del mercato internet"
- Primo operatore in Ungheria, dove Genertel.hu è stata lanciata nel 2007
- In Slovacchia Genertel.sk è attiva e pienamente operativa dal 2010 mentre in Turchia la piattaforma multi-access è stata attivata nel 2014.

BANCASSURANCE

Generali punta sul canale della bancassicurazione sfruttando appieno il potenziale delle partnership esistenti e valutando nuove iniziative e accordi. Il canale bancassicurativo, allineato al progetto strategico del Gruppo "Lifetime Partner 24", si concentrerà principalmente sul segmento Danni, aumentandone la produzione anche tramite nuovi canali digitali, e sul segmento Vita, incrementando il contributo dei prodotti di protezione e di investimento a basso assorbimento di capitale.

PRESENZA GLOBALE E MERCATI DI RIFERIMENTO

La forte vocazione internazionale è una caratteristica che contraddistingue il Gruppo sin dalle origini e rappresenta uno dei suoi maggiori punti di forza.

In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo presente in oltre 50 paesi, con quasi 82.000 dipendenti e 70 milioni di clienti.

Generali è oggi leader nel settore assicurativo in Europa e ha una presenza sempre più significativa nei mercati dell'Asia e del Sud-America. Il Gruppo inoltre sta costruendo una piattaforma globale di asset management.

Il nostro modello di business si distingue per l'implementazione di una strategia chiara, il focus sull'eccellenza tecnica, una forte rete distributiva multi-canale, la solidità patrimoniale, l'innovazione e la capacità di offrire soluzioni ai clienti secondo l'approccio "Partner di Vita".

Nel 2023 i premi lordi emessi dal Gruppo ammontano a € 82,5 miliardi.

In Italia, Generali si è confermata la compagnia leader del mercato, sia nel segmento Vita sia nel Danni. In Francia, il Gruppo rappresenta una delle principali realtà assicurative del Paese. All'interno della business unit DACH – che riunisce Germania, Austria e Svizzera – Generali si colloca al terzo posto nei mercati tedesco e austriaco; in Svizzera è principalmente focalizzato sul segmento retail.

Nel perimetro della business unit International sono comprese l'area CEE, l'Area Mediterranea & America Latina e l'Asia.

Il Gruppo opera nell'Europa Centro-Orientale attraverso Generali CEE Holding, società a cui fanno capo dieci territori (Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia): in termini di raccolta premi, il Gruppo è il terzo assicuratore della regione.

Generali è inoltre uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. In particolare, il Gruppo è presente come assicuratore, nel Vita e nel Danni, in Cina, Hong Kong (dove coordina anche le attività dell'intera regione), India, Malesia e Thailandia. Inoltre, è presente come assicuratore Vita in Indonesia, Vietnam e Filippine. Generali offre i propri prodotti nell'intera regione grazie ad una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari.

L'area Mediterranea & America Latina comprende Argentina, Brasile, Cile, Ecuador, Grecia, Portogallo, Spagna e Turchia. A giugno 2023 è stata annunciata l'acquisizione di Liberty Seguros, la più rilevante operazione del Gruppo nell'ultimo decennio.

Con € 516 miliardi di masse gestite, la business unit Asset & Wealth Management è un partner di riferimento non solo per le compagnie assicurative di Generali, ma anche per clienti terzi. Le principali attività di asset management del Gruppo operano sotto il marchio Generali Investments, mentre l'attività di wealth management viene svolta attraverso la rete di consulenti di Banca Generali. A luglio 2023 è stata annunciata l'acquisizione di Conning Holdings, fondamentale per l'espansione dell'attività di asset management in USA e Asia.



Nell'allegato si trova la struttura semplificata del Gruppo.

Di seguito sono riportati alcuni degli indicatori più importanti per i 3 principali paesi (Italia, Francia e Germania), le strutture regionali e aree.

Italia

Premi emessi complessivi

€ 27.328 mln +4,8%

Risultato operativo totale

€ 1.978 mln -15,0%

Le nostre persone

14.858 -1,6%

Quota di mercato Vita

19,8%

Quota di mercato Danni

19,8%

Ranking

1° 1° Vita e 1° Danni

In un contesto globale influenzato dal protrarsi del conflitto in Ucraina e dall'avvio di quello più recente in Medio-Oriente con conseguenze sullo scenario macroeconomico, Generali si è confermata nuovamente la Compagnia leader nel mercato assicurativo italiano, con una quota di mercato complessiva del 18,6%, (in crescita rispetto all'anno precedente). La compagnia si è distinta per resilienza e solidità in uno scenario caratterizzato da inflazione, innalzamento dei tassi d'interesse e volatilità dei mercati, grazie alle innovative soluzioni assicurative per i propri clienti nel segmento Vita e in quello Danni.

La produzione è rimasta fortemente incentrata sul canale agenziale, in cui la leadership nel mercato assicurativo di Generali Italia e Alleanza Assicurazioni è stata di recente rafforzata dall'ingresso di Cattolica. Oltre al risultato delle vendite tramite agenzia, si è aggiunta la consolidata posizione nel canale diretto Danni e Vita di Genertel e Genertellife, prima compagnia nativa digitale in Italia recentemente rinnovata a livello di brand e di modello operativo. La partnership con Banca Generali ha permesso inoltre di ampliare l'offerta di prodotti assicurativi, previdenziali e di gestione del risparmio.

Nel 2023 Generali si presenta al mercato italiano con cinque marchi distinti dal chiaro posizionamento strategico: Generali Italia (mercato retail e PMI), Alleanza (famiglie), Cattolica (mercato retail e PMI con focus particolare su terzo settore, enti religiosi e mondo agricolo), DAS (tutela legale e assistenza) e Genertel con Genertellife (canali digitali).

Durante il 2023 è entrato nel vivo il piano strategico **Partner di Vita 24 - Pronti al futuro** fondato su tre obiettivi: perseguire una crescita profittevole, garantire un'eccellente customer experience con un approccio omnicanale e una consulenza di valore, e per ultimo efficientare la macchina operativa. Lo sfidante contesto macroeconomico è stata poi occasione per una importante accelerazione del processo di integrazione di Cattolica, concretizzatosi con la riorganizzazione societaria del 1 luglio 2023, e per un significativo consolidamento della crescita nel segmento Danni. In questo segmento i fenomeni atmosferici di portata straordinaria avvenuti nel 2023 hanno portato ad azioni mirate alla mitigazione e alla prevenzione dei sinistri catastrofali. Sono state infine consolidate le partnership esistenti e sviluppate di nuove, per costruire ecosistemi nell'ambito della mobilità, della casa, della salute e della tecnologia. È proseguita inoltre la crescita di Jeniot, società lanciata da Generali Italia a fine 2018, per lo sviluppo di servizi innovativi nell'ambito dell'Internet of Things e della connected insurance.

Francia

Premi emessi complessivi

€ 15.496 mln -2,1%

Risultato operativo totale

€ 1.290 mln +20,3%

Le nostre persone

6.514 -1,2%

Quota di mercato Vita

5,4%

Quota di mercato Danni

5,2%

Quota di mercato A&H

8,9%

Ranking

7° 8° Vita, 8° Danni e 4° A&H

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

Anche in Francia, come nelle principali aree geografiche nelle quali opera il Gruppo, è stata lanciata nel 2022 una nuova iniziativa strategica Performance 2024 in linea con Lifetime Partner 24: Driving growth. Basata su tre pilastri, tre leve e chiari obiettivi per i prossimi tre anni, la strategia mira a consolidare il legame di fiducia nel rapporto con il cliente, affiancandolo nel corso della vita, al fine di rafforzare il marchio e l'immagine sul territorio. Inoltre, la sostenibilità rappresenta un elemento chiave della strategia in un'ottica di crescita proficua e responsabile.

Generali France prosegue la sua campagna pubblicitaria attraverso molteplici canali (televisione, stampa, affissioni e piattaforme digitali), mirata a generare più contatti e aumentare il numero di lead.

Il 2023 ha visto la piena integrazione della compagnia assicurativa La Médicale, dopo soli 18 mesi dall'acquisizione l'integrazione giuridica è stata completata. Generali France è ora entrata in un nuovo mercato Healthcare and Professionals offrendo una gamma completa di prodotti assicurativi studiati appositamente per gli operatori sanitari indipendenti, con una rete dedicata di agenti, sotto il marchio La Médicale.

DACH: Germania, Austria e Svizzera

Premi emessi complessivi

€ 19.620 mln

+1,3%

Risultato operativo totale

€ 1.495 mln

+6,7%

Le nostre persone

15.631

+0,1%

Germania

Premi emessi complessivi

€ 14.823 mln

+1,4%

Risultato operativo totale

€ 1.046 mln

+11,0%

Le nostre persone

9.248

+0,2%

Quota di mercato Vita

8,8%

Quota di mercato Danni

4,9%

Ranking

3°

2° Vita e 8° Danni

Il Gruppo, presente in Germania dal 1837, si colloca attualmente al terzo posto nella raccolta premi totale del settore assicurativo primario, grazie a una quota di mercato dell' 8,8% nel ramo Vita, dove conferma la sua posizione di leader nelle assicurazioni unit-linked e nella linea puro rischio e malattia noto come assicurazione vita a termine, e a una quota del 4,9% nel ramo Danni, caratterizzato da un'offerta innovativa e altamente redditizia.

Nel 2023 Generali Deutschland ha continuato a migliorare la propria performance grazie all'attuazione disciplinata della propria strategia, con l'obiettivo di essere l'assicuratore leader in Germania in termini di crescita redditizia, ritorno sugli investimenti e innovazione, nel pieno rispetto del piano strategico del Gruppo. La piattaforma di prodotti e servizi innovativi, che definisce un nuovo standard di settore, e l'attenta disciplina tecnica e operativa hanno contribuito agli eccellenti risultati di Generali Deutschland, nonostante un contesto di mercato molto difficile, caratterizzato dall'impatto del conflitto in Ucraina e del Medio-Oriente e dai relativi aumenti generalizzati dei prezzi e dei tassi d'interesse.

Un pilastro fondamentale, sia per la raccolta premi che per la redditività, è rappresentato dalla rete distributiva di Deutsche Vermögensberatung (DVAG), di cui Generali detiene il 40%. Questa rete di circa 18.000 intermediari a tempo pieno ha un contratto di esclusiva con il Gruppo Generali per la vendita di soluzioni assicurative ed è in grado di combinare efficacemente consulenza qualificata, comprensione completa delle esigenze dei clienti e strumenti digitali per supportare un'interazione altamente efficiente con i clienti.

In linea con gli obiettivi strategici, Generali Deutschland ha continuato a rafforzare la propria posizione di mercato nel 2023, non solo attraverso la rete di intermediari DVAG, dove opera con i marchi Generali, Advocard e Deutsche Bausparkasse Badenia, ma anche con il marchio CosmosDirekt, dedicato al canale digitale, dove il Gruppo Generali è leader di mercato in Germania. Il marchio di nicchia Dialog,

come puro broker assicurativo, completa il portafoglio. Ciò è in linea con le ambizioni del Gruppo Generali di trasformare il concetto classico di assicurazione in protezione, prevenzione e partnership con il cliente.

Austria



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

La sostenibilità è un pilastro portante dell'attuale strategia **Lifetime Partner 24: Driving Growth**, che punta ad offrire soluzioni personalizzate e innovative attraverso una rete distributiva unica. L'impegno di Generali Austria è quello di supportare individui e famiglie lungo tutto il loro percorso di vita, di generazione in generazione, rendendo la sostenibilità un elemento insito nella sua stessa natura.

Svizzera



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

Generali si posiziona come leader del mercato in termini di raccolta premi nel segmento Vita, considerando esclusivamente i prodotti individuali unit-linked, con una quota di mercato del 27%, ed è ottava nei segmenti Danni con una quota di mercato del 3,7%. Generali non opera nel segmento delle polizze Vita Collettive.

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

International: CEE, Area Mediterranea & America Latina e Asia



CEE

Premi emessi complessivi

€ 4.827 mln

+7,0%

Risultato operativo totale

€ 658 mln

+35,7%

Le nostre persone

11.952

+0,2%

Il Gruppo Generali opera nell'Europa Centro-Orientale attraverso Generali CEE Holding, società a cui fanno capo dieci territori (Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Ungheria, Montenegro, Polonia, Romania, Serbia, Slovacchia e Slovenia) per un totale di 11.952 dipendenti. In termini di premi emessi complessivi, il Gruppo rappresenta il terzo assicuratore della regione, con una quota di mercato pari all'11,4%.

Il Gruppo vanta una presenza nei territori dell'Europa centro-orientale da quasi 200 anni e dopo la riapertura dei mercati nel 1989, ha consolidato nel corso degli anni la propria posizione fino a diventare uno dei più grandi assicuratori dell'area:

- 2008: nasce una collaborazione di joint venture con PPF Holding, conclusa poi nel corso del 2015, anno in cui il Gruppo Generali acquisisce il pieno controllo e poteri su Generali CEE Holding;
- 2018: ingresso nella regione rispettivamente dell'Austria, dove Generali è presente dal 1832, e della Russia. Inoltre, Generali ha rafforzato la propria presenza nell'area CEE attraverso due importanti acquisizioni, Adriatic Slovenica in Slovenia e Concordia in Polonia, permettendo di bilanciare e diversificare i portafogli, i canali di vendita, nonché la propria presenza nell'area. Infine, ha siglato l'accordo di collaborazione con Unicredit per la distribuzione di soluzioni assicurative principalmente relative a Credit Protection Insurance (CPI) nell'intera regione;
- 2019: in linea con la strategia di Gruppo, è stata completata l'acquisizione in Polonia di Union Investment TFI S.A dal gruppo tedesco Union Asset Management Holding AG e chiuso l'accordo per l'acquisizione delle totalità dei portafogli Vita, Danni e Misti di tre società di ERGO International AG in Ungheria e Slovacchia;
- 2020: il Gruppo ha completato l'acquisizione del portafoglio Izvor osiguranje in Croazia;
- 2021: Generali Ceska Pojistovna rileva il business assicurativo da Generali Poistovna in Slovacchia;
- 2022: il Gruppo Generali ha completato la riorganizzazione geografica includendo CEE nel perimetro International e inserendo l'Austria nel nuovo perimetro DACH (Germania, Austria e Svizzera);
- 2023: Generali CEE Holding ha chiuso l'accordo per l'acquisto del 100% di 4LifeDirect, compagnia di vendita di polizze vita in Polonia. Sempre nel 2023, è stato firmato un accordo per supportare ulteriormente l'automatizzazione dell'ecosistema relativo al Business Health di Generali nella regione CEE tramite la piattaforma AdvanceCare.

Area Mediterranea & America Latina

Premi emessi complessivi

€ 5.231 mln

+33,3%

Risultato operativo totale

€ 515 mln

+25,1%

Le nostre persone

6.485

-1,0%

L'area Mediterranea & America Latina è la nuova regione creata all'interno del perimetro International, istituita ufficialmente dal 1° settembre 2022, che comprende Argentina, Brasile, Cile, Ecuador, Grecia, Portogallo, Spagna e Turchia.

L'**Argentina**, dove Generali rappresenta il terzo player in termini di premi, è il principale mercato sudamericano per il Gruppo ed è caratterizzato da un tasso di inflazione storicamente elevato e da un'alta volatilità. In questo contesto, il Gruppo ha implementato alcune best practices, investendo in progetti di trasformazione digitale basati sulle esigenze del business, che hanno permesso alla compagnia argentina di distinguersi in termini di qualità del servizio e innovazione.

Generali opera anche in **Brasile**, dove, dopo diversi anni in perdita legati al portafoglio auto e relative ristrutturazioni, Generali ha registrato una buona ripresa. Il successo dell'attuazione di un piano di recupero ha permesso alla compagnia di tornare ad essere profittevole già a partire dal 2022, trend poi confermato nel 2023. Focalizzata sul Vita, ed in particolare sulla linea puro rischio e malattia, la compagnia ha beneficiato di un notevole aumento dei ricavi, di una sinistralità stabile e di un forte risultato degli investimenti.

In **Cile**, Generali opera attraverso AFP PlanVital, compagnia attiva nella gestione di fondi pensione e di risparmio. PlanVital ha 1,8 milioni di clienti attivi e un patrimonio totale in gestione di circa € 9,3 miliardi. Oltre a gestire i contributi pensionistici obbligatori, PlanVital offre prodotti di risparmio volontari (principalmente attraverso i canali diretti), fornendo consulenza finanziaria sia per il risparmio che per la pensione. In **Grecia**, nel 2023 è stato concluso il piano di integrazione di AXA Insurance, acquisita nel 2021, e allo stesso tempo mantenendo una crescita strategica come obiettivo principale, ha presentato un aumento del 7% dei GWP ad YE23, superando per la prima volta i € 500 milioni di premi.

Generali è presente in **Spagna** dal 1834 ed opera nel Paese attraverso Generali España e due joint-venture di bancassicurazione con Cajamar (Vita e Danni), che garantiscono al Gruppo l'esposizione al principale canale distributivo del Vita, nonché la continua espansione nel Danni. Gli accordi originari con Cajamar sono stati rinnovati nel 2022 ed estesi fino al 2035, rafforzando la partnership in tutte le linee di business. Generali è uno dei principali gruppi assicurativi in Spagna, con una quota di mercato del 2,9% nel segmento Vita e del 4,3% nel segmento Danni. Il gruppo Generali España offre un'ampia gamma di polizze Vita e Danni dedicate a privati e aziende, utilizzando

una strategia di distribuzione multicanale che comprende non solo gli uffici bancari, ma anche una rete di agenti e broker tra le più estese in Spagna.

Il Gruppo Generali è presente in **Portogallo** dal 1942, dove opera nei segmenti Danni e Vita. Nel gennaio 2020, il Gruppo Generali ha acquisito il 100% di Seguradoras Unidas e AdvanceCare. La fusione delle tre compagnie assicurative di Generali operanti in Portogallo ha portato alla creazione di Generali Seguros, S.A. e ha permesso a Generali di procedere rapidamente all'integrazione e allo sviluppo dei piani di crescita nel Paese. Generali Seguros, S.A. è il secondo player del mercato Danni in Portogallo, con una quota del 18,5% nel segmento P&C e del 1,3% nel segmento Vita, offrendo un'ampia gamma di polizze rivolte a privati e aziende, vendute principalmente con il marchio Tranquilidade (marchio locale affermato dal 1871), e adottando una strategia distributiva multicanale, che può contare su una solida rete di agenti (circa il 70% del totale dei premi emessi), broker e un canale diretto, attraverso il marchio Logo.

A giugno 2023 Generali ha annunciato l'acquisizione di Liberty Seguros, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. da Liberty Mutual Generali, compagnia assicurativa spagnola operante in Spagna, Portogallo, Irlanda e Irlanda del Nord. L'operazione è stata conclusa il 31 gennaio 2024. L'operazione è pienamente allineata con la strategia di Generali **Lifetime Partner 24: Driving Growth** e mira a migliorare il profilo reddituale del Gruppo, a potenziare il business Danni e a rafforzare la sua posizione di leadership in Europa.

Asia



Generali è uno dei principali assicuratori europei nel mercato asiatico e attualmente opera in otto territori. In particolare, il Gruppo è presente come assicuratore, sia Vita che Danni, in Cina, Hong Kong (dove coordina anche le attività dell'intera regione ed opera dal 1980), India, Malesia e Thailandia. Inoltre, è presente come assicuratore Vita in Indonesia, Vietnam e Filippine. Il segmento predominante è il Vita, con una raccolta premi concentrata prevalentemente nelle linee risparmio e puro rischio e malattia. Generali offre i propri prodotti nell'intera regione grazie ad una strategia distributiva che include agenti, broker, canali digitali e accordi con gruppi bancari.

Generali è presente in Cina con Generali China Life, in partnership con China National Petroleum Corporation (CNPC), annoverata fra le più grandi imprese statali cinesi, nonché uno dei principali gruppi energetici del mondo. Grazie alla sua importante presenza nel mercato cinese, Generali China Life rappresenta il principale contributore al fatturato e al risultato operativo dell'intera regione. Generali ha un accordo di joint venture con CNPC anche per l'offerta di prodotti Danni con Generali China Insurance Company Limited (GCI). Nel gennaio 2024, Generali ha siglato un accordo con CNPC per diventare azionista al 100% di GCI, dall'attuale 49%. Questa transazione, soggetta all'approvazione delle autorità locali, rafforzerà la posizione strategica di Generali position in China, creando le basi per la crescita futura nel segmento Danni.

Il bilancio consolidato 2023 include per la prima volta il pieno contributo annuale delle entità consolidate Indiane, a seguito dello step up del 2022 per acquisire il controllo di maggioranza di Future Generali P&C and Life insurance companies. Generali è il primo operatore tra gli assicuratori internazionali a raggiungere una quota di maggioranza nelle società indiane Life e Danni in Joint Venture da quando è entrato in vigore il nuovo limite di proprietà straniera.

Nel 2022 Generali ha completato anche in Malesia l'acquisizione delle quote di maggioranza delle joint venture AXA-Affin e ha inoltre portato al 100% la partecipazione in MPI Generali Insurans Berhad. Il 1° Aprile 2023, le due unità sono state integrate come unico marchio Generali Malaysia, posizionandosi come una delle più grandi compagnie assicurative nel mercato malese.

ASSET & WEALTH MANAGEMENT



In continuità con la strategia del Gruppo negli anni passati e a seguito della riorganizzazione annunciata ad inizio 2021, la business unit Asset & Wealth Management è la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'ambito della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. In un mercato in continua evoluzione, in cui la specializzazione, l'efficienza e l'innovazione rappresentano elementi determinanti per poter competere, Generali mira a diventare una realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio non solo per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, ma anche per clienti esterni.

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

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

HOLDING DI GRUPPO E ALTRE SOCIETA'

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

In tale area, le principali entità di Altre società sono:

- **Europ Assistance (EA)**, che rientra nel perimetro di responsabilità del Country Manager France & Europ Assistance. Fondata nel 1963, è uno dei principali brand globali nel campo dell'assistenza privata. EA offre coperture assicurative e assistenza nel settore viaggi, nell'ambito automobilistico con l'assistenza stradale, e coperture personalizzate riguardanti l'assistenza agli anziani, cyber-security, servizi medici e di concierge.
- **Generali Global Business Lines (GBL)** che, nel perimetro di responsabilità del Country Manager & CEO di Generali Country Italia e Global Business Lines, supportano con un'offerta assicurativa completa le aziende con portata globale. Le GBL comprendono due unità: Generali Global Corporate & Commercial e Generali Employee Benefits, che offrono, alle imprese di medio-grandi dimensioni, servizi e soluzioni assicurative flessibili e smart in ambito Vita e Danni, protezione della salute e piani pensionistici per dipendenti locali e globali di società multinazionali.

PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Il Gruppo opera in oltre 50 paesi attraverso 529 società. Per il consolidamento del Gruppo ai fini IFRS, 467 di esse sono consolidate per linea e 62 sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Il perimetro di consolidamento del Gruppo **ai fini Solvency II differisce da quello ai fini IFRS**, principalmente per la diversa rappresentazione delle entità di altri settori finanziari (i.e. Banche, Asset Manager e Fondi Pensione) che non sono consolidate per linea, ma classificate come partecipazioni e valutate:

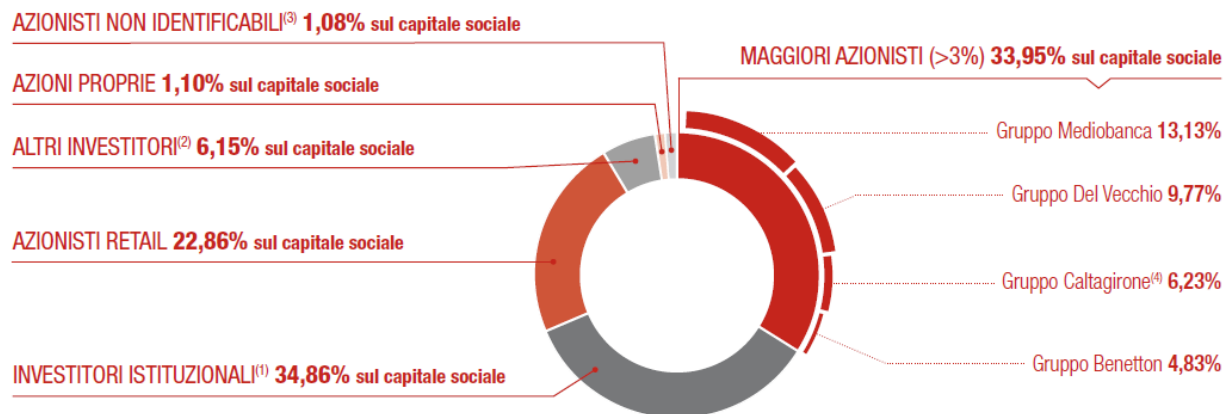
- a prezzo quotato di mercato per le società quotate (attualmente solo Banca Generali); o
- al metodo del patrimonio netto IFRS aggiustato.

Nel successivo passaggio dal bilancio Solvency II ai fondi propri di Gruppo, il contributo delle partecipazioni in entità di altri settori finanziari è definito sulla base dei loro fondi propri determinati secondo i rispettivi regimi regolamentari di settore e riconosciuti dalla normativa Solvency II.

Per informazioni più dettagliate si prega di fare riferimento al gruppo QRT S.32.01.22 " Undertakings in the scope of the Group", tra gli Allegati al presente documento.

A.1.2. STRUTTURA PROPRIETARIA

La nostra struttura azionaria al 31 dicembre 2023 è composta da circa 170.000 azionisti. La lista dei principali azionisti è riportata di seguito.



(1) La categoria comprende asset manager, fondi sovrani, fondi pensione, casse di previdenza, assicurazioni ramo Vita.

(2) La categoria comprende persone giuridiche tra cui fondazioni, società fiduciarie, istituti religiosi e morali.

(3) Dati non ancora comunicati da intermediari principalmente esteri.

(4) Dato comprensivo dello 0,06% del capitale sociale detenuto da una società collegata.

LISTA DEI MAGGIORI AZIONISTI (ECCEDENTI IL 10% DEL CAPITALE)

Denominazione	Azioni possedute	Possesso	Sede legale/Domicilio
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A	203.096.583	13,025%	Piazzetta Enrico Cuccia, 1 20121 MILANO
MB Invag srl	1.628.148	0,104%	Via Filodrammatici, 3 20121 MILANO
Gruppo Mediobanca	204.724.731	13,129%	

A.1.3. INFORMAZIONI DETTAGLIATE SUL GRUPPO, AUTORITÀ DI VIGILANZA E REVISORE ESTERNO

Denominazione giuridica e forma d'azienda della Capogruppo:

Assicurazioni Generali S.p.A.

Società costituita nel 1831 a Trieste

Sede legale in Trieste (Italia), piazza Duca degli Abruzzi, 2

Capitale sociale € 1.592.382.832 interamente versato

Codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese della Venezia Giulia 00079760328

Partita IVA 01333550323

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

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

Pec: assicurazionigenerali@pec.generaligroup.com

Denominazione e contatti dell'autorità di vigilanza:

IVASS – Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni

via del Quirinale 21, 00187 Roma

Telefono: +39 06 421331

e-mail: scrivi@ivass.it

Denominazione e contatti del revisore esterno:

KPMG S.p.A.

Sede Legale: Via Vittor Pisani, 25 – 20124 Milano

Capitale Sociale Euro 10.415.500,00 i.v.

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

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

P.IVA 00709600159

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

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

A.1.4. EVENTI IMPORTANTI

GENNAIO 23

Assicurazioni Generali ha avviato l'**acquisto di azioni proprie** (buyback) da destinare all'esecuzione del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo (Piano LTI 2022-2024) approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2022 nonché di tutti i piani di remunerazione e incentivazione approvati dall'Assemblea e ancora in corso di esecuzione. L'operazione di buyback ha ad oggetto l'acquisto di un numero massimo di 10 milioni e 500 mila azioni proprie e il compimento di atti di disposizione delle medesime - congiuntamente a quelle precedentemente riacquistate - nell'ambito dei suddetti piani. L'autorizzazione ha una durata di 18 mesi dalla data dell'Assemblea, mentre l'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie nell'ambito dei piani è stata concessa senza limiti temporali. Il riacquisto è iniziato a partire dal 20 gennaio 2023 e si è concluso il 10 marzo 2023. Il prezzo minimo di acquisto delle azioni non è stato inferiore al valore nominale implicito del titolo, attualmente pari ad € 1,00, mentre quello massimo non è stato superiore al 5% del prezzo di riferimento che il titolo ha registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente al compimento di ogni singola operazione di acquisto.

FEBBRAIO 23

Generali è alla ricerca delle start-up insurtech più innovative attraverso un contest internazionale nell'ambito della prossima edizione di **Insurtech Insights**, la conferenza che riunisce ogni anno manager, imprenditori e investitori per discutere i trend tecnologici che coinvolgono il settore assicurativo e per mettere in contatto i principali player con le start-up più innovative, con l'obiettivo di creare opportunità di business e accelerare la crescita di entrambi gli attori. I vincitori del contest avranno la possibilità di sviluppare un progetto pilota in collaborazione con Generali.

Generali è inoltre tra i finalisti degli **Ambitious Insurer Awards**, che premiano i progetti più ambiziosi e innovativi del settore. Due sono i progetti candidati: *bAlby: The AI-based Baby Cry Translator*, che utilizza l'Intelligenza Artificiale per tradurre i pianti dei bambini da 0 a 6 mesi con l'obiettivo di fornire indicazioni ai genitori sui cinque bisogni primari dei propri figli, e *Innovation Champions*, il programma per costruire una rete globale di esperti di innovazione che promuovono opportunità di apprendimento, condivisione delle conoscenze e crescita delle idee, al fine di indirizzare e portare innovazione in tutto il Gruppo.

MARZO 23

La **Foreign Policy Association** ha conferito al Group CEO di Generali Philippe Donnet il premio *Corporate Social Responsibility Award* per il suo impegno per la sostenibilità, al centro della strategia del Gruppo. Tale premio è conferito a persone e aziende che si impegnano per una buona cittadinanza aziendale (corporate citizenship) nelle comunità in cui operano.

Generali ha concluso il programma il **riacquisto di azioni proprie** al servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2022-2024 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso di esecuzione. Il prezzo medio ponderato di acquisto delle azioni proprie, pari a 10 milioni e 500 mila pezzi, è stato di € 18,16. Alla data del 10 marzo 2023 la Società e le sue controllate detenevano pertanto 50.161.243 azioni proprie, rappresentanti il 3,16% del capitale sociale.

Il **Consiglio di Amministrazione** di Assicurazioni Generali ha approvato le seguenti **Relazioni**: la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, il Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2022 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti. Il Consiglio ha inoltre deliberato:

un **aumento di capitale**, pari a € 5.549.136 in attuazione del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2020-2022, dopo aver accertato il verificarsi delle condizioni poste alla base dello stesso. L'esecuzione di quanto deliberato dal Consiglio era subordinata all'autorizzazione delle relative modifiche dello Statuto Sociale da parte di IVASS, pervenuta in data 5 aprile;

di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea le **proposte relative al piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2023-2025 e al piano di azionariato per i dipendenti del Gruppo Generali**, supportati da programmi di buyback a servizio dei piani;

di **annullare**, senza riduzione del capitale sociale, 33.101.371 **azioni proprie**, acquistate a tal fine, in attuazione delle delibere dell'Assemblea 2022. L'esecuzione di quanto deliberato dal Consiglio era subordinata all'autorizzazione delle relative modifiche dello Statuto Sociale da parte di IVASS, pervenuta in data 5 aprile.

APRILE 23

In relazione alla nomina del **Collegio Sindacale** di Assicurazioni Generali per gli esercizi 2023-2025, sono state depositate, nei termini previsti dalla normativa di legge e regolamentare vigente, due liste di candidati da parte dei seguenti azionisti: diversi OICR sotto l'egida di Assogestioni, con una partecipazione complessiva pari allo 0,810% del capitale sociale, e VM 2006 S.r.l., con una partecipazione pari al 2,017% del capitale sociale.

In linea con la gestione proattiva dell'indebitamento e con l'obiettivo di ottimizzare la propria struttura di capitale regolamentare, Assicurazioni Generali ha annunciato un'**offerta di riacquisto per cassa** del proprio prestito obbligazionario € 1,500,000,000 4.596% *Fixed-Floating Rate Perpetual Notes* (XS1140860534) con un importo nominale complessivo in circolazione di € 1,5 miliardi e con scadenza 19 aprile. Alla scadenza dell'offerta, l'ammontare nominale aggregato di titoli validamente offerti per il riacquisto ammontava a € 525.063.000, pari approssimativamente al 35% dell'importo nominale complessivo dei titoli in circolazione. In conformità con i termini e le condizioni dell'offerta, Generali ha accettato in riacquisto dai portatori un ammontare nominale aggregato di € 499.563.000 di titoli.

Contestualmente Assicurazioni Generali ha annunciato e completato con successo il collocamento di un **titolo** Tier 2 denominato in Euro, a tasso fisso, con scadenza 20 aprile 2033, **in formato green** ai sensi del proprio Sustainability Bond Framework. Si tratta del quarto green bond emesso, per un importo pari a € 500 milioni. L'operazione è in linea con l'impegno di Generali nella sostenibilità. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini pari a € 3,9 miliardi, oltre 7 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di oltre 300 investitori istituzionali internazionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati Green/SRI.

Assicurazioni Generali ha eseguito l'**aumento di capitale sociale** al servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2020-2022, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti 2020. È stato inoltre effettuato l'**annullamento delle azioni proprie** (senza riduzione del capitale sociale) acquistate per attuare il piano di acquisto (buyback) approvato dall'Assemblea degli Azionisti 2022, che ha comportato la variazione del valore nominale unitario implicito delle azioni.

Alla data del 17 aprile 2023 il capitale sociale ammontava a € 1.592.382.832 interamente sottoscritto e versato, ed era suddiviso in 1.559.281.461 azioni senza valore nominale espresso.

L'**Assemblea degli Azionisti** ha approvato: il Bilancio d'Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2022, stabilendo di assegnare agli azionisti un dividendo unitario di € 1,16 per ciascuna azione; la Relazione sulla politica in materia di remunerazione; il piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo 2023-2025, autorizzando l'acquisto e la disposizione di azioni proprie a servizio di piani di remunerazione e incentivazione per massimo 11 milioni e 300 mila azioni proprie; e il piano di azionariato per i dipendenti del Gruppo Generali, autorizzando l'acquisto e la disposizione di un numero massimo di 9 milioni di azioni proprie.

L'Assemblea ha inoltre approvato la nomina di Stefano Marsaglia a componente del Consiglio di Amministrazione in carica per gli esercizi sociali con chiusura al 31 dicembre 2023 e 2024, a seguito delle dimissioni di Francesco Gaetano Caltagirone, e nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2023-2025. Ha altresì deliberato di determinare in € 180.000 lordi annui il compenso spettante al Presidente del Collegio Sindacale e in € 130.000 lordi annui quello dei Sindaci effettivi e un gettone di presenza dell'ammontare di € 500 lordi per la partecipazione a ciascuna riunione del Consiglio di Amministrazione e dei comitati consiliari, oltre al rimborso delle spese a piè di lista sostenute per lo svolgimento dell'incarico e le coperture della polizza di assicurazione D&O, secondo le politiche aziendali.

L'Assemblea ha infine approvato l'adeguamento del corrispettivo per l'incarico di revisione legale dei conti a favore della società di revisione KPMG S.p.A. specificatamente per l'attività di revisione legale dei conti di Generali per ciascuno degli esercizi chiusi tra il 31 dicembre 2022 e il 31 dicembre 2029.

MAGGIO 23

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, previo parere unanime del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, e il Collegio Sindacale hanno accertato in capo ai componenti degli organi sociali eletti dall'Assemblea 2023, ossia in capo al consigliere Stefano Marsaglia e ai componenti, effettivi e supplenti, del Collegio Sindacale, la **sussistenza dei requisiti** e il rispetto dei criteri previsti dalla normativa di legge e regolamentare vigente, dallo Statuto Sociale e dal Codice di Corporate Governance, così come attuato dalla normativa interna di Generali. In questo contesto, il Consiglio, previo parere unanime del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance, ha valutato sussistente il requisito d'indipendenza da Codice di Corporate Governance anche in capo al Presidente del Collegio Sindacale.

È stato erogato il **dividendo 2022** di Assicurazioni Generali, pari a € 1,16 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le **Informazioni Finanziarie al 31 marzo 2023**.

GIUGNO 23

A seguito della crisi di **Eurovita**, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali e quello di Generali Italia hanno approvato l'adesione di Generali Italia, con altre quattro compagnie - Allianz, Intesa Sanpaolo Vita, Poste Vita e Unipol SAI - agli accordi volti a dar corso ad una soluzione di sistema con il primario obiettivo di tutelare gli assicurati di Eurovita e fornire un chiaro segnale di fiducia al mercato e alla clientela di Eurovita. L'intera operazione ha ottenuto tutte le autorizzazioni regolatorie delle competenti Autorità di Vigilanza nel corso del 2023.

LUGLIO 23

Generali ha annunciato l'**acquisizione di Conning Holdings Limited** (CHL¹⁴), tra i principali asset manager globali dedicati alla clientela assicurativa e istituzionale, da Cathay Life, società controllata da Cathay Financial Holdings, una delle più rilevanti istituzioni finanziarie dell'Asia. A seguito del conferimento di CHL in Generali Investments Holding S.p.A. (GIH), Cathay Life diventerà azionista di minoranza di GIH con il 16,75% del suo capitale (salvo i consueti aggiustamenti al closing) e avvierà una partnership di più ampia portata con Generali, con l'obiettivo di supportare le ambizioni di crescita strategica del Gruppo nell'attività di asset management a livello globale. Non è previsto alcun corrispettivo per cassa dovuto da Generali o da GIH a Cathay Life al closing. È previsto un impatto marginale sul Solvency Ratio del Gruppo. L'operazione, il cui perfezionamento è previsto nel primo semestre del 2024, è soggetta ad approvazioni regolamentari, anti-trust e altre approvazioni pertinenti.

A dicembre 2023, Generali è stata premiata dall'*America Chamber of Commerce in Italy* con il Transatlantic Award per l'acquisizione.

AGOSTO 23

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la **Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2023**.

SETTEMBRE 23

Generali ha collocato un nuovo **titolo** Tier 2 denominato in Euro con scadenza settembre 2033, emesso **in formato green** ai sensi del proprio Sustainability Bond Framework. Si tratta del quinto green bond emesso, per un importo pari a € 500 milioni. L'operazione è in linea con l'impegno di Generali nella sostenibilità: un importo corrispondente ai proventi netti dei titoli sarà infatti utilizzato per finanziare/rifinanziare Eligible Green Projects. In fase di collocamento, sono stati raccolti ordini superiori a € 1,1 miliardi, oltre 2 volte l'offerta, da una base altamente diversificata di circa 180 investitori istituzionali internazionali, compresa una presenza significativa di fondi con mandati sostenibili/SRI.

Il Group CEO di Generali, Philippe Donnet, è stato riconosciuto per il secondo anno consecutivo come Best CEO nel settore assicurativo nell'edizione 2023 dell'All-Europe Executive Team, la classifica annuale di **Institutional Investor**, rivista specializzata e società di ricerca indipendente nell'ambito della finanza internazionale. Il Group CFO, Cristiano Borean, è stato confermato come Best CFO del settore assicurativo. Il team Investor & Rating Agency Relations si è classificato al primo posto nelle categorie Best IR Team, Best IR Professionals, Best IR Program e Best IR Event. Generali ha inoltre ottenuto la prima posizione nella categoria Best ESG e la seconda nella Best Company Board.

Fitch ha alzato il giudizio sulla solidità finanziaria (Insurance Financial Strength - IFS) di Generali da A ad A+, con outlook stabile. L'agenzia ha inoltre alzato il giudizio sul merito di credito (Issuer Default Rating - IDR) da A- ad A. Il miglioramento riflette l'eccellente solidità patrimoniale e la moderata leva finanziaria di Generali. I rating confermano il continuo rafforzamento del profilo di credito del Gruppo e la sua forte performance operativa.

Nell'ambito della partnership tra Generali e UNDP, il Programma delle Nazioni Unite per lo Sviluppo, per ridurre il divario di protezione delle comunità che in tutto il mondo vivono in contesti di vulnerabilità, attraverso l'accesso a soluzioni assicurative e di finanziamento del rischio, è stato lanciato l'**Insurance Innovation Challenge Fund** alla ricerca di soluzioni innovative per aumentare la resilienza economica delle piccole e medie imprese (PMI) in Malesia.

Le due organizzazioni stanno sviluppando delle linee guida per la prevenzione delle perdite dedicate alle PMI che operano in contesti di vulnerabilità, sfruttando le potenzialità dei dati, la conoscenza e la comprensione dei rischi. Le linee guida saranno ospitate su una piattaforma online che offrirà alle imprese consigli su come proteggere la propria attività di fronte alle sfide climatiche.

¹⁴ Conning Inc., Octagon Credit Investors LLC, Global Evolution Holding ApS e le sue controllate, Pearlmark, Goodwin Capital Advisers Inc., Conning Investment Products Inc. - intermediario finanziario registrato alla Financial Industry Regulatory Authority -, Conning Asset Management Ltd., Conning Asia Pacific Ltd. sono tutte controllate direttamente o indirettamente da Conning Holdings Limited, che fa parte del gruppo di società possedute da Cathay Financial Holding Co. Ltd., società con sede a Taiwan.

Generali, insieme a UNDP, espanderà in Asia il suo progetto di punta SME Enterprize.

OTTOBRE 23

Generali ha annunciato l'entrata di Giulio Terzariol nel Gruppo come **CEO Insurance** a partire da gennaio 2024. Il nuovo ruolo, che riporterà direttamente al Group CEO, Philippe Donnet, ed entrerà a far parte del Group Management Committee, avrà il compito di supervisionare le attività dei CEO delle business unit assicurative di Generali. La creazione della nuova Divisione migliora ulteriormente il coordinamento, l'efficacia e l'allineamento strategico tra aree geografiche, snellendo e semplificando il modello organizzativo del Gruppo e contribuendo al raggiungimento degli obiettivi del piano strategico *Lifetime Partner 24: Driving Growth*.

È nata **Generali Ventures**, l'iniziativa di venture capital per accelerare sull'innovazione, entrare in nuovi mercati e generare ulteriori efficienze operative per il Gruppo. È parte del piano strategico *Lifetime Partner 24: Driving Growth* e, con una dotazione complessiva pari a € 250 milioni, ha l'obiettivo di individuare le opportunità di investimento più promettenti, con un focus particolare sui settori insurtech e fintech. Generali Ventures ha investito in tre iniziative strategiche: Mundi Ventures, specializzata in tecnologie insurtech; Speedinvest, incentrata su start-up nelle fasi iniziali pre-seed e seed; e Dawn, focalizzata su investimenti in soluzioni software B2B.

NOVEMBRE 23

Genertel ha esercitato l'**opzione di rimborso anticipato delle obbligazioni subordinate a tasso fisso/variabile** (call date da dicembre 2023) aventi scadenza a dicembre 2043 e appartenenti a ISIN XS1003587356 per l'intero importo nominale complessivo in circolazione di € 100 milioni. Il rimborso anticipato delle obbligazioni è stato autorizzato dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in data 18 ottobre 2023.

Generali ha annunciato l'**uscita** del Group Chief Transformation Officer Bruno Scaroni a far data dal 31 dicembre 2023.

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato le **Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2023**.

Si è conclusa la terza edizione di **SME EnterPRIZE**, che era stata avviata a maggio 2023. Si tratta della principale iniziativa di Generali per la promozione di una cultura della sostenibilità tra le PMI europee. Nel corso dell'evento conclusivo, Generali ha celebrato i dieci Sustainability Heroes, selezionati tra oltre 7 mila PMI in tutta Europa, e presentato la nuova edizione del Libro Bianco, realizzato in collaborazione con SDA Bocconi.

DICEMBRE 23

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la **nomina** di Stefano Marsaglia, amministratore non esecutivo e indipendente, nel Comitato Investimenti con effetto immediato, in linea con la raccomandazione del Comitato Nomine e Corporate Governance. Ciò fa seguito alla decisione di Flavio Cattaneo, amministratore non esecutivo e indipendente, di dimettersi da tale comitato per sopraggiunti impegni professionali.

AM Best ha confermato il rating sulla solidità finanziaria (Financial Strength Rating - FSR) di Generali ad A e il rating di credito dell'emittente a lungo termine (Long-Term ICR) ad A+. L'outlook è stabile. I giudizi riflettono il forte risultato operativo di Generali, guidata dalla solida performance tecnica.

MSCI ha confermato il rating ESG di Generali ad AAA. La valutazione sottolinea l'integrazione da parte di Generali di avanzate pratiche di gestione del rischio climatico attraverso la valutazione dell'impatto di differenti scenari climatici sull'attività di sottoscrizione e sul portafoglio investimenti. MSCI ha inoltre valorizzato la leadership del Gruppo nella gestione del capitale umano, nella promozione di investimenti sostenibili e nei sistemi di cybersicurezza.

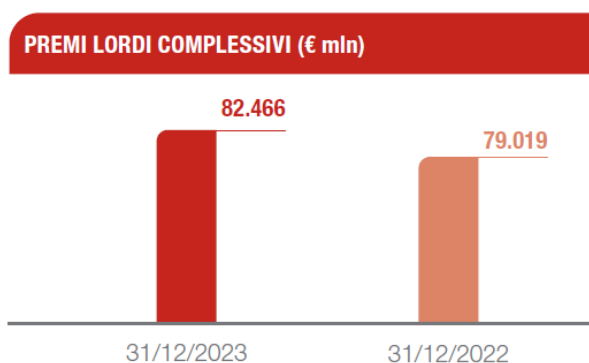
Generali è stata anche confermata nel **Dow Jones Sustainability World Index** (DJSI World) e nel **Dow Jones Sustainability Europe Index** (DJSI Europe). Il posizionamento di Generali negli indici 2023 valorizza in modo particolare l'approccio distintivo in termini di trasparenza e reporting, tax strategy, gestione del rischio, attenzione alla cybersicurezza e strategia rispetto ai cambiamenti climatici.

A seguito dell'approvazione da parte dell'Autorità federale di vigilanza finanziaria tedesca (BaFin) e delle competenti autorità locali garanti della concorrenza, Generali ha perfezionato l'operazione di **cessione di Generali Deutschland Pensionskasse AG** (GDPK) a Frankfurter Leben, con cui era stato raggiunto un accordo a maggio 2023. L'operazione è in linea con il piano strategico *Lifetime Partner 24: Driving Growth* del Gruppo, che prevede di migliorare il profilo e la profittabilità del business Vita.

A.2. RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE

A.2.1. LA NOSTRA PERFORMANCE¹⁵

ANDAMENTO DELLA RACCOLTA



Premi lordi complessivi a € 82,5 miliardi (+5,6%), grazie in particolare all'andamento positivo del segmento Danni (+12,0%). Raccolta netta Vita a € -1,3 miliardi interamente concentrata nelle linee unit-linked e puro rischio e malattia.

Premi lordi complessivi per paese

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Italia	27.328	26.065
Francia	15.496	15.570
DACH	19.620	19.317
Germania	14.823	14.614
Austria	2.973	2.881
Svizzera	1.824	1.822
International	16.058	14.640
CEE	4.827	4.440
Area Mediterranea & America Latina	5.231	5.142
Asia	6.000	5.057
Holding di Gruppo e altre società	3.965	3.427
Totale	82.466	79.019

¹⁵ I dati riportati sono basati sui principi contabili IFRS. Per la definizione dei segmenti operativi si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2023, disponibile sul sito web del Gruppo.

RISULTATO OPERATIVO¹⁶

Il **risultato operativo** cresce del 7,9%, attestandosi a € 6.879 milioni (€ 6.374 milioni al 31 dicembre 2022), grazie allo sviluppo positivo di tutti i segmenti di business.

Risultato operativo totale per segmento

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Risultato operativo totale	6.879	6.374	7,9%
Vita	3.735	3.672	1,7%
Danni	2.902	2.507	15,8%
Asset & Wealth Management	1.001	954	4,9%
Holding e altre attività	-320	-339	-5,7%
Elisioni intersettoriali	-439	-420	4,5%

Il risultato operativo del **segmento Vita** è in crescita a € 3.735 milioni (+1,7%), sostenuto dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi a fronte di un rilascio del margine sui servizi contrattuali in aumento. Stabile il risultato operativo degli investimenti.

Il risultato operativo del **segmento Danni** registra un forte aumento ed è pari a € 2.902 milioni (+15,8%). L'incremento del segmento è guidato dal miglioramento del combined ratio che si attesta a 94,0% (-1.4 p.p.), beneficiando sia di una minore sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) sia di un maggior effetto dell'attualizzazione, parzialmente compensati da un maggior impatto dei sinistri catastrofali.

Il risultato operativo del **segmento Asset & Wealth Management** è pari a € 1.001 milioni (+4,9%). Il miglioramento del risultato di Banca Generali, pari a € 441 milioni (+39,6%), riflette il contributo positivo del margine d'interesse e la diversificazione del business. In calo il risultato dell'Asset Management, pari a € 559 milioni (-12,3%), che riflette principalmente gli effetti di mercato sugli AUM medi in gestione e la riduzione delle commissioni di performance.

Il risultato operativo del **segmento Holding e altre attività** migliora a € -320 milioni (€ -339 milioni al 31 dicembre 2022) grazie al positivo risultato delle Altre attività.

Infine, la variazione delle **elisioni intersettoriali** (+4,5%) è dovuta ai maggiori rapporti infragruppo, principalmente dividendi.

¹⁶ Per la definizione del concetto di risultato operativo si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2023, disponibile sul sito web del Gruppo.

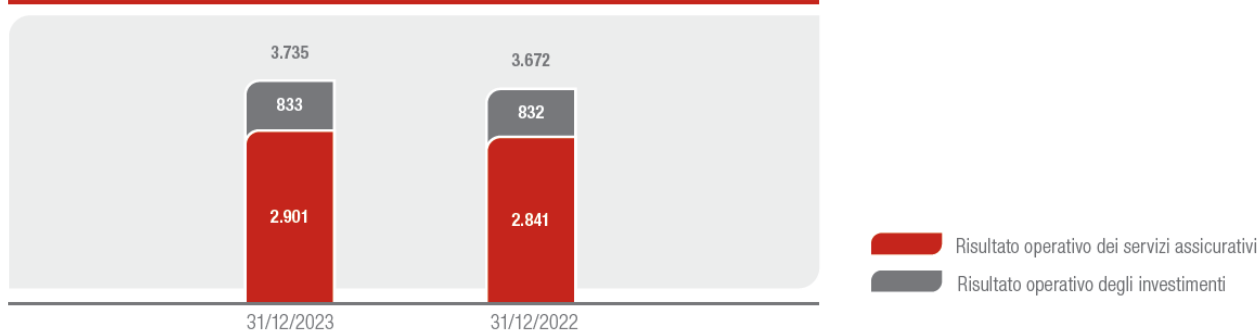
Risultato operativo per paese

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Italia	1.978	2.326	-15,0%
Francia	1.290	1.072	20,3%
DACH	1.495	1.401	6,7%
Germania	1.046	942	11,0%
Austria	325	326	-0,2%
Svizzera	129	133	-2,9%
International	1.499	1.185	26,5%
CEE	658	485	35,7%
Area Mediterranea & America Latina	515	412	25,1%
Asia	344	302	13,9%
Asset & Wealth Management	964	920	4,8%
Holding di Gruppo, altre società e elisioni intersettoriali	-348	-531	-34,5%
Totale	6.879	6.374	7,9%

RISULTATO OPERATIVO VITA

Il **risultato operativo** del segmento Vita si attesta a € 3.735 milioni (€ 3.672 milioni al 31 dicembre 2022).

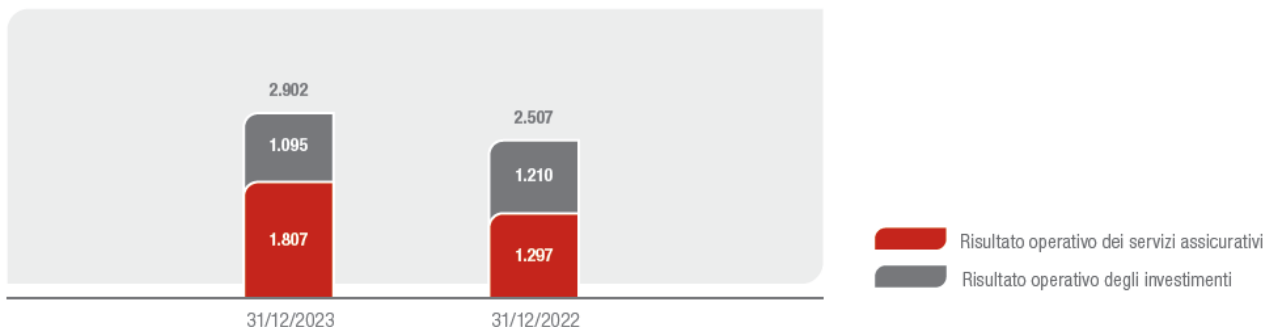
Il risultato operativo dei servizi assicurativi migliora a € 2.901 milioni da € 2.841 milioni al 31 dicembre 2022, mentre il risultato operativo degli investimenti rimane sostanzialmente stabile a € 833 milioni (€ 832 milioni al 31 dicembre 2022).

Risultato operativo (€ mln)

RISULTATO OPERATIVO DANNI

Il **risultato operativo** del segmento Danni si attesta a € 2.902 milioni (€ 2.507 milioni al 31 dicembre 2022). Il risultato operativo beneficia dell'incremento del risultato operativo dei servizi assicurativi, che passa da € 1.297 milioni a € 1.807 milioni, compensato dalla riduzione del risultato operativo degli investimenti, pari a € 1.095 milioni (€ 1.210 milioni al 31 dicembre 2022).

Risultato operativo (€ mln)



RISULTATO NON-OPERATIVO

Il **risultato non operativo** si attesta a € -1.262 milioni (€ -2.434 milioni al 31 dicembre 2022). In particolare:

- i **profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi** sono in miglioramento a € -115 milioni rispetto ai € -881 milioni al 31 dicembre 2022, grazie principalmente all'andamento dei mercati finanziari;
- i **profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti** ammontano a € 421 milioni (€ 55 milioni al 31 dicembre 2022). L'incremento è dovuto principalmente alla cessione di un complesso immobiliare londinese (pari a € 221 milioni¹⁷) e alla cessione di Generali Deutschland Pensionskasse (pari a € 255 milioni¹⁸);
- le **rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti** si attestano a € -241 milioni (€ -189 milioni al 31 dicembre 2022);
- gli **altri costi e ricavi non operativi** diminuiscono a € -683 milioni (€ -788 milioni al 31 dicembre 2022). La voce si compone di € -312 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -204 milioni al 31 dicembre 2022), concentrati specialmente in Italia, da € -39 milioni relativi all'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e accordi di bancassurance (€ -26 milioni al 31 dicembre 2022) e da € -332 milioni di altri costi netti non operativi (€ -558 milioni al 31 dicembre 2022). Questi ultimi includono maggiori costi non ricorrenti per progetti di sviluppo in alcuni paesi controbilanciati dal minore impatto derivante dall'applicazione dello IAS 29 principalmente in Argentina, principio contabile dedicato alle economie caratterizzate da iperinflazione, e da effetti positivi non ricorrenti connessi alla riforma pensionistica in Francia;
- i **costi non operativi di holding** si attestano a € -644 milioni (€ -631 milioni al 31 dicembre 2022). L'incremento riflette principalmente i maggiori costi per le attività di M&A e i maggiori costi relativi ai piani di incentivazione di lungo periodo. Gli interessi passivi sul debito finanziario si attestano a € -447 milioni (€ -470 milioni al 31 dicembre 2022).

¹⁷ Impatto netto tasse pari a € 193 milioni.

¹⁸ Impatto netto tasse pari a € 255 milioni.

RISULTATO NETTO DI GRUPPO

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Risultato operativo consolidato	6.879	6.374	7,9%
Risultato non operativo consolidato	-1.262	-2.434	-48,1%
Risultato non operativo degli investimenti	64	-1.015	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-683	-788	-13,3%
Costi non operativi di holding	-644	-631	2,0%
Risultato del periodo prima delle imposte	5.617	3.940	42,6%
Imposte	-1.579	-1.378	14,6%
Utile dopo le imposte	4.037	2.562	57,6%
Utile o perdita delle attività operative cessate	84	-93	n.s.
Risultato del periodo consolidato	4.122	2.470	66,9%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	3.747	2.235	67,7%
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	375	235	59,6%
Risultato netto normalizzato	3.575	3.133	14,1%

Il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 3.747 milioni. L'aumento del 67,7% rispetto ai € 2.235 milioni al 31 dicembre 2022 riflette:

il positivo andamento del risultato operativo e non operativo sopra commentati;

il minor impatto della fiscalità, che passa dal 35,0% al 27,6%, dovuto principalmente all'assenza di alcuni oneri non deducibili registrati nel 2022, ad alcuni proventi esenti e alla vendita di Generali Deutschland Pensionskasse registrati nel 2023;

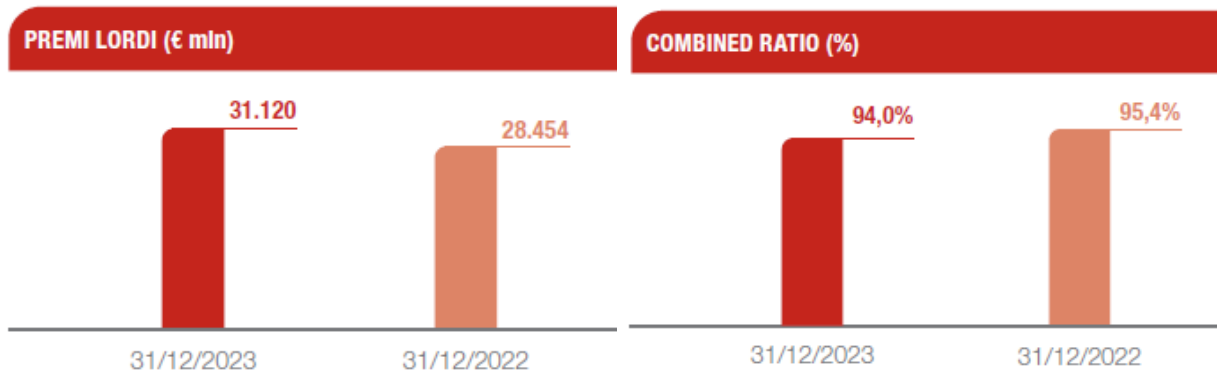
il miglioramento del risultato delle attività operative cessate, pari a € 84 milioni (€ -93 milioni al 31 dicembre 2022), comprensivo del risultato del periodo delle joint venture bancassicurative di Cattolica (Vera e BCC) e della plusvalenza netta derivante dalla loro vendita (pari a € 49 milioni).

il risultato di terzi, pari a € 375 milioni (€ 235 milioni al 31 dicembre 2022), che corrisponde ad un minority rate di 9,1% (9,5% al 31 dicembre 2022), migliora soprattutto per effetto dei risultati di Banca Generali e delle società asiatiche, queste ultime penalizzate nel corso del 2022 dall'andamento dei mercati finanziari in particolare sugli investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico.

Il **risultato netto normalizzato** si attesta a € 3.575 milioni (€ 3.133 milioni al 31 dicembre 2022), per effetto principalmente del miglioramento del risultato operativo, dell'utile non ricorrente relativo alla cessione di un complesso immobiliare londinese (per € 193 milioni al netto delle imposte), dell'onere non ricorrente connesso alle spese di ristrutturazione in Italia (per circa € -165 milioni al netto delle imposte) e riflette anche l'impatto di € -71 milioni legati a strumenti a reddito fisso russi registrato al 31 dicembre 2022.

A.2.2. RISULTATO DI SOTTOSCRIZIONE¹⁹

SEGMENTO DANNI



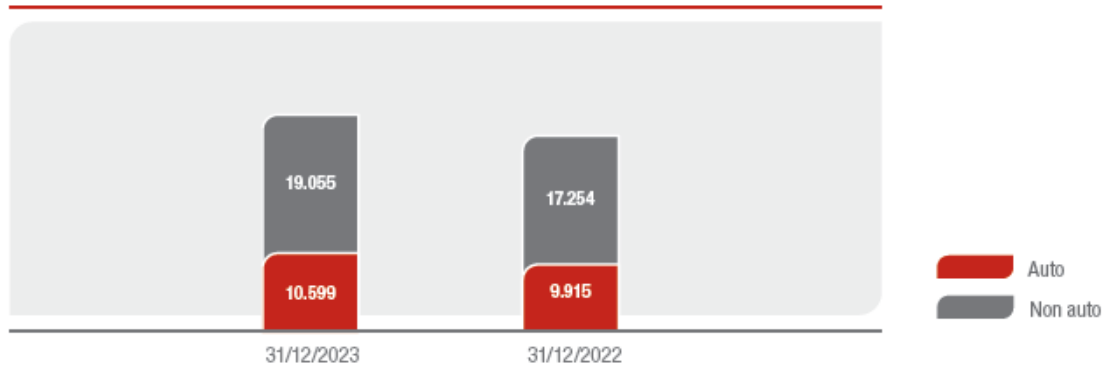
PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO DANNI

I premi del segmento **Danni** sono pari € 31.120 milioni (+12,0% a termini omogenei), spinti dalla performance di entrambe le linee di business.

La linea non auto registra una forte crescita (+8,7%), con uno sviluppo diffuso in tutte le principali aree di operatività del Gruppo. La raccolta di Europ Assistance aumenta del 23,5% grazie alla continua crescita della linea viaggi.

La linea auto cresce del 17,5%, grazie agli andamenti positivi in Italia (+4,9%), Francia (+7,5%), paesi CEE (+11,9%) e Argentina (+216,0%). Escludendo il contributo dell'Argentina, paese impattato da un contesto di iperinflazione, i premi della linea auto registrerebbero un aumento del 6,3%.

Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



¹⁹ I dati riportati sono basati sui principi contabili IFRS. Per la definizione dei segmenti operativi si faccia riferimento alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2023, disponibile sul sito web del Gruppo.

La distribuzione geografica dei premi emessi del segmento Danni è riportata nella tabella sottostante:

Danni: premi diretti per linea di business e paese – Premi lordi emessi complessivi per paese

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Premi lordi	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Italia	3.167	3.019	5.333	5.045	8.790	8.310
Francia	1.241	1.139	2.631	2.240	3.943	3.449
DACH	2.523	2.466	4.114	3.895	6.654	6.370
Germania	1.503	1.478	2.614	2.476	4.130	3.959
Austria	717	677	1.064	980	1.785	1.661
Svizzera	304	310	437	439	740	750
International	3.577	3.264	4.917	4.377	8.882	8.017
CEE	1.774	1.559	1.841	1.720	3.656	3.317
Area Mediterranea & America Latina	1.409	1.508	2.372	2.239	3.873	3.839
Asia	394	197	705	418	1.354	861
Holding di Gruppo e altre società	91	27	2.060	1.697	2.850	2.308
Totale	10.599	9.915	19.055	17.254	31.120	28.454

In **Italia** la raccolta premi Danni si attesta a € 8.790 mln, con un incremento del 5,8%, grazie all'aumento in entrambi i comparti. La linea auto ha registrato una crescita del 4,9%, grazie alla ripresa del monomacchina per effetto del recupero progressivo degli impatti inflattivi, mentre risulta stabile il comparto flotte. In tale contesto si conferma il focus sulla tenuta della profittabilità e lo sviluppo di modelli di smart-pricing grazie alle attività di advanced analytics. L'aumento osservato nel non auto (+5,7%) è trainato dal rinnovamento della gamma prodotti attraverso lo sviluppo di nuovi servizi e prodotti connessi ed il momento favorevole del mercato Malattie.

In **Francia** la raccolta Danni cresce del 6,9%, trainata alla ripresa dinamica del portafoglio, sia nel segmento auto che non auto.

In **Germania** la **raccolta** Danni cresce (+5,2%) trainata dal comparto non auto (+7,0%), che beneficia in particolare del successo di vendita dei prodotti multirischio retail e di forti incrementi tariffari. Il comparto auto mostra un aumento più contenuto (+1,7%), confermando il focus sulla profittabilità. La crescita viene sostenuta principalmente dal positivo andamento della rete esclusiva.

In **Austria** la **raccolta** Danni cresce (+5,2%) trainata dal buon andamento dei principali rami sostenuti dall'indicizzazione delle tariffe. Il comparto auto registra un aumento confermando il focus principale sulla profittabilità. I rami non auto crescono grazie ai solidi premi di nuova produzione combinati con l'adattamento delle tariffe.

In **Svizzera** la **raccolta** Danni cala del 4,6%, andamento in gran parte attribuibile alla decisione strategica di abbandonare i prodotti poco profittevoli nei comparti infortuni/malattia e flotte, e di semplificare l'offerta dei prodotti.

In **CEE** la **raccolta** Danni cresce del 9,7%, trainata dal buon andamento complessivo dei principali rami ed è attribuibile all'aumento delle tariffe nei principali territori. Il comparto auto registra un aumento dell'11,9% grazie all'evoluzione dei volumi delle linee RCA (+14,2%) e ai maggiori volumi delle linee Casco (+9,6%). Tale andamento è sostenuto da tutti i territori della regione ad esclusione della Polonia (-7,9%, negativamente influenzata dal ciclo di mercato). I principali contributi si registrano in Romania (+85,8%, legato anche al default di un competitor locale), in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+5,3%) e in Ungheria (+14,8%). I rami Non-Auto crescono del 7,6% grazie all'aumento dei premi registrati in tutti i paesi della regione, ad esclusione della Polonia (-4,0%, a causa del business agro), per lo più in Repubblica Ceca inclusa la Slovacchia (+7,3%), in Ungheria (+13,9%), in Serbia (+27,9%) e in Slovenia (+7,1%).

In **Area Mediterranea & America Latina** la **raccolta** Danni è aumentata del +39,0%, grazie soprattutto al comparto auto in Argentina (legato all'iperinflazione)

e all'andamento positivo del Portogallo (+11,0%) e della Spagna (+6,3%) in entrambe le linee di business.

In **Asia** nel segmento Danni la **raccolta** registra un aumento del 4,4%, grazie al contributo dell'India. Da segnalare, inoltre, che il 2023 ha fatto registrare un forte aumento dei volumi, su base storica, in quanto è stato il primo anno con il consolidamento di India e Malesia per l'intero periodo.

COMBINED RATIO DEL SEGMENTO DANNI

Indicatori tecnici

	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Loss ratio	64,9%	66,9%	-2,1 p.p.
Sinistralità corrente	67,9%	68,8%	-0,9 p.p.
Sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali)	66,9%	68,0%	-1,2 p.p.
Impatto sinistri catastrofali non attualizzati	3,7%	2,4%	1,4 p.p.
Impatto dell'attualizzazione sulla generazione corrente	-2,7%	-1,6%	-1,1 p.p.
Sinistralità delle generazioni precedenti	-3,0%	-1,8%	-1,2 p.p.
Expense ratio	29,2%	28,5%	0,7 p.p.
Costi di acquisizione e di amministrazione	28,0%	27,5%	0,4 p.p.
Costi di acquisizione	20,4%	19,9%	0,5 p.p.
Costi di amministrazione e altri costi direttamente attribuibili	7,6%	7,6%	0,0 p.p.
Altri costi e ricavi operativi	1,2%	0,9%	0,2 p.p.
Combined ratio	94,0%	95,4%	-1,4 p.p.
Combined ratio non attualizzato	96,7%	97,0%	-0,3 p.p.

Il **combined ratio** è pari al 94,0% (95,4% al 31 dicembre 2022), grazie al miglioramento del loss ratio a 64,9% (-2,1 p.p.), parzialmente compensato da un aumento dell'expense ratio al 29,2% (+0,7 p.p.). La dinamica positiva del **loss ratio** beneficia di una minore sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali) e da un maggior effetto dell'attualizzazione. Le catastrofi naturali non attualizzate hanno avuto un impatto sul combined ratio di bilancio pari al 3,7% (2,4% al 31 dicembre 2022), principalmente per le alluvioni e le grandinate verificatesi in Italia, in Germania e in CEE. Le perdite da catastrofi naturali ammontano a € -1.127 milioni (€ -663 milioni al 31 dicembre 2022). Il contributo delle generazioni precedenti è pari a -3,0% (-1,8% al 31 dicembre 2022).

L'aumento dell'**expense ratio** è guidato da maggiori costi di acquisizione e dal peso sempre maggiore dei premi non auto.

Il **combined ratio non attualizzato** - che esclude l'impatto dell'attualizzazione dei sinistri - ha registrato un miglioramento a 96,7%, (97,0% al 31 dicembre 2022).

Lo sviluppo del combined ratio attraverso il Gruppo è riportato nella tabella seguente:

Indicatori tecnici per paese

	Combined ratio (*)		Loss ratio		Expense ratio	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Italia	97,4%	94,5%	70,5%	68,4%	26,9%	26,2%
Francia	92,8%	97,3%	68,5%	74,6%	24,3%	22,8%
DACH	92,1%	94,0%	63,3%	65,1%	28,8%	28,9%
Germania	91,7%	94,9%	62,5%	65,6%	29,2%	29,3%
Austria	91,4%	90,5%	63,3%	62,2%	28,1%	28,3%
Svizzera	96,4%	96,9%	68,1%	69,1%	28,3%	27,8%
International	96,1%	97,9%	64,0%	67,3%	32,1%	30,6%
CEE	91,8%	93,8%	58,4%	61,0%	33,4%	32,8%
Area Mediterranea & America Latina	99,4%	101,4%	68,7%	70,3%	30,7%	31,1%
Asia	97,9%	98,1%	65,5%	76,6%	32,4%	21,5%
Holding di Gruppo e altre società	82,4%	88,9%	47,0%	47,0%	35,4%	41,9%
Totale	94,0%	95,4%	64,9%	66,9%	29,2%	28,5%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali non attualizzati incide sul combined ratio del Gruppo per 3,7 p.p., di cui 7,5 p.p. in Italia, 2,7 p.p. in Francia, 4,1 p.p. in DACH, 2,0 p.p. in International e -2,3 p.p. in Holding di Gruppo e altre società (al 31 dicembre 2022 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 2,4 p.p., di cui 3,1 p.p. in Italia, 3,3 p.p. in Francia, 2,5 p.p. in DACH, 0,7 p.p. in International e 3,7 p.p. in Holding di Gruppo e altre società).

In **Italia** In aumento di 2,9 p.p. il **combined ratio**, pari a 97,4%, a causa di una maggiore sinistralità legata agli eventi atmosferici in particolare nel mese di luglio. Al netto di tali fenomeni, il dato risulta in miglioramento rispetto allo scorso anno, anche al netto dell'impatto positivo dell'attualizzazione (in miglioramento di 0,6 p.p.).

In **Francia** il miglioramento del **combined ratio** (-4,5 p.p.) è ascrivibile sia al miglioramento della sinistralità corrente che precedente, oltre all'impatto positivo dell'attualizzazione.

In **Germania** Il miglioramento del **combined ratio** (-3,2 p.p.) è ascrivibile principalmente al miglioramento della sinistralità grazie al contributo positivo dalle generazioni precedenti che compensano un maggiore impatto da eventi naturali catastrofali mentre il tasso costi rimane stabile.

In **Austria** il peggioramento del **combined ratio** (+0,9 p.p.) è interamente ascrivibile al minor contributo delle generazioni precedenti. Stabile il contributo della generazione corrente per effetto dell'aumento della sinistralità (negativamente impattata da un incremento dei sinistri catastrofali) pienamente compensata da una diminuzione del tasso dei costi. Contributo positivo dalla componente di sconto che beneficia della dinamica dei tassi di interesse.

In **Svizzera** Il **combined ratio** si attesta a 96,4% (-0,5 p.p.), principalmente grazie a minori sinistri nel comparto non auto e al contributo positivo dalle generazioni precedenti nel comparto auto, che compensano un maggiore impatto da eventi naturali catastrofali. Positivo il contributo derivante dall'attualizzazione, che beneficia della dinamica dei tassi di interesse.

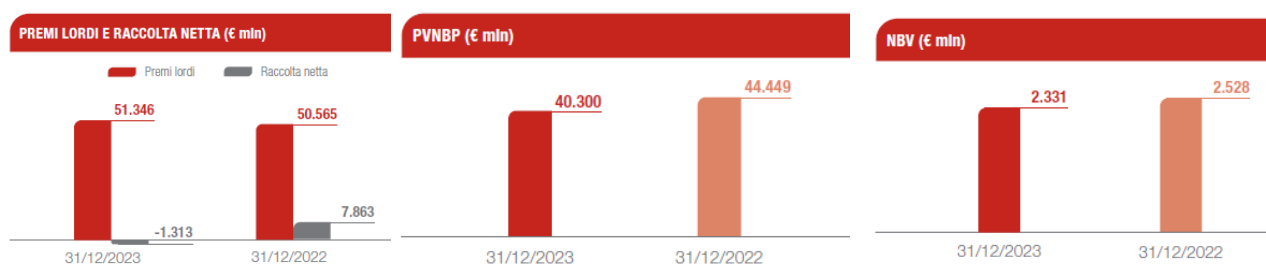
In **CEE** il miglioramento del **combined ratio** (-2,0 p.p.) è dovuto principalmente al maggior contributo delle generazioni precedenti (impattato dall'andamento dell'inflazione nell'anno precedente), seguito dall'aumento della sinistralità corrente (anche a causa dell'impatto dei maggiori sinistri catastrofali per +1,8 p.p., soprattutto in Slovenia). Sostanzialmente stabile il tasso costi.

In **Area Mediterranea & America Latina** il **combined ratio** della regione registra un miglioramento (99,4%, -2,1 p.p.) rispetto all'esercizio precedente, grazie principalmente al contributo del Portogallo e della Spagna, che controbilanciano una performance negativa della Grecia, impattata da sinistri catastrofali.

In **Asia** il **combined ratio** è in linea con il precedente esercizio e in territorio profittevole a 97,9% (-0,2 p.p.)

La panoramica completa di tutte le linee di business per premi, sinistri e spese per il segmento danni sono riportate nel template S.05.01.02 (vedi Allegati).

SEGMENTO VITA

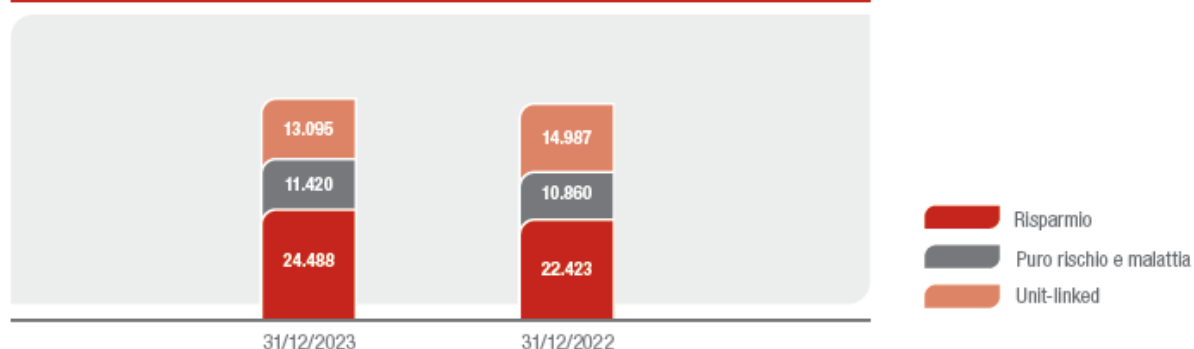


PREMI LORDI EMESSI DEL SEGMENTO VITA

I **premi del segmento Vita²⁰** sono pari a € 51.346 milioni (+2,0% a termini omogenei). Crescono sia la linea risparmio (+10,0%), soprattutto in Asia (+28,7%), Italia (+11,3%) e Francia (+3,8%), che la linea puro rischio e malattia (+6,4%), nei principali paesi di operatività del Gruppo. La contrazione della linea unit-linked (-13,1%) si concentra soprattutto in Francia (-20,5%) e Italia (-16,3%).

La **raccolta netta Vita** - definita come differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € -1.313 milioni. La raccolta netta della linea puro rischio e malattia cresce a € 4.552 milioni (€ 4.251 milioni al 31 dicembre 2022), grazie allo sviluppo in Italia e Francia. La raccolta netta della linea unit-linked è pari a € 4.357 milioni (€ 8.479 milioni al 31 dicembre 2022), concentrata principalmente in Francia e Germania. I deflussi netti della linea risparmio sono pari a € -10.222 milioni (€ -4.868 milioni al 31 dicembre 2022), in coerenza con la strategia del Gruppo di riposizionamento del proprio portafoglio, e riflettono, in particolare, le dinamiche osservate in Italia, Francia e Germania.

Premi lordi diretti per linea di business (€ mln)



La distribuzione geografica dei premi emessi del segmento Vita è riportata nella tabella sottostante:

²⁰ Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 1.383 milioni (€ 1.232 milioni al 31 dicembre 2022).

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

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Unit-linked		Premi Lordi	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Italia	13.975	12.552	714	603	3.849	4.600	18.538	17.755
Francia	3.215	3.096	2.713	2.390	4.269	5.369	11.553	12.121
DACH	3.532	3.601	5.301	5.111	4.132	4.179	12.965	12.947
Germania	2.951	2.999	4.684	4.504	3.058	3.097	10.693	10.655
Austria	419	432	482	472	287	316	1.189	1.220
Svizzera	162	170	135	135	786	766	1.084	1.072
International	3.766	3.174	2.542	2.610	846	817	7.175	6.623
CEE	171	189	636	575	359	353	1.171	1.123
Area Mediterranea & America Latina	292	275	792	816	275	212	1.359	1.303
Asia	3.303	2.710	1.115	1.219	211	252	4.646	4.196
Holding di Gruppo e altre società	0	0	150	148	0	21	1.115	1.120
Totale	24.488	22.423	11.420	10.860	13.095	14.987	51.346	50.565

In **Italia** l'andamento dei **premi** Vita ha evidenziato una crescita nelle linee puro rischio e malattia e risparmio, parzialmente compensata dalla flessione dei prodotti unit-linked, derivante anche dal contesto macro economico.

In **Francia** i **premi** Vita diminuiscono del 4,7% rispetto al 2022, in particolare nelle polizze unit-linked (-20,5%) mentre la linea puro rischio e malattia e la linea risparmio aumentano rispettivamente del 13,5% e 3,8%.

In **Germania** l'andamento dei **premi** Vita ha registrato una sostanziale stabilità nonostante un contesto macro economico poco favorevole e un mercato che ha registrato nel 2023 una contrazione della raccolta complessiva. La Country ha adeguato l'offerta registrando una buona performance della linea puro rischio e malattia coerente con la decisione strategica di Gruppo di puntare su prodotti a basso assorbimento di capitale. Si segnala un calo soprattutto nel canale Digitale controbilanciato da una crescita sostenuta dalla rete esclusiva DVAG.

In **Austria** la flessione dei **premi** Vita è riconducibile al rallentamento della linea unit-linked (derivanti da polizze a premio unico) e dal calo della linea risparmio, che risente del difficile contesto di mercato, registrando una diminuzione nei premi ricorrenti. In aumento la performance derivante dalla linea puro rischio e malattia.

In **Svizzera** i **premi** Vita flettono del 2,3% a seguito del rallentamento della raccolta dei prodotti unit-linked combinato all'incremento delle scadenze dei contratti relativi a portafogli in run-off. Si registra inoltre una contrazione nella linea risparmio, poco profittevole.

In **CEE** Il calo dei **premi** Vita deriva principalmente dalle linee risparmio (-10,4%) e unit-linked (-0,4%), è compensato in parte dalla buona performance derivante dalla linea puro rischio e malattia (+2,5%, per lo più polizze a premio ricorrente).

La decrescita dei volumi si registra per lo più in Croazia (-40,8% legato allo stop temporaneo dell'accordo di distribuzione con Unicredit) e Polonia (-3,3% attribuibile alla contrazione della linea unit-linked). In aumento i volumi principalmente in Ungheria (+8,4% grazie a maggiori coperture assicurative unit-linked e puro rischio e malattia), Slovenia (+6,4% grazie all'incremento della linea unitlinked) e Romania (+19,3% attribuibile all'incremento dei prodotti puro rischio e malattia).

In **Area Mediterranea & America Latina** i **premi** Vita evidenziano una crescita del 16,8% grazie al buon andamento registrato in Argentina (legato all'iperinflazione), Spagna (+5,0%, principalmente trainata dalla linea unit-linked), Portogallo (+43,9%, anche in questo caso grazie al contributo della linea unitlinked) e Grecia (+10,7%).

In **Asia** i **premi** Vita crescono del 15,8%, in particolare grazie al contributo della Cina, soprattutto nella linea risparmio.

RACCOLTA NETTA

La **raccolta netta Vita** - definita come differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € -1.313 milioni. La raccolta netta della linea puro rischio e malattia cresce a € 4.552 milioni (€ 4.251 milioni al 31 dicembre 2022), grazie allo sviluppo in Italia e Francia. La raccolta netta della linea unit-linked è pari a € 4.357 milioni (€ 8.479 milioni al 31 dicembre 2022), concentrata principalmente in Francia e Germania. I deflussi netti della linea risparmio sono pari a € -10.222 milioni (€ -4.868 milioni al 31 dicembre 2022), in coerenza con la strategia del Gruppo di riposizionamento del proprio portafoglio, e riflettono, in particolare, le dinamiche osservate in Italia, Francia e Germania.

(in milioni di euro)	Raccolta netta	
	31/12/2023	31/12/2022
Italia	-3.022	1.170
Francia	-1.685	975
DACH	761	2.823
Germania	657	2.444
Austria	-94	153
Svizzera	199	226
International	2.599	2.931
CEE	290	259
Area Mediterranea & America Latina	71	181
Asia	2.239	2.492
Holding di Gruppo e altre società	33	-36
Totale	-1.313	7.863

SVILUPPO DEL LIFE NEW BUSINESS

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

Nel corso del 2022 il Gruppo ha rivisto la metodologia sottostante il calcolo del NBV, al fine di garantire un maggior allineamento con i requisiti del principio IFRS 17 recentemente introdotto. In questo contesto, il NBV viene definito come il contributo al CSM Vita della nuova produzione (NB CSM) integrato dei seguenti elementi al fine di fornire una rappresentazione più economica (ed allineata al passato) dell'indicatore:

- il valore dei contratti misurati con il metodo dell'allocazione dei premi (PAA);
- il valore dei contratti di investimento;
- gli utili che emergono al di fuori del segmento Vita derivanti principalmente dalle commissioni pagate ai gestori dei fondi interni al Gruppo (cosiddetti profitti *look-through*);
- l'effetto della tassazione, degli interessi di terzi e altri impatti minori che includono anche il costo della riassicurazione esterna al Gruppo.

Il nuovo indicatore si differenzia dal precedente, che era basato sulle logiche di Solvency II, in termini di ipotesi economiche, definizione dei limiti dei contratti e per il nuovo concetto di aggiustamento per il rischio applicato in luogo del costo del capitale e dei rischi *non-headgeable*.

Si sottolinea che per omogeneità di presentazione, i risultati riportati in questo documento con riferimento all'anno 2022 sono stati rideterminati in base alla nuova definizione di NBV. Differiscono pertanto da quelli pubblicati ufficialmente con riferimento all'esercizio 2022.

La tabella riportata di seguito compara il NBV, il valore attuale dei premi futuri relativi alla nuova produzione (PVNBP) e la redditività espressa in termini di PVNBP (NBM) del 2023 con il rispettivo valore del 2022. Le variazioni sono mostrate a termini omogenei, neutralizzando l'impatto delle variazioni del perimetro e dei tassi di cambio.

Valore della nuova produzione

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Totale premi della nuova produzione	22.152	23.797	-6,8%
Premi annui	2.202	2.168	2,2%
Premi unici	19.949	21.629	-7,6%
PVNBP	40.300	44.449	-9,2%
NBV	2.331	2.528	-7,7%
NBM	5,78%	5,69%	0,09 p.p.

Dal 2022 al 2023 il PVNBP diminuisce del 9,2%. Tale andamento negativo, prevalentemente causato dalla competizione sul mercato di prodotti finanziari e dall'applicazione dei requisiti di rilevazione iniziale di IFRS 17²¹ ai contratti collettivi di rischio in Francia, è amplificato dal maggior effetto sconto sui premi futuri a seguito dell'aumento dei tassi di interesse. Infatti, la diminuzione della nuova produzione misurata in termini di premi annui equivalenti (APE) è più contenuta e pari al 2,7%.

Neutralizzando invece l'impatto della rilevazione iniziale dei contratti collettivi di rischio in Francia, ossia contabilizzando la nuova produzione al momento del rinnovo contrattuale come in Solvency II, la diminuzione del PVNBP sarebbe più moderata e pari al 4,9%.

In termini di linee di business, i prodotti di risparmio mostrano una lieve crescita (+2,0%) grazie all'ottima produzione registrata in Asia e alla crescita in Italia, parzialmente compensate dalla diminuzione dei volumi in Germania.

Con riferimento ai prodotti di rischio, la contrazione osservata (-12,7%) è principalmente attribuibile alla Francia (-47,5%). Tuttavia, neutralizzando il sopracitato impatto relativo al riconoscimento dei contratti di rischio collettivi, la variazione del PVNBP mostrerebbe una crescita sia a livello di Gruppo (+5,2%) che in Francia (+9,7%).

Anche la produzione unit-linked diminuisce significativamente (-18,5%) in quasi tutte le aree geografiche, a causa dalla riduzione registrata in Francia (-27,1%) e in Italia (-27,0%) per effetto della contrazione dei prodotti ibridi, più marcata per la componente unit-linked specialmente in Francia.

La redditività della nuova produzione, misurata in termini di PVNBP, si attesta al 5,78%, in aumento di 0,09 p.p.. In termini di linee di business, il notevole miglioramento della linea protezione in Francia, che beneficia del minor peso del business collettivo meno redditizio e il buon andamento dei prodotti di risparmio, dovuto all'aumento dei tassi di interesse in Europa, sono in parte compensati dal deterioramento della marginalità delle unit-linked, causato dal maggior peso dei prodotti a minor redditività, oltre al maggior peso delle commissioni per la gestione degli investimenti.

La seguente tabella quantifica infine gli elementi della derivazione del NBV a partire dal NB CSM.

²¹ Il paragrafo 25 di IFRS 17 prevede che la rilevazione iniziale di un gruppo di contratti assicurativi avvenga a partire dalla prima tra le seguenti date: a) la data di inizio del periodo di copertura, b) la data alla quale è dovuto il pagamento del primo premio, c) se il gruppo è oneroso, la data alla quale il contratto diventa oneroso. I contratti collettivi di rischio in Francia generalmente sono sottoscritti a dicembre e prevedono la copertura annuale del rischio relativo all'anno successivo (dall'1 gennaio al 31 dicembre). Nel 2022, alcuni di questi contratti che prevedevano la copertura dei rischi del 2023 erano onerosi e, nel rispetto del paragrafo sopra citato, sono stati rilevati nel corso del 2022. I contratti sottoscritti nel 2023 che prevedono la copertura del rischio nel 2024 risultano invece profittevoli e pertanto verranno rilevati nel 2024. Per questo motivo la produzione del 2023 risulta artificialmente svantaggiata nel confronto con quella del 2022.

Derivazione del New Business Value

(in milioni di euro)	31/12/2023
NB CSM	2.796
Perimetro	654
Tasse, terzi e altro	-1.120
NBV	2.331

In particolare, come menzionato in precedenza, al NB CSM vengono aggiunti il valore dei contratti misurati con il PAA, dei contratti di investimento e degli utili *look-through* (perimetro) e vengono infine dedotti gli impatti delle tasse, degli interessi di terzi e altri fattori, quale il costo della riassicurazione extra-gruppo (tasse, terzi, e altro).

A.3. RISULTATI DI INVESTIMENTO

Il Gruppo Generali mira a massimizzare i rendimenti degli investimenti per un determinato risk appetite e raggiungere gli obiettivi di piano strategico attraverso la diversificazione del portafoglio e un'accurata strategia di investimento basata sul matching delle passività assicurative.

Dato l'aumento dei tassi di interesse da parte delle maggiori banche centrali per ridurre l'inflazione, la duration degli attivi è stata ridotta al fine di limitare il rischio di mercato, mantenendo invariata la corrispondenza tra attivi e passivi. La riduzione della duration degli attivi non è stata uniforme su tutti i portafogli, in particolare è stata effettuata nei portafogli esposti al rischio lapse. In altri portafogli con un profili di flussi tecnici più stabili o in crescita, si è provveduto ad estendere la duration e ridurre i disallineamenti di duration tra attivi e passivi e/o a bloccare investimenti a tassi di interesse più elevati.

Le attività d'investimento e i movimenti dei tassi d'interesse hanno portato ad una riduzione dei titoli di Stato, mentre le obbligazioni corporate sono aumentate soprattutto nei portafogli Vita.

Sul versante azionario, l'esposizione è diminuita proattivamente a seguito della positiva performance del mercato. Tale classe è gestita attivamente da un lato attraverso strategie di hedging, al fine di limitare il rischio di ribasso, dall'altro mediante la riallocazione settoriale e geografica.

Il Gruppo sta perseguendo la diversificazione verso classi di attivi alternative e sta aumentando la target allocation nei mercati private che sono ritenuti più appetibili rispetto ai mercati pubblici sia in termini di rendimento assoluto sia di impatto dal punto di vista Solvency II. La strategia viene attuata in base alle condizioni di mercato e tenendo conto dell'illiquidità di questa classe di attivi. Per parte del portafoglio di Private Debt si è provveduto a coprire l'esposizione al tasso variabile garantendosi il livello attuale del tasso privo di rischio. Sul Private Equity e sul Real Estate, dato il forte rialzo dei tassi e le incertezze sul ciclo economico si è posta maggiore prudenza nelle sottoscrizioni di nuovi impegni.

In questo capitolo è fornita una panoramica degli investimenti del Gruppo, con la suddivisione per classi di attivi e relativi rendimenti.

ANALISI PER CLASSE DI ATTIVITÀ

Al 31 dicembre 2023 gli investimenti complessivi di Gruppo, espressi in valori rilevati nel bilancio consolidato IFRS, ammontano a € 466.843 milioni, in aumento del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2022. Gli investimenti General Account del Gruppo ammontano a € 358.578 milioni (€ 352.044 milioni, +1,9% rispetto al 31 dicembre 2022) e gli investimenti unit/index linked risultano pari a € 108.265 milioni (€ 95.251 milioni, +13,7% rispetto al 31 dicembre 2022).

(milioni di euro)	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Investimenti a reddito fisso	280,665	280,489	236,649	235,608	32,690	33,081
Obbligazioni governative	137,359	140,856	115,461	119,014	13,469	12,783
Obbligazioni corporate	96,476	94,530	82,479	80,124	14,133	13,903
Altri strumenti a reddito fisso	46,830	45,104	38,709	36,470	5,088	6,395
Strumenti di capitale	25,291	26,129	21,812	22,399	3,137	2,956
Investimenti immobiliari	27,038	28,942	23,875	25,606	3,154	3,331
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17,352	10,606	10,542	7,577	3,817	3,143
Altri investimenti	8,233	5,878	6,164	5,900	3,385	2,960
Totale investimenti - General Account	358,578	352,044	299,042	297,089	46,183	45,473
Investimenti unit/index linked	108,265	95,251	108,265	95,251	-	-
Totale investimenti complessivi	466,843	447,295	407,307	392,340	46,183	45,473

Con riferimento all'incidenza delle principali categorie di investimenti, l'esposizione relativa degli investimenti a reddito fisso, pari al 78,3% (79,7% al 31 dicembre 2022) del totale investimenti General Account, è lievemente diminuita.

Le obbligazioni governative, che rappresentano il 48,9% (50,2% al 31 dicembre 2022) del portafoglio obbligazionario, si attestano a € 137.359 milioni (€ 140.856 milioni al 31 dicembre 2022), con i titoli di Stato italiani che rappresentano il 27,4% del totale. La variazione negativa nel periodo è principalmente ascrivibile alle scelte di *asset allocation* che hanno ridotto questa classe di attivo a beneficio di altri investimenti, parzialmente compensata dal positivo contributo legato alla riduzione dei tassi di interesse. L'esposizione a singoli titoli di Stato è allocata principalmente ai rispettivi Paesi di operatività.

Le obbligazioni corporate crescono nel corso dell'anno a € 96.476 milioni (€ 94.530 milioni al 31 dicembre 2022), con un'incidenza pari al 34,4% (33,7% al 31 dicembre 2022) del portafoglio a reddito fisso. La variazione positiva nel periodo è supportata principalmente dalla riduzione dei tassi di interesse.

I titoli azionari diminuiscono nel corso del 2023 e si attestano a € 25.291 milioni (€ 26.129 milioni al 31 dicembre 2022), pari al 7,1% (7,4% al 31 dicembre 2022) del totale investimenti General Account. La variazione nel periodo è ascrivibile principalmente a scelte di *asset allocation* che hanno visto ridurre questa classe di attivo, parzialmente compensate da un positivo effetto mercato.

Relativamente alle altre componenti dell'*asset mix*, gli investimenti immobiliari si attestano a € 27.038 milioni (€ 28.942 milioni al 31 dicembre 2022), con un decremento dell'incidenza al 7,5% (8,2% al 31 dicembre 2022) del totale investimenti General Account, mentre le disponibilità liquide e mezzi equivalenti incrementano nel corso dell'anno a € 17.352 milioni (€ 10.606 milioni al 31 dicembre 2022). L'incidenza delle disponibilità liquide risulta in aumento, pari al 4,8% (3,0% al 31 dicembre 2022) del totale investimenti General Account. Gli Altri investimenti registrano un aumento a € 8.233 milioni (€ 5.878 milioni al 31 dicembre 2022), pari al 2,3% (1,7% al 31 dicembre 2022) del totale investimenti General Account. Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati.

REDDITIVITA' DEGLI INVESTIMENTI

%	Totale Gruppo		Vita		Danni	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Investimenti a reddito fisso						
Reddittività corrente netta	3,2%	2,8%	3,2%	2,8%	3,0%	2,5%
Reddittività di conto economico	3,5%	1,0%	3,6%	1,0%	2,7%	1,0%
Strumenti di capitale						
Reddittività corrente netta	3,1%	4,0%	2,3%	3,3%	5,9%	7,2%
Reddittività di conto economico	5,9%	-4,6%	6,0%	-5,2%	4,2%	-3,2%
Investimenti immobiliari						
Reddittività corrente netta	3,5%	3,5%	3,3%	3,4%	4,7%	4,6%
Reddittività di conto economico	-2,5%	3,5%	-3,5%	3,4%	5,3%	4,5%
Totale						
Reddittività corrente netta	3,1%	2,9%	3,1%	2,9%	3,5%	3,3%
Reddittività di conto economico	3,1%	0,8%	3,1%	0,6%	3,0%	1,5%
Reddittività complessiva	6,8%	-16,4%	7,0%	-18,3%	6,3%	-8,1%

La reddittività corrente risulta in aumento, attestandosi a 3,1% (2,9% al 31 dicembre 2022). L'aumento della reddittività corrente di Gruppo è influenzato principalmente da una riduzione del valore degli investimenti misurati a valori correnti a denominatore, che ha permesso di registrare una maggiore reddittività in presenza di redditi correnti solo in lieve miglioramento rispetto al 2022.

La reddittività di conto economico registra un sostanziale incremento attestandosi a 3,1% (0,8% al 31 dicembre 2022), principalmente supportata dall'incremento dell'*harvesting rate* che riflette le minori perdite non realizzate rilevate a conto economico rispetto al periodo comparativo.

La reddittività complessiva, data dalla somma reddittività di conto economico e dai profitti netti non realizzati registrati nel conto economico complessivo, risulta in sostanziale incremento al 6,8% (-16,4% al 31 dicembre 2022), principalmente a seguito della dinamica dei tassi di interesse che contrappone la riduzione registrata nel 2023 al forte aumento dei tassi di interesse nel corso del 2022 che avevano generato delle perdite non realizzate sul portafoglio obbligazionario a *fair value* con impatto sulla reddittività complessiva.

INFORMAZIONI RELATIVI A OPERAZIONI DI 'SECURITIZATION' DEGLI INVESTIMENTI

Gli investimenti del Gruppo in titoli cartolarizzati sono limitati, rappresentando meno dello 1% del totale degli investimenti in titoli a reddito fisso. I titoli cartolarizzati sono soggetti a limiti interni definiti a livello delle singole compagnie e monitorati su base mensile in tutto il Gruppo.

A.4. RISULTATI DI ALTRE ATTIVITA'

SEGMENTO ASSET MANAGEMENT

La business unit Asset & Wealth Management è la principale entità manageriale del Gruppo operante nell'ambito della gestione del risparmio e della pianificazione finanziaria. In un mercato in continua evoluzione, in cui la specializzazione, l'efficienza e l'innovazione rappresentano elementi determinanti per poter competere, Generali mira a diventare una realtà di riferimento nel mercato della gestione del risparmio non solo per le compagnie assicurative del Gruppo Generali, ma anche per clienti esterni.

Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management	1.001	954	4,9%
Asset Management	559	638	-12,3%
Banca Generali (*)	441	316	39,6%

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

Il **risultato operativo** del segmento Asset & Wealth Management si attesta a € 1.001 milioni (+4,9%).

In particolare, il risultato dell'Asset Management si attesta a € 559 milioni (-12,3%), riflettendo principalmente gli effetti di mercato sugli AUM medi in gestione e la riduzione delle commissioni di performance.

Il risultato operativo del gruppo Banca Generali, pari a € 441 milioni (+39,6%), ha beneficiato del contributo positivo del margine d'interesse e dalla continua diversificazione delle fonti di ricavi commissionali.

La raccolta netta del gruppo Banca Generali per il 2023 è pari a € 5,9 miliardi, in crescita del 3% rispetto all'esercizio precedente.

FOCUS SU ASSET MANAGEMENT

Dati principali

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Ricavi operativi	1.089	1.117	-2,5%
Costi operativi	-530	-479	10,6%
Risultato netto ²²	393	453	-13,3%
Cost/Income ratio	48,6%	42,9%	+5,7 p.p.

(in miliardi di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Asset Under Management	516	505	2,2%
di cui Asset Under Management di parti terze	105	102	2,3%

I ricavi operativi si sono ridotti del 2,5%, attestandosi a € 1.089 milioni, principalmente a causa della contrazione delle commissioni di performance (-33,6%) e delle commissioni ricorrenti (-1,5%), in seguito alla diminuzione degli Asset Under Management medi tra il 2022 e il 2023.

I costi operativi si attestano a € -530 milioni (+10,6%). La variazione al rialzo è imputabile principalmente agli investimenti nell'attività operativa e alle rinnovate progettualità strategiche volte alla riorganizzazione del segmento dell'Asset Management.

Il cost/income ratio - calcolato come incidenza dei costi operativi sui ricavi operativi - è pari a 48,6% (+5,7 p.p.).

Il **risultato netto di pertinenza del Gruppo**²³ riferito all'Asset Management si attesta a € 393 milioni (-13,3%).

Gli **Asset Under Management** si attestano a € 516 miliardi (+2,2%). L'incremento è dovuto alla stabilizzazione dei tassi di interesse nella seconda metà dell'anno e alla rapida discesa degli stessi nel corso degli ultimi mesi del 2023 e alla buona performance dei mercati azionari nel corso dell'anno.

Gli **Asset Under Management di parti terze** si attestano a € 105 miliardi (+2,3%), con deflussi netti pari a € -1,1 miliardi, legati principalmente al mancato rinnovo di un singolo mandato istituzionale.

²² Dopo la pertinenza di terzi.

²³ Dopo la pertinenza di terzi.

SEGMENTO HOLDING E ALTRE ATTIVITA'

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

Risultato operativo del segmento Holding e altre attività

(in milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
Risultato operativo del segmento Holding e altre attività	-320	-339	-5,7%
Altre attività (*)	252	209	20,7%
Costi operativi di holding	-572	-548	4,4%

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

Il **risultato operativo** del segmento Holding e altre attività migliora a € -320 milioni (€ -339 milioni al 31 dicembre 2022).

Positivo il contributo delle Altre attività il cui risultato operativo si attesta a € 252 milioni (€ 209 milioni al 31 dicembre 2022), in particolare grazie ai risultati della Francia, a seguito di maggiori dividendi infragruppo, e di Planvital.

I costi operativi di holding crescono del 4,4% per effetto principalmente dell'aumento dei costi del personale e di progetto a fronte dell'implementazione delle nuove iniziative strategiche.

ACCORDI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI LEASING

Nell'ambito della propria attività operativa, diverse società del Gruppo Generali hanno sottoscritto contratti di leasing in qualità di *lessee*. Tali contratti sono quasi esclusivamente relativi a leasing operativi per l'utilizzo di immobili utilizzati per attività commerciali, auto aziendali, mobili e attrezzature per ufficio.

In alcuni casi, società del Gruppo Generali agiscono in qualità di *lessor*, principalmente in relazione agli immobili di proprietà attraverso contratti di leasing operativo, che coinvolgono parte sostanziale del portafoglio immobiliare di Generali.

A.5. ALTRE INFORMAZIONI

A.5.1. OPERAZIONI E TRANSAZIONI RILEVANTI NEL GRUPPO

All'interno del Gruppo vi sono diversi accordi intragruppo, compresi i servizi di *asset management*, i servizi di gestione immobiliare, gli accordi di banc-assurance, gli accordi di riassicurazione interna e di *risk pooling*, il finanziamento intragruppo e la gestione centralizzata della liquidità, nonché la gestione dei sinistri e servizi simili. Inoltre, all'interno del Gruppo sono previsti anche accordi specifici di finanziamento, che servono sia per la necessità di liquidità operativa che per il fabbisogno di capitale.

La Capogruppo agisce come holding e riassicuratore di Gruppo e, insieme alle holding locali, sostiene le esigenze delle diverse unità locali, tra le quali la stabilità e solidità del capitale.

Di conseguenza, vi sono numerose operazioni intragruppo, di cui le più materiali possono essere raggruppate come segue:

- dividendi e movimenti di capitale intragruppo;
- finanziamenti interni che servono sia per esigenze di finanziamento operativo che per esigenze di capitale (che rappresentano i fondi propri di base delle società locali);
- gestione della liquidità intragruppo e accordi di cash-pooling;
- riassicurazione intragruppo;
- garanzie e accordi simili;
- servizi condivisi;
- altre transazioni.

Considerando le dimensioni e la struttura del Gruppo, si registrano numerosi pagamenti di dividendi / transazioni e trasferimenti di capitale, principalmente osservati verso specifiche società del Gruppo specializzate in investimenti e asset management.

Il finanziamento intragruppo è stato di circa € 13,3 miliardi, contribuendo sia alle esigenze di finanziamento operativo delle società locali, sia anche come buffer di capitale aggiuntivo per le compagnie assicurative del Gruppo. Quest'ultimo era di circa € 1,3 miliardi nel 2023.

La gestione della liquidità intragruppo e gli accordi di cash-pooling sono stati creati per soddisfare le esigenze di liquidità operative e per ottimizzare la gestione della liquidità e il buffer di liquidità a livello di Gruppo.

Le attività di riassicurazione intragruppo mirano ad ottimizzare la ritenzione dei rischi di una singola società e singolo nonché del Gruppo. I riassicuratori locali o la holding locale agiscono di solito come primo pool di rischio che viene successivamente trasferito alla Capogruppo che definisce la struttura di riassicurazione esterna. Di circa € 83,7 miliardi di premi lordi emessi, € 6,2 miliardi sono ceduti nella riassicurazione intragruppo.

All'interno del Gruppo vengono istituite garanzie e accordi simili, principalmente per agevolare alcune attività specifiche come la costruzione immobiliare e progetti simili, per facilitare operazioni specifiche e ottimizzare la struttura del capitale.

I servizi condivisi e gli accordi analoghi hanno principalmente la natura di gestione degli investimenti, di bancassurance, dell'IT e della gestione dei sinistri.

Le operazioni in derivati e le vendite di attività intragruppo sono state molto limitate.

Tra le "Altre transazioni" intragruppo esistono anche alcuni impegni di investimento. Tali impegni sono principalmente rappresentati da impegni connessi a investimenti alternativi (private equity), principalmente verso una società specializzata del Gruppo che gestisce questo tipo di investimenti, e stanno finanziando gli impegni che la stessa società ha verso i terzi. Alcuni ulteriori impegni sono stati fatti anche per altre opportunità di investimento, in particolare per i fondi di investimento immobiliare.

Sono in essere anche due impegni intragruppo tra Assicurazioni Generali e Generali Vie, al fine di ottimizzare la struttura del capitale. Tali accordi sono considerati per Generali Vie come fondi propri accessori che rafforzano la propria posizione di capitale. I dettagli sono i seguenti:

- Assicurazioni Generali ha sottoscritto una "equity commitment letter" con la quale si impegna a sottoscrivere un aumento di capitale fino a € 250 milioni. Questo accordo, approvato dal legislatore francese, qualifica come Tier 2 i fondi propri accessori di Generali Vie. Nel caso in cui l'impegno venisse chiamato e successivamente versato, sarà classificato come un fondo proprio di base di Tier 1;
- Assicurazioni Generali ha sottoscritto una "Commitment letter to pay and subscribe in a full a T2 item" con la quale si impegna a sottoscrivere un titolo di debito subordinato di Tier 2 emesso da Generali Vie per un ammontare fino a € 250 milioni. Questo accordo, approvata dal legislatore francese, è qualificato come fondo proprio accessorio Tier 3 di Generali Vie. In caso di impegno da chiamare e successivamente versato sarà classificato come fondo proprio di base Tier 2.

Si segnala inoltre l'impegno infragruppo di Assicurazioni Generali, sorto nel 2020, di fornire a Generali Personenversicherungen AG i mezzi finanziari necessari qualora non fosse in grado di adempiere ai propri impegni tecnici, fino ad un massimo di 1,1 miliardi di franchi svizzeri

B. Sistema di Governance

B.1. INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE DEL GRUPPO

Il sistema di corporate governance delle principali società del Gruppo Generali (imprese di assicurazione e riassicurazione, società di gestione, banche e altre entità significative) è definito dalla Capogruppo in apposite disposizioni normative interne.

Il presente paragrafo include informazioni di dettaglio in ordine ai principali contenuti delle disposizioni interne sopra richiamate; i dettagli relativi al sistema di corporate governance di Assicurazioni Generali (AG) sono contenute nell'SFCR della Società, disponibile sul sito www.generali.com.

REGOLE SULLA COMPOSIZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

Come regola generale, l'organo di amministrazione, gestione o supervisione di ciascuna società del Gruppo deve avere un numero di componenti proporzionato alla dimensione e alla complessità di tale società e la sua composizione deve seguire specifici criteri funzionali. I candidati, compresi quelli per i ruoli esecutivi, non devono detenere altre posizioni, neppure nell'ambito del Gruppo, che possano generare un conflitto di ruoli o un conflitto di interessi.

Inoltre, ciascuna società del Gruppo deve assicurare che i candidati per ruoli non esecutivi siano di norma selezionati tra il personale dipendente del Gruppo, con l'eccezione delle controllate quotate. Al presidente dell'organo amministrativo non possono essere attribuiti compiti esecutivi. I componenti dell'organo amministrativo e l'organo complessivamente considerato devono possedere i requisiti di professionalità e onorabilità definiti nella politica di Gruppo "Fit & Proper Group Policy" e dettagliata nella sezione B.2.

COMPETENZE GENERALI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

L'organo amministrativo ha la responsabilità ultima sull'osservanza delle leggi e delle disposizioni regolamentari e amministrative applicabili. Per le imprese assicurative e riassicurative in particolare, ha la responsabilità di assicurare la conformità dell'operato aziendale alla Direttiva Solvency II.

Specifiche regole riguardano le "competenze riservate", vale a dire le competenze che le società del Gruppo²⁴ devono riservare alla competenza esclusiva dell'organo amministrativo. A questo riguardo, le competenze riservate devono essere considerate aggiuntive rispetto a quelle previste da leggi e regolamenti applicabili a livello locale e, nell'implementazione di queste competenze, ciascuna società del Gruppo deve anche tenere conto dell'ambito, della natura e della complessità dei rischi che affronta e del business svolto.

In particolare, le competenze riservate all'organo amministrativo includono almeno quelle di seguito elencate:

- approvazione della struttura organizzativa;
- definizione e approvazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- attribuzione, modifica e revoca di poteri delegati a favore di uno o più dei suoi componenti;
- definizione delle politiche di remunerazione a favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali (in linea con la politica di Gruppo);
- nomina e revoca delle prime linee di riportato al CEO e dei responsabili delle funzioni fondamentali nonché della relativa remunerazione;
- approvazione della strategia di asset allocation;
- approvazione delle esternalizzazioni di funzioni/attività critiche o importanti, compresi termini e condizioni generali degli accordi di esternalizzazione;
- approvazione delle operazioni infragruppo, quando eseguite a condizioni diverse da quelle di mercato;
- approvazione della proposta di bilancio da sottoporre all'approvazione dell'organo sociale competente, della proposta sulla allocazione dei profitti e sulla distribuzione di acconti sui dividendi;
- approvazione di eventuali patti parasociali di particolare importanza strategica e di qualsiasi accordo che stabilisca e/o modifichi termini e condizioni di investimento o disinvestimento in società partecipate e diritti e obblighi rilevanti in qualità di azionista (ad esempio, put and call option);
- apertura o chiusura di succursali o uffici di rappresentanza;
- questioni correlate a investimenti non gestiti nell'ambito di mandati di gestione, fusioni e acquisizioni, fornitura di beni o servizi, accordi di cooperazione, emissione di strumenti finanziari, concessione di garanzie, sottoscrizione (in veste di prestatario) di

²⁴ Eccetto le società del Gruppo che rientrano nelle seguenti categorie (i) joint ventures, (ii) controllate non attive, (iii) controllate in liquidazione, e (iv) Real Estate Special Purpose Vehicle.

accordi di prestito e garanzie (non inerenti all'attività assicurativa) o transazioni similari e accordi transattivi, purché specifiche soglie di rilevanza e condizioni siano rispettivamente soddisfatte.

COMPETENZE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO IN RELAZIONE AL SISTEMA DI GOVERNANCE

Le società del Gruppo devono osservare le "Direttive di Gruppo sul sistema di governance". Si tratta di disposizioni che riguardano specificamente il ruolo dell'organo amministrativo in relazione al sistema di governance, ivi incluso il Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi ("SCIGR"). In particolare, in base a queste disposizioni, l'organo amministrativo deve assicurare che il sistema sia coerente con le normative esterne, le citate direttive e le altre politiche di Gruppo applicabili in ogni momento. A questo fine, l'organo amministrativo, supportato dalle funzioni fondamentali, rivaluta periodicamente e almeno una volta l'anno l'adeguatezza del sistema di governance

In particolare, le competenze dell'organo amministrativo in relazione al sistema di governance includono almeno quelle di seguito elencate:

- istituire le Funzioni Fondamentali, definendo il rispettivo mandato e le linee di riporto nonché, ove appropriato, eventuali comitati di supporto. L'eventuale istituzione di comitati di supporto non solleva l'organo amministrativo dalle proprie responsabilità;
- adottare le politiche di Gruppo rilevanti e definire gli strumenti attraverso i quali l'Alta Direzione²⁵ implementa il sistema di controllo interno e lo mantiene adeguato ed efficace;
- determinare l'ambito e la frequenza del riesame interno del sistema di governance tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità del business nonché della struttura del Gruppo, assicurando in ogni caso che questo riesame interno sia effettuato con regolarità;
- assicurare l'adozione e la formalizzazione di adeguati processi decisionali, e che le funzioni siano adeguatamente separate;
- approvare il sistema di deleghe di poteri e responsabilità, assicurandosi che rimanga adeguato nel tempo; avendo cura di evitare un'eccessiva concentrazione dei poteri su un soggetto/un'entità e predisponendo strumenti di valutazione dell'esercizio delle deleghe, con la conseguente possibilità di prevedere adeguati meccanismi di emergenza qualora decida di riservarsi le deleghe di poteri;
- svolgere i compiti relativi alla Valutazione Interna del Rischio e della Solvibilità (ORSA), alla concentrazione del rischio e alle operazioni infragruppo;
- fissare i livelli target di rischio; definire, sulla base dei risultati dell'ORSA, la propensione al rischio in linea con le esigenze generali di solvibilità e identificare i limiti complessivi di tolleranza al rischio, riesaminandoli almeno una volta all'anno e assicurandosi che rimangano adeguati nel tempo;
- approvare le principali strategie di gestione del rischio anche in considerazione del medio e lungo termine, e adottare il piano di emergenza per le principali fonti di rischio individuate;
- valutare che l'Alta Direzione attui correttamente il sistema di governance, in conformità con la presente direttiva e verificare che la stessa ne valuti la funzionalità e l'adeguatezza;
- disporre verifiche periodiche sull'efficacia e l'adeguatezza del sistema di governance, richiedendo di essere tempestivamente informata sulle principali tematiche, al fine di poter fornire direttive sulle misure correttive da adottare e verificarne successivamente l'efficacia;
- identificare gli eventi e le circostanze che richiedono un pronto intervento dell'Alta Direzione;
- assicurare che sussista un'adeguata interazione tra tutti i comitati stabiliti al proprio interno, l'Alta Direzione e le funzioni fondamentali, anche proattivamente, per assicurarne l'efficacia;
- effettuare, almeno una volta l'anno, una valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento dell'organo amministrativo nel suo complesso e dei suoi comitati, valutando le specifiche professionalità di cui viene ritenuta appropriata la presenza al suo interno e proponendo possibili azioni correttive.

Le decisioni adottate dall'organo amministrativo devono essere adeguatamente documentate. Deve essere altresì data evidenza di come le informazioni del sistema di gestione dei rischi siano state tenute in considerazione.

COMITATI INTERNI ALL'ORGANO AMMINISTRATIVO

L'organo amministrativo deve valutare se istituire al proprio interno un comitato per il controllo interno e i rischi, composto da amministratori non esecutivi o designare uno dei propri componenti per soprintendere il sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

Il comitato per il controllo interno e i rischi o il componente designato dell'organo amministrativo, fornendo consulenza e formulando proposte, nella determinazione delle politiche e delle linee guida concernenti il sistema dei controlli interni, nelle verifiche periodiche circa l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento di questo sistema, nonché nell'identificazione e nella gestione dei principali rischi aziendali.

L'organo amministrativo deve altresì valutare se istituire un comitato remunerazioni, composto di amministratori non esecutivi, che formuli un giudizio competente e indipendente sulla politica di remunerazione e sul suo controllo.

²⁵ L'Amministratore Delegato, il general manager (se presente) nonché i responsabili delle funzioni che svolgono compiti di supervisione incluse, almeno, le prime linee di riporto dell'Amministratore Delegato o del general manager (se presente)

Tale valutazione deve considerare diversi fattori, compresa la dimensione, la natura e l'ambito del business svolto, l'organizzazione interna e la correlata complessità della politica di remunerazione nonché il legame tra questa politica e il profilo di rischio della società del Gruppo.

Se non viene istituito alcun comitato remunerazioni, l'organo amministrativo deve assumere i compiti che altrimenti sarebbero stati assegnati al comitato per la remunerazione, in modo da evitare conflitti di interesse.

Tra i compiti del comitato figurano i seguenti:

- a) sostenere l'organo amministrativo nella definizione della politica retributiva;
- b) preparare le decisioni in materia di remunerazione;
- c) riesaminare regolarmente la politica per assicurarsi che rimanga adeguata durante le modifiche alle operazioni o all'ambiente operativo;
- d) individuare i potenziali conflitti di interesse e le misure adottate per risolverli; e
- e) fornire informazioni adeguate all'organo amministrativo in merito ai risultati della politica retributiva.

Il comitato remunerazioni o la persona designata per assumere le relative funzioni deve avere accesso a tutti i dati e le informazioni necessarie per prestare consulenza sulla predisposizione e il mantenimento di una politica di remunerazione efficace. Al fine di assicurare una governance adeguata, il Comitato assicura un adeguato coinvolgimento dei responsabili delle funzioni fondamentali.

ALTA DIREZIONE E COMITATI DI GESTIONE DEI RISCHI

L'organo amministrativo nomina un CEO e ne definisce mandato e funzioni.

Per le succursali di società del Gruppo, il branch manager, a prescindere dalla denominazione utilizzata, svolge il ruolo di CEO.

Il CEO è responsabile dell'implementazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, compresi i rischi derivanti dalla mancata conformità a regolamentazioni, in attuazione delle direttive definite dall'organo amministrativo.

L'Alta Direzione supporta il CEO nell'espletamento del suo mandato.

In particolare, il CEO:

- definisce nel dettaglio l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità delle unità operative e di staff, nonché i processi di adozione delle decisioni in linea con le direttive emanate dall'organo amministrativo; nell'ambito delle proprie responsabilità, implementa l'appropriata separazione dei compiti fra persone e funzioni al fine di evitare, per quanto possibile, conflitti di interesse;
- implementa le politiche relative alla valutazione, anche prospettica, e alla gestione dei rischi come definite dall'organo amministrativo, assicurando la definizione dei limiti operativi e tempestivi controlli su questi stessi limiti, nonché il monitoraggio delle esposizioni ai rischi e la conformità con i livelli di tolleranza;
- implementa le politiche di controllo interno e di gestione dei rischi;
- sovrintende il mantenimento della funzionalità e dell'adeguatezza complessiva dell'assetto organizzativo e del sistema di governance;
- assicura che l'organo amministrativo sia periodicamente informato sull'efficacia e sull'adeguatezza del sistema di governance e, in ogni caso, tempestivamente, ogni volta che emergono situazioni critiche significative;
- attua le istruzioni impartite dall'organo amministrativo in merito alle misure da adottare per risolvere i problemi e migliorare il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- propone all'organo amministrativo iniziative volte a migliorare e rafforzare il sistema di governance.

Sulla base del sistema dei poteri delegati applicabile, ciascuna società del Gruppo (incluse le succursali) deve istituire un comitato di gestione dei rischi, o equivalente, per supportare il CEO nell'implementazione, mantenimento e monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. I Responsabili delle funzioni fondamentali partecipano alle riunioni del comitato fornendo la propria valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

Il comitato di gestione dei rischi:

- a) identifica, valuta e indirizza le azioni per mitigare i rischi significativi;
- b) monitora l'adeguatezza delle principali politiche, procedure e processi per mitigare i rischi;
- c) monitora l'effettiva implementazione delle politiche sul rischio di Gruppo;
- d) rivede e valuta i risultati emersi dalle valutazioni sul rischio.

LE FUNZIONI FONDAMENTALI

Il sistema di governance è fondato sulla presenza delle c.d. tre linee di difesa:

- le funzioni operative (risk owner), rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima per i rischi relativi alla loro area di competenza;
- la funzione attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione di compliance, la funzione anti financial crime (ove previsto) e la funzione di risk management, rappresentano la seconda linea di difesa;
- la funzione internal audit, rappresenta la terza linea di difesa.

La funzione attuariale, di compliance, di risk management e di internal audit sono le funzioni fondamentali. La funzione anti financial crime è assimilata ad una Funzione Fondamentale. Queste funzioni devono essere considerate funzioni essenziali nel sistema di governance delle società regolamentate del Gruppo e delle altre principali società.

Esse riportano direttamente all'organo amministrativo il quale nomina e revoca i relativi responsabili, definendone altresì la retribuzione e si assicura che esse siano dotate di risorse adeguate. L'organo amministrativo valuta gli esiti delle attività svolte da queste funzioni e ne approva i piani di attività.

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

Le funzioni fondamentali devono essere indipendenti dalle funzioni operative e, di conseguenza, devono: (i) mantenere la responsabilità di adottare le decisioni necessarie per la corretta esecuzione dei propri doveri senza interferenze e (ii) essere in grado di riportare i loro risultati e tutte le istanze e suggerimenti all'organo amministrativo senza che vengano poste restrizioni riguardo alla loro portata o contenuto.

FUNZIONE ATTUARIALE

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

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

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

Maggiori dettagli sulla responsabilità della funzione attuariale sono riportati nella sezione B.6 della presente relazione.

FUNZIONE DI COMPLIANCE

La funzione di compliance ha la responsabilità di valutare che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate a gestire il possibile rischio di incorrere in sanzioni amministrative o giudiziarie, subire perdite economiche o danni alla reputazione conseguentemente alla non conformità con le leggi, i regolamenti, le disposizioni emanate dalle autorità di vigilanza o con le norme di autoregolamentazione; nonché il rischio derivante da cambiamenti sfavorevoli del contesto normativo o dell'orientamento giudiziario (rischio di compliance).

A tal fine, la funzione di compliance:

- a) individua in ogni momento i requisiti normativi applicabili, ne valuta l'impatto sui processi e sulle procedure, supportando e consigliando gli organi sociali e le altre funzioni sulle tematiche relative al rischio di compliance;
- b) valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per mitigare il rischio di compliance e suggerisce misure per migliorare la capacità del sistema di gestione della compliance di mitigare il rischio di compliance;
- c) valuta l'effettiva attuazione delle misure proposte;
- d) redige adeguate relazioni per gli organi sociali e per le altre funzioni interessate.

FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

La funzione di risk management garantisce l'accurata implementazione del sistema di gestione dei rischi in linea con la Direttiva Solvency II, le altre disposizioni legislative e regolamentari applicabili, le direttive impartite dall'organo amministrativo e le previsioni delle politiche di Gruppo.

Questa funzione supporta l'organo amministrativo e l'Alta Direzione nel definire le strategie di gestione del rischio e gli strumenti per l'identificazione, monitoraggio, gestione e misurazione dei rischi. Fornisce anche le informazioni necessarie per valutare le esposizioni ai rischi e l'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi nel suo complesso, attraverso un adeguato sistema di reporting.

La funzione di risk management ha la responsabilità inoltre di:

- monitorare il sistema di gestione dei rischi e implementare la risk management policy;
- elaborare la reportistica definita nel Group Risk Appetite Framework, inclusa la reportistica nel caso di violazione delle tolleranze;
- coordinare una reportistica dettagliata sui rischi e, in particolare, coordinare la preparazione del Report ORSA;
- fornire consulenza all'organo amministrativo su tematiche di gestione del rischio, incluse tematiche strategiche come la strategia societaria, fusioni e acquisizioni e i principali progetti e investimenti e, in generale, favorire la gestione del rischio insita nei processi di assunzione delle decisioni di business;
- nell'ambito del più ampio processo di identificazione dei rischi, identificare e valutare i rischi emergenti e di sostenibilità.

FUNZIONE ANTI FINANCIAL CRIME

La funzione anti financial crime verifica regolarmente che i processi e le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire e contrastare i rischi di riciclaggio, finanziamento del terrorismo, corruzione e sanzioni internazionali, nonché di verificare il rispetto dei requisiti FATCA.

In particolare, la funzione anti financial crime ha la responsabilità di:

- verificare che il sistema di controllo interno sia adeguato a mitigare i rischi legati ai crimini finanziari;
- cooperare con l'Alta Direzione nella definizione degli standard del quadro di controllo interno e delle procedure finalizzate alla gestione dei rischi legati ai crimini finanziari;
- effettuare controlli, ove necessario in coordinamento con Group Audit, al fine di identificare potenziali problematiche e criticità;
- coordinare l'esercizio periodico di valutazione dei rischi in ambito anti financial crime;
- fornire flussi informativi verso gli organi aziendali e l'Alta Direzione;
- definire un adeguato piano di formazione in materia di crimini finanziari per tutti i dipendenti;
- fornire agli organi aziendali adeguata reportistica sulle attività svolte, sui loro risultati e sulle azioni correttive adottate;
- informare senza indugio il Consiglio di Amministrazione in relazione ad ogni violazione o di ogni debolezza significativa riscontrata circa l'adozione delle procedure e dei processi interni volti a mitigare i rischi legati ai crimini finanziari;
- fornire consulenza in relazione ai requisiti in materia di crimini finanziari.

FUNZIONE DI AUDIT INTERNO

La funzione di audit interno (anche Funzione di Group Chief Audit Officer o Group Audit) è responsabile per la valutazione dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi del sistema di *governance*.

Group Audit ha la responsabilità di:

- adottare un approccio integrato di pianificazione, utilizzando una metodologia *risk-based* nel definire le sue priorità;
- sottoporre all'approvazione dell'Organo Amministrativo, Direttivo e di Vigilanza (OADV) e, conseguentemente, attuare e mantenere un Piano di Audit con gli interventi da svolgere, tenendo conto dei processi aziendali e del sistema di *governance*;
- predisporre una relazione di audit, al termine di ogni attività di audit, riportante le azioni per mitigare i rischi identificati;
- presentare all'OADV una relazione, con cadenza almeno semestrale, sulle attività svolte e i relativi risultati, le criticità riscontrate, le azioni di rimedio pianificate e i risultati del processo di *follow-up*, in modo che lo stesso determini le azioni da adottare per ciascuna delle criticità evidenziate nella relazione e ne garantisca l'attuazione.

INTERAZIONI FRA LE FUNZIONI FONDAMENTALI

Un'effettiva interazione e coordinamento tra le funzioni fondamentali aumenta l'efficacia del loro ruolo nel supporto all'Alta Direzione e all'organo amministrativo nel mantenere una chiara ed integrata vista sull'esposizione al rischio della società.

In questo contesto, le funzioni fondamentali operano agiscono secondo un chiaro quadro di interazione, basato sui seguenti principi fondamentali:

- le funzioni fondamentali, inclusa la funzione anti financial crime, pianificano le loro attività in modo coordinato al fine di assicurare coerenza ed evitare duplicazioni nelle loro iniziative;
- le funzioni fondamentali, inclusa la funzione anti financial crime, si incontrano regolarmente e condividono ogni risultato, evidenza o informazione che può essere utile per migliorare l'esecuzione delle loro rispettive attività (ad esempio i risultati delle attività di audit relative ai rischi che rientrano nel perimetro delle attività delle altre funzioni fondamentali; risultati delle attività di monitoraggio svolte dalle funzioni di risk management e compliance; esiti delle valutazioni del rischio, analisi di scenario e attività di test effettuate dalla funzione di risk management e compliance, ecc.);
- la funzione di risk management e la funzione di compliance forniscono all'organizzazione metodologie, processi e strumenti di valutazione dei rischi comuni, al fine di acquisire una valutazione e rappresentazione completa dei rischi operativi e di compliance. La funzione di compliance contribuisce alla predisposizione del Report ORSA e del Risk Appetite Framework e partecipa alle analisi di scenario nella misura in cui il rischio di conformità è impattato;
- la funzione attuariale e la funzione di risk management definiscono una governance comune per gestire efficacemente, da un punto di vista metodologico e tecnico, processi e strumenti che supportano sia il calcolo delle riserve tecniche sia il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- Group Audit, operando come terza linea di difesa indipendente, effettua una valutazione complessiva indipendente su modello operativo, metodologie, strumenti e procedure delle funzioni fondamentali di secondo livello;
- eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali, inclusa la funzione anti financial crime, delle società del Gruppo sulle tematiche sopra riportate devono essere sottoposte alle rispettive funzioni fondamentali a livello di Gruppo. Eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali di Gruppo devono essere sottoposte al Consiglio di Amministrazione di AG;
- eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali che possono impattare sul calcolo delle riserve tecniche o sul calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità devono essere sottoposte all'organo amministrativo. Eventuali divergenze tra le funzioni fondamentali di Gruppo che possono impattare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo o il calcolo del requisito patrimoniale di Gruppo devono essere sottoposte al Consiglio di Amministrazione di AG.

MODIFICHE SIGNIFICATIVE APPORTATE AL SISTEMA DI GOVERNANCE NEL 2023

L'Assemblea 2023 ha nominato il Collegio Sindacale attualmente in carica, composto da 3 Sindaci effettivi e da 2 Sindaci supplenti: il mandato triennale scadrà con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2025.

Con deliberazione consiliare del 4 dicembre 2023 è stata, inoltre, modificata la composizione del Comitato per gli Investimenti a seguito delle dimissioni di un suo componente.

POLITICA DI REMUNERAZIONE: PRINCIPI GENERALI

Come principio generale, in linea con le Direttive sul sistema di Governo Societario, le remunerazioni riconosciute dalle società del Gruppo non devono minare la loro capacità di mantenere un adeguato capitale.

Le pratiche di remunerazione devono essere definite, implementate e mantenute in linea con l'attività svolta e la strategia di gestione del rischio, il profilo di rischio, gli obiettivi, le pratiche di gestione dei rischi e gli interessi e le performance a lungo termine della società del Gruppo e incorporano misure volte a evitare i conflitti d'interesse.

La Politica Retributiva e la Group Remuneration Internal Policy (GRIP) adottate dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. definiscono i principi e i requisiti che le società del Gruppo devono rispettare, nei limiti dei requisiti definiti dal quadro normativo locale, tra cui i requisiti specifici previsti per le attività bancarie e finanziarie, con l'obiettivo di assicurare coerenza nel Gruppo.

La Politica Retributiva della Società si fonda sui seguenti principi:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alla strategia e creazione di valore sostenibile di lungo termine per tutti gli stakeholder;
- competitività rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance, in termini di risultati sostenibili, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

Il pacchetto retributivo è composto da una remunerazione fissa, una remunerazione variabile e da benefit, strutturati in modo da assicurare un corretto bilanciamento tra queste diverse componenti. La remunerazione complessiva viene valutata in termini di equità e coerenza rispetto al ruolo, alla posizione e alla mansione svolta, nonché delle migliori prassi di mercato. Questo si applica sia ai ruoli esecutivi di Gruppo sia agli altri dipendenti ed è conforme ai contratti di lavoro nazionali e aziendali.

La remunerazione fissa remunera il ruolo ricoperto, le responsabilità assegnate e le mansioni svolte, tenendo conto dell'esperienza e delle competenze di ciascun individuo e avendo altresì a riferimento i livelli e le prassi dei peer di mercato in termini di attrattività, competitività e retention.

La remunerazione variabile viene definita attraverso piani di incentivazione annuali monetari e differiti in azioni volti a motivare il management al raggiungimento degli obiettivi di business sostenibili attraverso il collegamento diretto tra incentivi e obiettivi di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione e individuali, sia finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi che non finanziari/ESG.

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

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

I benefit rappresentano una componente ulteriore del pacchetto retributivo – in un approccio di Total Reward – come elemento integrativo alle componenti monetarie e azionarie della remunerazione. I benefit si differenziano sulla base della categoria di destinatari, sia nella tipologia sia nel valore complessivo, in linea con le policy di Gruppo. Essi possono includere, in particolare, previdenza integrativa e assistenza sanitaria, autovettura aziendale e agevolazioni legate alla mobilità interna e internazionale, in linea con le prassi di mercato.

Vengono condotte analisi sulla struttura del pacchetto retributivo al fine di assicurare il bilanciamento della remunerazione fissa, della remunerazione variabile e dei benefit al fine di promuovere l'impegno del management nel contribuire al raggiungimento di risultati sostenibili. In particolare, la remunerazione viene determinata in un ammontare tale da non incentivare assunzioni di rischio inappropriate da parte dell'individuo e da consentire l'efficace operatività, al teorico ricorrere dei relativi presupposti, degli appositi meccanismi di correzione ex post (malus e clawback) sulla remunerazione variabile. Il peso e la struttura della remunerazione variabile sono bilanciati in modo da incentivare il raggiungimento di risultati sostenibili nel tempo prendendo in dovuta considerazione il framework di rischio per evitare comportamenti non proporzionati al grado di propensione al rischio proprio dell'azienda.

Nel caso in cui la società debba sostenere costi per gestire rischi legali e finanziari, come il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo, tali costi non verranno considerati nella valutazione degli obiettivi. Se la società deve affrontare spese aggiuntive per conformarsi ai requisiti di conformità del Gruppo, queste spese verranno considerate "extra-budget" e non concorreranno nella valutazione degli obiettivi.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DEI COMPONENTI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO (AD ECCEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI ESECUTIVI)

Le società del Gruppo devono prendere in considerazione e implementare regole locali sulla remunerazione ai componenti dell'organo amministrativo coerenti con quelle definite nella politica di remunerazione della Capogruppo. Quest'ultima prevede che la remunerazione di tutti gli amministratori non muniti di deleghe esecutive (indipendenti e non) sia composta da una componente fissa e dalla corresponsione di un gettone di presenza per ciascuna seduta dell'Organo Amministrativo a cui partecipano, oltre al rimborso delle spese sostenute per la partecipazione alle sedute nonché, più in generale, per l'esercizio delle loro funzioni.

Questo ruolo dà diritto anche a determinati benefit non monetari, come la 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.

Agli amministratori che sono anche componenti di Comitati sono corrisposti degli emolumenti aggiuntivi rispetto a quanto già percepito in qualità di componenti dell'Organo Amministrativo (con l'eccezione di coloro che sono anche dirigenti del Gruppo Generali), in funzione delle competenze attribuite a tali comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di adunanze e di attività propedeutiche alle stesse.

POLITICA RETRIBUTIVA A FAVORE DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO/GROUP CEO E ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE NON APPARTENENTI ALLE FUNZIONI FONDAMENTALI

L'Amministratore Delegato/Group CEO e gli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche non appartenenti alle Funzioni Fondamentali sono destinatari di una remunerazione complessiva costituita da una remunerazione fissa, una remunerazione variabile (componente annuale monetaria e differita in azioni) e benefit, in linea con le prassi di mercato e i requisiti regolamentari.

In termini di remunerazione complessiva target, l'approccio del Gruppo è quello di allineare la remunerazione ad un livello competitivo, tra mediana e quartile superiore del mercato specifico di riferimento, con il posizionamento individuale legato alla valutazione di performance, al potenziale e alla strategicità del ruolo ricoperto, secondo un approccio segmentato.

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

In base al piano *Group Short Term Incentive* (STI), può essere maturato annualmente un bonus monetario che varia tra lo 0% e il 200% della *baseline*²⁶ individuale, in relazione al:

²⁶ Per baseline si intende l'importo della remunerazione variabile individuale da erogare in caso di conseguimento dei risultati ad un livello target.

- funding di Gruppo, connesso ai risultati raggiunti in termini di Utile Netto Rettificato di Gruppo e Risultato Operativo di Gruppo con verifica di raggiungimento del livello soglia di Regulatory Solvency Ratio;
- raggiungimento di obiettivi definiti nelle balanced scorecard individuali in cui sono fissati fino ad un massimo di 6-8 obiettivi a livello di Gruppo, Business Unit, Paese, funzione e individuali - come appropriato - e definiti in termini di creazione di valore sostenibile, profittabilità corretta in base ai rischi, realizzazione degli obiettivi di *Business Development & Transformation e ESG (Sustainability Commitment e People Value)*.

La valutazione del livello di raggiungimento degli obiettivi viene poi "calibrata" per definire il rate di performance finale individuale. Il processo di "calibrazione" viene comunque definito nel rispetto del cap di funding di Gruppo complessivo disponibile e considera i seguenti fattori: (i) valutazione dei risultati, (ii) contesto e condizioni di mercato, (iii) livello di "stretch" della balanced scorecard individuale e (iv) una valutazione individuale di integrità dei comportamenti (in linea con le previsioni del Codice di Condotta), di conformità alle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite, del completamento della formazione obbligatoria e della risoluzione delle azioni di rimedio definite nell'ambito di attività di audit. Tale valutazione viene effettuata e utilizzata come meccanismo di calibrazione o di malus/clawback dove necessario.

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

- il piano prevede un periodo di performance complessiva triennale con obiettivi collegati alla strategia e alle priorità di business del Gruppo ed è soggetto alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio in linea con i livelli e i limiti del Risk Appetite Framework di Gruppo;
- il piano prevede l'attribuzione delle azioni con periodi di differimento e indisponibilità in un arco temporale di 6-7 anni, a seconda della popolazione di riferimento;
- è collegato a specifici obiettivi di performance di Gruppo (il Total Shareholders Return TSR²⁷) relativo, il Net Holding Cash Flow (NHCF²⁸), e obiettivi ESG interni e misurabili legati alla strategia del Gruppo relativamente a tematiche di cambiamento climatico e diversity (Target di riduzione delle emissioni di CO₂ relative alle attività operative di Gruppo e % Women Managers²⁹), ed alla verifica del raggiungimento di un livello soglia di Regulatory Solvency Ratio.

Le strutture dei piani di incentivazione prevedono soglie di accesso legate alla situazione patrimoniale dell'azienda e alla gestione del rischio oltre a indicatori di rischio e meccanismi di malus e clawback e divieti di hedging. Nessun incentivo viene erogato in caso di condotte dolose, gravemente colpose, di violazione del Codice di Condotta, o di violazione delle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite, di sanzioni internazionali ovvero di mancato raggiungimento dei risultati prefissati o in caso di significativo deterioramento della situazione patrimoniale o finanziaria di Gruppo. Inoltre, qualsiasi importo erogato è soggetto a clawback nel caso in cui emergano condotte dolose o gravemente colpose (incluso il caso in cui, per effetto delle stesse, le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive) ovvero emergano violazioni del Codice di Condotta o delle disposizioni normative applicabili al perimetro di attività gestite (incluse quelle sopra citate con riferimento al malus).

In linea con la normativa applicabile, le Società del Gruppo richiedono 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.

Infine, il trattamento di previdenza complementare e di assistenza sanitaria è disciplinato dalla normativa contrattuale collettiva di settore e integrativa del Gruppo Generali e da quella individuale.

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

Il pacchetto retributivo a favore dei titolari e dei dirigenti primi riporti delle funzioni fondamentali (i.e. Internal Audit, Risk Management, Compliance, Funzione Attuariale e Anti Financial Crime³⁰) è strutturata in linea con le prassi di mercato e i requisiti regolamentari.

La remunerazione è costituita da compensi fissi, da una remunerazione variabile legata alla partecipazione a uno specifico piano di incentivazione monetario con pagamento differito, oltre che dai benefit addizionali in linea con le policy di Gruppo.

La remunerazione fissa è adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno richiesto, oltre che appropriata a garantire l'autonomia e l'indipendenza richieste a tali ruoli.

Il sistema di remunerazione variabile dedicato ai responsabili e ai dirigenti di primo riporto delle Funzioni Fondamentali è coerente con le attività specifiche di ciascuna di queste funzioni, indipendente dai risultati conseguiti dalle unità operative soggette al loro controllo e

27 Ritorno complessivo dell'investimento per l'azionista calcolato come variazione del prezzo di mercato delle azioni, ivi inclusi le distribuzioni o i dividendi reinvestiti in azioni.

28 Flussi di cassa netti disponibili a livello della capogruppo in un dato periodo, dopo le spese di holding e i costi per interessi. Le sue principali componenti, considerate in un'ottica di cassa, sono: le rimesse delle controllate; il risultato della riassicurazione centralizzata; gli interessi sul debito finanziario, le spese e le tasse pagate o rimborsate a livello di Capogruppo. 29 % di donne in posizioni manageriali sul totale delle posizioni manageriali, definite come dipendenti con almeno un riporto diretto e non incluse nelle posizioni strategiche (Group Management Committee, Global Leadership Group e la loro prima linea di riporto); i contratti a tempo determinato e la forza vendite non sono inclusi nel perimetro. Dati basati sul sistema HR di Gruppo (Orion) che possono essere soggetti a rivalutazioni in base all'evoluzione del perimetro del Gruppo e a seguito di cambiamenti organizzativi o di operazioni di M&A&D che potrebbero verificarsi.

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

legato al raggiungimento di obiettivi connessi all'efficacia e alla qualità dell'azione di controllo, ed è definito in maniera tale da non essere fonte di anche solo potenziali conflitti di interesse.

Infine, il trattamento di previdenza complementare e di assistenza sanitaria è disciplinato dalla normativa contrattuale collettiva di settore e integrativa del Gruppo Generali e da quella individuale.

LE OPERAZIONI SIGNIFICATIVE EFFETTUATE NEL CORSO DEL 2023

Nel corso dell'esercizio non si rilevano operazioni sostanziali effettuate dalle società del Gruppo con azionisti, persone che esercitano un'influenza notevole su Assicurazioni Generali S.p.A. né con membri del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

B.2. REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ E ONORABILITÀ

Assicurazioni Generali S.p.A., nella sua qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato la "Politica Fit & Proper del Gruppo", secondo la quale le aziende del Gruppo devono valutare la idoneità, la correttezza e l'indipendenza della "Popolazione Target", composta anche da:

- Membri degli organi amministrativi, di gestione e di vigilanza ("AMSB") di ciascuna Legal Entity di Gruppo ("GLE");
- Personale Rilevante di Gruppo (cioè, membri del Group Management Committee (l'insieme dei manager del Gruppo che discutono le scelte fondamentali per il Gruppo e verificano le proposte da sottoporre al CdA di AG, le cui decisioni e linee guida sono indirizzate al Gruppo stesso), Ulteriori Ruoli Rilevanti a livello di Gruppo (le prime linee di riporto al Consiglio di Amministrazione di AG, al CEO di Gruppo, al direttore generale (ove presente) e al general manager);, Ulteriori Ruoli Rilevanti per il profilo di rischio (cioè, le prime linee di riporto all'organo amministrativo, al CEO, al direttore generale (se presente) e al general manager all'interno delle GLE che contribuiscono per almeno il 2,5% del Requisito di Capitale di Solvibilità del Gruppo - cioè, le Legal Entity rilevanti per il profilo di rischio), i Responsabili e il Personale Rilevante delle Funzioni Fondamentali (cioè, i Responsabili della Funzioni Fondamentali di Gruppo e delle Funzioni Fondamentali delle Legal Entity Rilevanti per il di rischio e il personale di più alto livello di queste funzioni);
- Personale Rilevante Locale (cioè, ulteriore personale "rilevante per il profilo di rischio" a livello locale di ciascuna GLE allo scopo di garantire il rispetto delle leggi e regolamenti applicabili di volta in volta applicabili). L'individuazione del Personale Rilevante Locale dovrebbe essere effettuata tenendo conto dell'impatto materiale diretto o indiretto sulla direzione strategica delle GLE, perlomeno in termini di ruolo, responsabilità, livello gerarchico, attività, deleghe di poteri e livelli retributivi locali;
- Ulteriore Popolazione Target (Personale che esercita il controllo sulle seguenti funzioni/attività esternalizzate, ove presenti (internal audit, gestione del rischio, compliance, attuariale, anti-money laundering and counterterrorism financing), le funzioni identificate come "Ulteriori ruoli rilevanti per i profili Rischio" dagli AMSB di ciascuna GLE qualora completamente esternalizzate), Data Protection Officer; Personale responsabili per la distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi, (ove presente); Dipendenti delle GLE direttamente coinvolti nella distribuzione di prodotti assicurativi o riassicurativi, (ove presenti) come individuati dal responsabile della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi; Personale delle Funzioni Fondamentali (oltre ai Responsabili e al Personale di più alto livello delle Funzioni Fondamentali), come identificato dai Responsabili delle Funzioni Fondamentali Locali).

REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ ED INDIPENDENZA

La Popolazione Target deve rispettare i requisiti minimi di professionalità e indipendenza previsti dalla Politica Fit&Proper del Gruppo, così come dalla normativa, anche regolamentare, locale e da politiche Fit&Proper locali più restrittive, di volta in volta vigenti a seconda delle responsabilità collettive o individuali assunte. Inoltre, ci si aspetta che la Popolazione Target eviti attività che possano creare conflitti di interesse o presunti conflitti di interesse.

MEMBRI DEGLI AMSB

Competenza

Ciascun membro dell'AMSB deve soddisfare, tra gli altri, il requisito di competenza stabilito nelle seguenti disposizioni:

articolo 9 ("Criteri di competenza per gli esponenti e la loro valutazione") del Decreto 88/2022. In particolare, ai fini di tale valutazione, si tiene conto dei seguenti criteri: la conoscenza teorica - acquisita attraverso gli studi e la formazione - e l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento di attività lavorative precedenti o in corso, in più di uno dei seguenti ambiti: mercati finanziari; regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario; indirizzi e programmazione strategica; assetti organizzativi e di governo societari; gestione dei rischi; sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi; attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari; scienze statistiche ed attuariali; informativa contabile e finanziaria; tecnologia informatica. Nell'effettuare la valutazione, l'organo competente valuta se la conoscenza teorica e l'esperienza pratica siano idonee rispetto a: 1) i compiti inerenti al ruolo ricoperto dall'esponente e alle eventuali deleghe o attribuzioni specifiche, ivi inclusa la partecipazione a comitati; 2) le caratteristiche dell'impresa e del gruppo a cui essa eventualmente appartiene, in termini, tra l'altro, di dimensioni, complessità, tipologia delle attività svolte e dei rischi connessi, mercati di riferimento, paesi in cui opera;

In aggiunta ai requisiti individuali di cui sopra, l'AMSB, a livello collegiale, è tenuto al rispetto dei criteri di adeguata composizione collettiva di cui all'articolo 258, paragrafo 1, lett. c) degli Atti Delegati e all'articolo 10 del Decreto 88/2022.

In particolare, la composizione deve essere adeguatamente diversificata in modo da alimentare il dibattito e il dialogo all'interno dell'organo; favorire l'emergere di una pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei problemi e nel processo decisionale; supportare efficacemente i processi aziendali di formulazione delle strategie, di gestione delle attività e dei rischi e di monitoraggio dell'operato del top management; tenere conto dei molteplici interessi che contribuiscono alla sana e prudente gestione della società. Si tiene conto, a tali fini, della presenza nell'AMSB di persone: (i) diverse per età, genere, durata di permanenza nell'incarico e provenienza geografica; (ii) le cui competenze, considerate collettivamente, siano adeguate al raggiungimento dei suddetti obiettivi e maturate negli ambiti di cui all'art. 9, comma 2, del DM 88/2022 (si veda sopra "Professionalità ed esperienza"); (iii) in numero adeguato a garantire la funzionalità e che non vi sia un numero di membri dell'organo superiore a quello necessario.

Nell'assicurare il rispetto dei suddetti obiettivi si tiene conto, tra l'altro, della forma giuridica dell'impresa, della tipologia di attività svolta, della struttura proprietaria, dell'appartenenza a un gruppo di cui all'art. 210-ter, comma 2, del CAP, dei vincoli che discendono da disposizioni di legge e regolamentari sulla composizione degli organi.

Indipendenza e autonomia di giudizio

Ciascun membro dell'AMSB della GLE, possiede e agisce con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione dell'impresa e nel rispetto della legge e di ogni altro regolamento applicabile, come previsto dall'articolo 14 del Decreto 88/2022. Fermo restando quanto sopra, ciascun membro dell'AMSB della GLE comunica all'organo competente della GLE le informazioni relative alle situazioni di cui all'articolo 12, comma 1, lettere a), b), c), h) e i) del Decreto 88/2022³¹.

L'organo competente valuterà l'indipendenza di giudizio di ciascun membro dell'AMSB alla luce delle informazioni, delle motivazioni fornite da quest'ultimo e di ogni altra informazione a disposizione, e verificherà se il rispetto dalle disposizioni legali e regolamentari, nonché da qualsiasi ulteriore misura organizzativa o procedurale adottata dall'azienda o dal membro dell'AMSB, siano efficaci per affrontare il rischio che le suddette situazioni possano influenzare l'indipendenza di giudizio del membro o le decisioni dell'organo.

Disponibilità di tempo e limiti all'accumulo degli incarichi

Ciascun membro dell'AMSB deve dedicare un tempo adeguato all'esercizio delle proprie funzioni in conformità alle disposizioni dell'articolo 15 del Decreto 88/2022 ed è tenuto a rispettare i limiti al cumulo degli incarichi di cui agli articoli 16 e seguenti del Decreto 88/2022.

In particolare, ciascun membro dell'AMSB deve dedicare alla propria carica un tempo adeguato. All'atto della nomina e tempestivamente in caso di fatti sopravvenuti, il componente interessato comunica all'organo competente gli incarichi ricoperti in altre società, imprese o enti, le altre attività lavorative e professionali svolte e le altre situazioni o fatti connessi all'attività lavorativa che possono influire sulla sua disponibilità, specificando il tempo che tali incarichi, attività, fatti o situazioni richiedono. AG assicura che ciascun membro del CdA di AG sia a conoscenza del tempo che essa ha stimato come necessario per l'efficace svolgimento dell'incarico; in particolare, tale indicazione è inclusa nel documento recante la composizione quali-quantitativa ottimale redatto dall'organo amministrativo in vista di ogni rinnovo dell'AMSB e pubblicato nei modi e tempi previsti dalle applicabili disposizioni normative, regolamentari e di autodisciplina.

In ogni caso, ciascun membro dell'AMSB dovrà rispettare anche i limiti al cumulo degli incarichi previsti dall'articolo 16, comma 1, del Decreto 88/2022 e pertanto non potrà ricoprire un numero complessivo di incarichi in imprese o altre società commerciali superiore alle seguenti combinazioni alternative (incluso l'incarico nella AMSB):

- a) n. 1 carica esecutiva e n. 2 cariche non esecutive;
- b) n. 4 cariche non esecutive.

31 a) è coniuge non legalmente separato, persona legata in unione civile o convivenza di fatto, parente o affine entro il quarto grado: 1) del presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza e degli esponenti con incarichi esecutivi dell'impresa; 2) dei titolari delle funzioni fondamentali dell'impresa; 3) di persone che si trovano nelle condizioni di cui alle lettere da b) a i) dell'articolo 12, comma 1, del Decreto 88/2022;

b) è un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa;

c) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni presso un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o società da questa controllate incarichi di presidente del consiglio di amministrazione, di gestione o di sorveglianza o di esponente con incarichi esecutivi, oppure ha ricoperto, per più di nove anni negli ultimi dodici, incarichi di componente del consiglio di amministrazione, di gestione o di direzione presso un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o società da questa controllate;

h) intrattiene, direttamente, indirettamente, o ha intrattenuto nei due anni precedenti all'assunzione dell'incarico, rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero altri rapporti di natura finanziaria, patrimoniale o professionale, anche non continuativi, con l'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, con le società controllate dall'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o i loro presidenti, o con un partecipante (ossia titolare di una partecipazione di cui all'art. 68 CAP) nell'impresa o i relativi esponenti con incarichi esecutivi o il suo presidente, tali da comprometterne l'indipendenza;

i) ricopre o ha ricoperto negli ultimi due anni uno o più dei seguenti incarichi: 1) membro del Parlamento nazionale ed europeo, del Governo o della Commissione europea; 2) assessore o consigliere regionale, provinciale o comunale, presidente di giunta regionale, presidente di provincia, sindaco, presidente o componente di consiglio circoscrizionale, presidente o componente del consiglio di amministrazione di consorzi fra enti locali, presidente o componente dei consigli o delle giunte di unioni di comuni, consigliere di amministrazione o presidente di aziende speciali o istituzioni di cui all'articolo 114 del decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, sindaco o consigliere di Città metropolitana, presidente o componente degli organi di comunità montane o isolate, quando la sovrapposizione o contiguità tra l'ambito territoriale di riferimento dell'ente in cui sono ricoperti i predetti incarichi e l'articolazione territoriale dell'impresa o del gruppo di cui all'articolo 210 -ter, comma 2, del Codice di appartenenza sono tali da comprometterne l'indipendenza.

Ai fini del computo del numero di cariche ricoperte da ciascun membro del AMSB della GLE, si fa riferimento alle disposizioni di cui agli articoli 17 e 18 del Decreto 88/2022.

L'organo competente pronuncia la decadenza qualora accerti il superamento del limite al cumulo degli incarichi e l'interessato non rinunci alla carica o alle cariche che determinano il superamento del limite entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza dell'evento sopravvenuto.

PERSONALE RILEVANTE DI GRUPPO E PERSONALE RILEVANTE LOCALE

COMPETENZA

Il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono possedere le qualifiche professionali, le conoscenze e l'esperienza che sono adeguate e adeguate per ricoprire tutti i ruoli di cui sono responsabili, nonché i requisiti previsti dalla legge e dai regolamenti locali applicabili in vigore di volta in volta.

Inoltre, il direttore generale (ove presente) deve conformarsi all'articolo 9 ("Criteri di competenza per gli esponenti e loro valutazione") del Decreto 88/2022. In particolare, ai fini di tale valutazione, si tiene conto dei seguenti criteri: la conoscenza teorica - acquisita attraverso gli studi e la formazione - e l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento di attività lavorative precedenti o in corso, in più di uno dei seguenti ambiti: mercati finanziari; regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario; indirizzi e programmazione strategica; assetti organizzativi e di governo societari; gestione dei rischi; sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi; attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari; scienze statistiche ed attuariali; informativa contabile e finanziaria; tecnologia informatica. Nell'effettuare la valutazione, l'organo competente valuta se la conoscenza teorica e l'esperienza pratica siano idonee rispetto a: 1) i compiti inerenti al ruolo ricoperto dall'esponente e alle eventuali deleghe o attribuzioni specifiche, ivi inclusa la partecipazione a comitati; 2) le caratteristiche dell'impresa e del gruppo a cui essa eventualmente appartiene, in termini, tra l'altro, di dimensioni, complessità, tipologia delle attività svolte e dei rischi connessi, mercati di riferimento, paesi in cui opera;

Il Personale Rilevante di Gruppo diverso dal direttore generale (ove presente) e il Personale Rilevante Locale devono rispettare le disposizioni stabilite nell'articolo 9, commi 1 (ad eccezione del rinvio, ivi contenuto, agli articoli 7 e 8 del Decreto), 2 e 5 del Decreto 88/2022, come previsto dall'articolo 19 del Decreto.

INDIPENDENZA E AUTONOMIA DI GIUDIZIO

Il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale deve rispettare i requisiti minimi di indipendenza e autonomia di giudizio previsti dalla Politica Fit&Proper del Gruppo, così come dalla normativa, anche regolamentare, locale e da politiche Fit&Proper locali più restrittive, di volta in volta vigenti a seconda delle responsabilità collettive o individuali assunte.

In ogni caso, il Personale Rilevante di Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono agire con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti connessi alla loro carica nell'interesse della gestione sana e prudente dell'azienda e nel rispetto della legge e degli altri regolamenti applicabili. Nonostante quanto sopra, il Personale Rilevante di Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono comunicare all'organo/funzione/persona competente le informazioni relative alle situazioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, lettere a), b), c), h) e i) del Decreto 88/2022³². L'organo/funzione/persona competente valuterà l'indipendenza di giudizio di ciascun membro dell'AMSB alla luce delle informazioni, delle motivazioni fornite da quest'ultimo e di ogni altra informazione a disposizione, e verificherà se il rispetto dalle disposizioni legali e regolamentari, nonché da qualsiasi ulteriore misura organizzativa o procedurale adottata dall'azienda o dal membro dell'AMSB, siano efficaci per affrontare il rischio che le suddette situazioni possano influenzare l'indipendenza di giudizio del membro o le decisioni dell'organo.

Disponibilità di tempo e limiti al cumulo degli incarichi

Ciascun membro del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale dovrà dedicare un tempo appropriato al proprio incarico nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 15 del Decreto 88/2022. Alla nomina e tempestivamente in caso di fatti sopravvenuti, dovrà informare la persona/funzione/organo competente degli incarichi ricoperti in altre società, imprese o entità, delle altre attività lavorative e professionali svolte e delle altre situazioni o fatti lavorativi che potrebbero influenzare la sua disponibilità specificando il tempo che tali incarichi, attività, fatti o situazioni richiedono. Il GLE dovrà garantire che ciascun membro sia consapevole del tempo che il GLE stesso ha ritenuto necessario per il corretto svolgimento dell'incarico.

In ogni caso, ciascun membro del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale dovrà anche rispettare i limiti all'accumulo di incarichi previsti dall'articolo 16, comma 1 del Decreto 88/2022 e pertanto non potrà ricoprire un numero totale di incarichi in imprese o altre società commerciali superiore alle seguenti combinazioni alternative (incluse quelle nel GLE rilevante):

- a) n. 1 incarico esecutivo e n. 2 incarichi non esecutivi;
- b) n. 4 incarichi non esecutivi.

³² Fare riferimento alla nota 31

Ai fini del calcolo del numero di incarichi detenuti da ciascun membro del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale, si farà riferimento ai principi stabiliti negli articoli 17 e 18 del Decreto 88/2022; in particolare gli incarichi ricoperti all'interno dello stesso gruppo saranno considerati come un unico incarico.

L'organo/funzione/persona competente pronuncerà la decadenza se accerta il superamento del limite sul numero di incarichi e la persona interessata non rinuncia all'incarico o agli incarichi che causano il superamento del limite in tempo utile per la valutazione.

Con riferimento ai Responsabili e al Personale Rilevante delle Key Functions, si prega di fare riferimento anche alle seguenti Politiche di Gruppo (ove applicabile):

Audit Group Policy,

- Risk Management Group Policy,
- Compliance Management System Group Policy (Compliance Group Policy),
- Actuarial Function Group Policy,
- Anti-Money Laundering & Counter-Terrorism Financing Group Policy

ULTERIORE POPOLAZIONE TARGET

OUTSOURCING BUSINESS REFERENT

Gli Outsourcing Business Referent ("OBR") devono possedere qualifiche professionali, conoscenze e competenze sufficienti per esercitare il controllo sulle attività esternalizzate. In particolare, devono disporre, quale requisito minimo, di conoscenza ed esperienza sufficienti in merito alle attività esternalizzate per essere in grado di verificare la performance e i risultati del fornitore di servizi. In aggiunta, al fine di evitare e prevenire ogni possibile conflitto di interessi, gli OBR devono possedere un adeguato livello di indipendenza nell'effettuare i propri compiti di controllo e segnalazione in relazione alle attività esternalizzate.

DATA PROTECTION OFFICER

Il Data Protection Officer deve possedere le qualifiche professionali, conoscenze ed esperienze appropriate e adeguate per ricoprire tutti i ruoli di cui è responsabile. Inoltre, deve soddisfare i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile. In ogni caso, agisce con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione dell'impresa e nel rispetto della legge e di ogni altra norma applicabile, ivi inclusa la Politica di Gruppo in materia di dati personali. Con riferimento al Data Protection Officer, si prega di fare riferimento anche alla Politica di Gruppo sulla Protezione dei Dati Personali, nella misura in cui sia applicabile.

Persona responsabile della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi

La persona o le persone all'interno della struttura direttiva di qualsiasi GLE responsabili della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi (ove presenti) devono dimostrare di possedere le conoscenze e le capacità necessarie per svolgere i propri doveri e soddisfare i requisiti specifici di idoneità stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile.

I dipendenti di qualsiasi GLE direttamente coinvolti nella distribuzione assicurativa o riassicurativa

I dipendenti di qualsiasi GLE direttamente coinvolti nella distribuzione assicurativa o riassicurativa (ove presenti) devono possedere adeguate conoscenze e capacità al fine di eseguire i propri compiti e svolgere i propri doveri in modo adeguato. Inoltre, devono possedere i requisiti specifici di idoneità stabiliti dalla legge e di ogni altro regolamento applicabile.

REQUISITI DI ONORABILITÀ

In aggiunta ai requisiti di professionalità di cui sopra, ciascuna qualsiasi GLE deve inoltre valutare l'onorabilità della Popolazione Target e quindi la sua idoneità a svolgere il ruolo e le mansioni attribuite. L'affidabilità e la buona reputazione personale sono presupposti necessari per essere idonei a ricoprire ruoli di rilievo all'interno di Gruppo. L'accertamento dei requisiti di onorabilità della Popolazione Target prevede una verifica dell'onestà in base a prove fondate sul carattere e sul comportamento tenuto a livello personale e professionale.

In particolare, verranno valutati i criteri di buona reputazione e integrità. A tal fine, poiché il Gruppo ha una società italiana come capogruppo, i requisiti di buona reputazione e i criteri di integrità applicabili alla Popolazione Target in AG (e nelle altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo) in conformità con la normativa italiana (articoli 3 e 4 del Decreto 88/2022) sono elencati di seguito, intendendo che, per le GLE diverse da AG e le altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo, i requisiti di buona reputazione e i criteri di correttezza saranno identificati sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale alle disposizioni di seguito indicate (in ogni caso, anche rispettando la normativa regolamentare applicabile). Nei limiti di quanto previsto dalla normativa locale, le clausole dei contratti di lavoro della Popolazione Target dovranno assicurare la possibilità di dare attuazione alle disposizioni

sopra citate della presente Policy e dovranno obbligare la Popolazione Target ad informare la rispettiva Legal Entity di Gruppo qualora ricorra una delle situazioni sopra menzionate.

Requisiti di buona reputazione (Popolazione Target in AG/altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo)

La Popolazione Target deve essere in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo 3 del Decreto 88/2022, ai sensi del quale non possono essere ricoperti incarichi da coloro:

- i. che si trovino in stato di interdizione legale ovvero in un'altra delle situazioni previste dall'articolo 2382 del codice civile;
- ii. che siano stati condannati con sentenza definitiva in uno dei casi previsti dall'articolo 3, comma 1, lett. b). del Decreto 88/2022;
- iii. che siano stati sottoposti a misure preventive disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159, e successive modificazioni;
- iv. che, al momento dell'assunzione dell'incarico, si trovino in una delle situazioni di cui all'articolo 3, comma 1, lett. d) del Decreto 88/2022 (es. interdizione temporanea dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese);
- v. ai quali sia stata applicata con sentenza definitiva su richiesta delle parti ovvero a seguito di giudizio abbreviato, una delle pene previste all'articolo 3, comma 2, del Decreto 88/2022.

Gli effetti della riabilitazione e della revoca della sentenza di condanna per abolizione del reato ai sensi dell'articolo 673, comma 1), del codice di procedura penale non sono pregiudicati nei casi previsti dall'articolo 3, comma 2, del decreto 88/2022, ossia nei casi disciplinati dai punti ii., iii. e v. di cui sopra).

Per quanto riguarda i casi disciplinati in tutto o in parte da leggi diversi da quelle italiane, la valutazione della sussistenza delle condizioni è effettuata sulla base di un giudizio di sostanziale equivalenza.

Criteri di correttezza (Popolazione Target in AG/altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo)

Fatti salvi i requisiti di onorabilità di cui sopra, la condotta personale e professionale pregressa di ciascun membro della Popolazione Target in AG(e nelle altre compagnie assicurative e riassicurative italiane del Gruppo) deve soddisfare criteri di integrità. A tal fine vengono presi in considerazione i seguenti fattori (o le situazioni sostanzialmente equivalenti disciplinate in tutto o in parte da leggi diverse da quella italiana):

- i. condanne penali irrogate con sentenze anche non definitive, sentenze, anche non definitive, che applicano la pena su richiesta delle parti ovvero a seguito di giudizio abbreviato, decreti penali di condanna, ancorché non divenuti irrevocabili, e misure cautelari personali come specificate all'articolo 4, comma 2, lett. a) e b) del Decreto 88/2022;
- ii. sentenze definitive di condanna al risarcimento dei danni di cui all'articolo 4, comma 2, lett. c), del Decreto 88/2022;
- iii. sanzioni amministrative irrogate all'esponente per violazioni della normativa in materia societaria, assicurativa, bancaria, finanziaria, mobiliare, antiriciclaggio e delle norme in materia di mercati e di strumenti di pagamento (articolo 4, comma 2, lett. d) del Decreto 88/2022
- iv. provvedimenti di decadenza o cautelari disposti dalle autorità di vigilanza o su istanza delle stesse, provvedimenti di rimozione di cui all'articolo 4, comma 2, lett. e), del Decreto 88/2022;
- v. svolgimento di incarichi in soggetti /imprese di cui all'articolo 4, comma 2, lett. f) e g) del Decreto 88/2022 (tali elementi devono essere tenuti in considerazione nei casi disciplinati dall'articolo 5, commi 3 e 4, del Decreto 88/2022;
- vi. sospensione o radiazione da albi, cancellazione da registri, elenchi e ordini professionali come specificato dall'articolo 4, comma 2, lett. h) del Decreto 88/2022; misure di revoca per giusta causa da funzioni di amministrazione, direzione e controllo in conseguenza di dolo o colpa grave, anche in relazione a rilevanti violazioni del Codice di Condotta di Gruppo e della relativa normativa interna di Gruppo; altre misure analoghe adottate da organismi cui la legge affida la gestione di registri, albi ed elenchi professionali, come specificato dall'articolo 4, comma 2, lett. h) del Decreto 88/2022;
- vii. valutazione negativa dell'idoneità da parte di un'autorità amministrativa di cui all'articolo 4, comma 2, lett. i), del Decreto 88/2022;
- viii. indagini e procedimenti penali in corso relativi ai reati di cui all'articolo 4, comma 2, lett. a) e b) del Decreto 88/2022;
- ix. le informazioni negative sull'esponente contenute nella Centrale dei Rischi come specificato all'articolo 4, comma 2, lett. m) del Decreto 88/2022;

LA VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ, ONORABILITÀ E INDIPENDENZA

AMSB

L'AMSB deve prendere le decisioni collegialmente, con il contributo dei singoli membri. Fermo restando il rispetto dei requisiti stabiliti dalle leggi e dai regolamenti applicabili, essi non sono tenuti, a livello individuale, a possedere conoscenze, competenze ed esperienze approfondite in tutti i settori in cui opera AG. Tuttavia, le conoscenze, le competenze e l'esperienza dell'AMSB nel suo insieme devono garantire una sana e prudente gestione della società.

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

La valutazione in merito alla composizione collettiva deve essere effettuata in conformità a quanto previsto dall'articolo 11 del Decreto 88/2022. In particolare, l'organo competente identifica preventivamente la propria composizione quali-quantitativa ottimale per realizzare gli obiettivi di cui all'articolo 10 del Decreto 88/2022 nel documento recante la composizione quali-quantitativa ottimale redatto in vista di ogni rinnovo dell'AMSB e pubblicato nei modi e tempi previsti dalle applicabili disposizioni normative, regolamentari e di autodisciplina, e verifica successivamente la rispondenza tra questa e quella effettiva risultante dal processo di nomina. In caso di carenze l'organo competente adotta misure necessarie a colmarle, tra le quali: a) modificare gli specifici compiti e ruoli attribuiti agli esponenti, ivi comprese le eventuali deleghe, in modo coerente con i predetti obiettivi; b) definire e attuare idonei piani di formazione. Se tali misure non sono idonee a ripristinare un'adeguata composizione collettiva dell'organo, quest'ultimo formula all'Assemblea raccomandazioni per superare le carenze identificate.

La suddetta valutazione è volta a dimostrare che la conoscenza complessiva dell'AMSB della GLE mantenga un livello di adeguatezza costante.

La valutazione sul possesso dei requisiti di professionalità, competenza, composizione collettiva, indipendenza, disponibilità di tempo e rispetto dei limiti al cumulo di incarichi è condotta dallo stesso AMSB della GLE, supportato dal comitato consiliare competente:

- in una delle prime riunioni successive alla nomina dell'intero AMSB ovvero a seguito della nomina di uno o più dei suoi membri (e, in ogni caso, in tempo utile per dichiarare la eventuale decadenza di un membro dell'AMSB entro trenta giorni dalla nomina, si veda infra) quando la nomina spetta all'Assemblea; negli altri casi, dovrà essere effettuata prima della nomina;
- in ogni caso, con cadenza annuale;
- in occasione di un Evento che comporta una nuova valutazione dei requisiti

In generale, le Legal Entity di Gruppo effettuano la valutazione dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza nell'ambito degli AMSB quando approvano il bilancio annuale. Senza pregiudizio alla legge e ai regolamenti applicabili, ciascuna GLE può decidere che l'organo di controllo valuti i requisiti di professionalità e indipendenza dei membri dell'AMSB. In caso di nomina di un amministratore unico, la valutazione è effettuata dal soggetto, all'interno del Gruppo, cui compete la relativa nomina (quindi gli azionisti nella maggior parte dei casi).

I membri degli AMSB devono trasmettere ai local General Counsel tutte le informazioni necessarie per permettere all'organo competente di svolgere le verifiche e le valutazioni richieste dalle Fit & Proper locali; La trasmissione delle informazioni da parte dei membri deve avvenire con modalità e tempi idonei a consentire di svolgere le verifiche e le valutazioni nelle occasioni sopra indicate e in ogni caso in conformità alla legge e normative regolamentari locali. Ove opportuno e tenuto conto dell'ambito di attività di ciascuna, le Legal Entity di Gruppo che hanno organi di amministrazione o di controllo con identica composizione, oppure il medesimo amministratore unico possono convenire per iscritto che l'accertamento sia condotto da uno solo di essi. Quando i candidati sono proposti secondo la procedura prevista dalle *Group Guideline on Nomination, Delegated powers and Remuneration*, la valutazione viene effettuata anche da AG prima della comunicazione della nomina.

PERSONALE RILEVANTE DEL GRUPPO E PERSONALE RILEVANTE LOCALE

L'accertamento del possesso da parte del Personale Rilevante del Gruppo e del Personale Rilevante Locale dei requisiti di professionalità e indipendenza è volto a dimostrare che le qualifiche, conoscenza, esperienza e indipendenza sono mantenute a un livello di adeguatezza costante. La valutazione viene condotta dal soggetto o dall'organo sociale responsabile della nomina del Personale Rilevante di Gruppo e del Personale Rilevante Locale in conformità alle norme di governo societario applicabili, al momento della nomina del Personale Rilevante di Gruppo e del Personale Rilevante Locale e nel continuo (con cadenza almeno annuale). Inoltre, la funzione HR rilevante deve richiedere al Personale Rilevante del Gruppo e al Personale Rilevante Locale di fornire l'autocertificazione almeno su base annuale, per confermare l'aderenza del suddetto personale ai requisiti attuali di professionalità, adeguatezza e indipendenza e l'impegno di tale personale a dare immediata comunicazione alla funzione HR competente di eventuali eventi significativi rilevanti in questo senso. In ogni caso, il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni. Ove consentito, anche dalla normativa regolamentare applicabile, le Legal Entity di Gruppo che condividono Personale rilevante di gruppo o

Personale Rilvente Locale possono convenire per iscritto (qualora appropriato e tenendo in considerazione le attività prestate da ciascuno di essi) che l'accertamento sia condotto soltanto da una GLE.

ALTRE POPOLAZIONI TARGET

OBR

La valutazione deve dimostrare che le qualifiche, le conoscenze e l'esperienza delle persone che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate siano mantenute costantemente a un livello adeguato. La valutazione della professionalità e dell'indipendenza deve essere eseguita dal soggetto o dall'organo sociale responsabile che ha nominato le persone che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate. Inoltre, la funzione HR competente deve richiedere ai soggetti che esercitano il controllo sulle Funzioni/Attività esternalizzate la autodichiarazione. In ogni caso, il Personale Rilevante del Gruppo e il Personale Rilevante Locale devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni. Ove consentito, anche dalla normativa regolamentare applicabile, le Legal Entity di Gruppo che condividono Personale rilevante di gruppo o Personale Rilvente Locale possono convenire per iscritto (qualora appropriato e tenendo in considerazione le attività prestate da ciascuno di essi) che l'accertamento sia condotto soltanto da una GLE.

DATA PROTECTION OFFICER

La valutazione del possesso dei requisiti di professionalità da parte del Data Protection Officer deve dimostrare che le qualifiche, le conoscenze e l'esperienza siano mantenute costantemente a un livello appropriato e adeguato. La valutazione della professionalità e dell'indipendenza deve essere eseguita dal soggetto o dall'organo sociale responsabile della sua nomina secondo le regole di corporate governance applicabili al momento della nomina e su base continuativa (almeno su base annuale). Inoltre, la funzione HR rilevante deve richiedere al Data Protection Officer di fornire l'autocertificazione almeno su base annuale, per confermare l'aderenza del suddetto personale ai requisiti attuali di professionalità, adeguatezza e indipendenza e l'impegno di tale personale a dare immediata comunicazione alla funzione HR competente di eventuali eventi significativi rilevanti in questo senso. In ogni caso, il Data Protection devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire al soggetto o dall'organo sociale responsabile competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper locali e la trasmissione deve essere effettuata con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

Personale responsabili della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi

La valutazione della professionalità deve essere eseguita dal soggetto/organo sociale responsabile della nomina del (i) responsabile (i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi di qualsiasi GLE secondo le regole di corporate governance applicabili. Il(i) responsabile (i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi deve dimostrare, nel continuo, di rispettare i requisiti sopra menzionati. Inoltre, per tale scopo, la funzione HR rilevante deve richiedere al(i) responsabile(i) della distribuzione di prodotti assicurativi e riassicurativi di fornire la autodichiarazione personale. In ogni caso, essi devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire alla persona/funzione/organo sociale competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper Locali e la trasmissione deve avvenire con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

Dipendenti della GLE direttamente coinvolti nella distribuzione di assicurazioni e riassicurazioni.

Qualsiasi GLE deve verificare e valutare le conoscenze e le competenze dei propri dipendenti direttamente coinvolti nella distribuzione dei prodotti assicurativi e riassicurativi, ove presenti, sulla base della formazione professionale o dello sviluppo annuo, tenendo conto della natura dei prodotti venduti, del tipo di distributore, del ruolo che svolgono e dell'attività svolta all'interno del distributore assicurativo o riassicurativo. Tutti i dipendenti sopra menzionati devono dimostrare, in ogni momento, di soddisfare i suddetti requisiti di conoscenza professionale e competenza. La valutazione deve essere effettuata dalla persona/organo sociale responsabile della nomina di tali dipendenti, in conformità con le regole di governo societario applicabili. Inoltre, l'HR Business Partner di riferimento chiede a tali dipendenti di fornire l'autocertificazione. In ogni caso, essi devono fornire tutte le informazioni necessarie per consentire alla persona/funzione/organo sociale competente di effettuare i controlli e le valutazioni richiesti dalle politiche di Fit&Proper Locali e la trasmissione deve avvenire con termini e modalità corretti per consentire di effettuare i controlli e le valutazioni.

VALUTAZIONE DEI REQUISITI DI ONORABILITA'

Gli accertamenti sul possesso dei requisiti di onorabilità e correttezza della Popolazione Target sono condotti contestualmente all'accertamento dei requisiti di professionalità e indipendenza in conformità alle disposizioni della Group Fit & Proper Policy.

La valutazione dei criteri di correttezza (al verificarsi di una o più delle situazioni di cui al precedente par. 5.1) deve essere effettuata ai sensi dell'articolo 5 del Decreto 88/2022. In particolare, il verificarsi di una o più situazioni non comporta automaticamente l'inidoneità, ma richiede una valutazione da parte dell'organo/funzione/persona competente. La valutazione deve essere condotta tenendo conto degli

obiettivi di sana e prudente gestione, nonché della salvaguardia dell'impresa e della fiducia del pubblico. In particolare, la valutazione viene condotta sulla base di uno o più dei seguenti parametri, se pertinenti:

- l'oggettiva gravità dei fatti commessi o contestati, con particolare riguardo alle circostanze di cui all'articolo 5, comma 2, lett. a) del Decreto 88/2022;
- frequenza dei comportamenti, con particolare riguardo alla ripetizione di comportamenti della stessa indole e al lasso di tempo intercorrente tra di essi;
- fase del procedimento di impugnazione della sanzione amministrativa;
- fase e grado del procedimento penale;
- tipologia e importo della sanzione irrogata, valutati secondo criteri di proporzionalità, che tengano conto tra l'altro della graduazione della sanzione anche sulla base della capacità finanziaria dell'impresa;
- lasso di tempo intercorso tra il verificarsi del fatto o della condotta rilevante e la delibera di nomina, tenendo conto della regola generale di cui all'articolo 5, comma 2, lett. f), del Decreto 88/2022;
- livello di cooperazione con l'organo competente e con l'autorità di vigilanza;
- eventuali condotte riparatorie come specificate dall'articolo 5, comma 2, lett. h), del Decreto 88/2022;
- grado di responsabilità del soggetto nella violazione, con particolare riguardo all'effettivo assetto dei poteri nell'ambito dell'impresa, banca, società o ente presso cui l'incarico è rivestito, alle condotte concretamente tenute, alla durata dell'incarico ricoperto;
- ragioni del provvedimento adottato da organismi o autorità amministrativa;
- pertinenza e connessione delle condotte, dei comportamenti o dei fatti ai settori assicurativo, bancario, finanziario, mobiliare, dei servizi di pagamento, nonché in materia di antiriciclaggio e finanziamento del terrorismo.

I criteri di correttezza non sono soddisfatti quando una o più delle situazioni di cui sopra delineano un quadro grave, definito e coerente, di comportamenti che possono contrastare con gli obiettivi di sana e prudente gestione nonché di salvaguardia dell'impresa e della fiducia del pubblico. La Popolazione Target comunica tempestivamente qualsiasi evento e/o circostanza che comporti o possa comportare la perdita del requisito di onorabilità o correttezza al soggetto incaricato di condurre la valutazione dei requisiti sopraccitati, in conformità alle disposizioni della Group Fit&Proper Policy.

NUOVA VALUTAZIONE

Il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza da parte dei soggetti inclusi nella definizione di Popolazione Target deve essere valutato periodicamente, con cadenza almeno annuale, in conformità a quanto previsto dalla relativa Policy, tenendo conto dei compiti e delle responsabilità ad essi rispettivamente attribuiti.

In aggiunta, il possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza deve essere valutato nuovamente dalla persona/organo sociale competente della Legal Entity di Gruppo in conformità alla Group Fit&Proper Policy al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

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

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

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

RISK MANAGEMENT GROUP POLICY

I principi che definiscono il sistema di gestione dei rischi di Gruppo, incluse le strategie, i processi e le procedure di reporting, sono riportati nella Risk Management Group Policy³³, che rappresenta la base di tutte le politiche e linee guida relative ai rischi.

La suddetta Policy copre tutti i rischi, sia su base attuale che prospettica (forward-looking), ed è implementata in maniera coerente in tutto il Gruppo.

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



1. IDENTIFICAZIONE DEI RISCHI

Il processo di identificazione dei rischi, denominato Main Risks Self-Assessment, ha l'obiettivo di assicurare la corretta individuazione di tutti i rischi materiali a cui il Gruppo è esposto. A tal fine, la Funzione di Group Risk Management interagisce con le principali funzioni di business e con le Business Unit³⁴ per identificare i principali rischi, valutare la loro importanza e assicurare che vengano prese adeguate misure per mitigare tali rischi, secondo un processo di governance strutturato. I rischi identificati sono distinti in rischi quantificabili in termini di capitale (rischi di sottoscrizione vita e non vita, rischi finanziari e di credito, e rischi operativi) e non quantificabili (rischio di liquidità, strategico, reputazionale e di contagio). A livello di Gruppo sono inoltre considerati, nell'ambito dei rischi non quantificabili, i rischi relativi alle operazioni infragruppo, alla concentrazione e alle interdipendenze tra rischi.

Nell'ambito di questo processo sono presi in considerazione anche i rischi emergenti³⁵ relativi a rischi futuri in via di sviluppo, contraddistinti da un'evoluzione incerta e spesso di natura sistemica, nonché i rischi di sostenibilità³⁶. Ai fini dell'identificazione di questi rischi vengono condotte survey dedicate con le principali funzioni di business e Top management in tutti i principali Paesi in cui il Gruppo opera.

Il processo di identificazione dei principali rischi di Gruppo, Main Risks Self-Assessment, è condotto a livello di Gruppo e a livello locale, e le principali conclusioni sono riportate nei Report ORSA. Ai fini del processo di identificazione a livello di Gruppo si tengono in considerazione anche i risultati dei processi locali di identificazione dei rischi. Il processo è condotto su base annuale ed è previsto un monitoraggio periodico con un ulteriore aggiornamento nel corso dell'anno in caso di eventuali cambiamenti significativi nei rischi identificati.

2. MISURAZIONE DEI RISCHI

I rischi identificati sono quindi valutati con riferimento al loro contributo al requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e con altre tecniche di valutazione ritenute appropriate e proporzionate per riflettere al meglio il profilo di rischio del Gruppo. L'utilizzo della stessa metrica per la misurazione dei rischi e dei requisiti di capitale assicura che ogni rischio quantificabile sia coperto da un adeguato ammontare di capitale in grado di assorbire le potenziali perdite subite nel caso in cui i rischi si dovessero materializzare. Ai fini del calcolo del SCR sono considerati eventi con una probabilità di 1 in 200 anni.

Il Gruppo utilizza il Modello Interno Parziale³⁷ (Partial Internal Model – PIM), approvato dall'Autorità di Vigilanza, per calcolare il requisito di capitale al fine della miglior rappresentazione del profilo di rischio del Gruppo Generali.

³³ La Risk Management Group Policy copre tutte le categorie di rischi previste da Solvency II e, al fine di trattare adeguatamente ciascuna categoria di rischio e i processi di business sottostanti è integrata dalle seguenti politiche sul rischio: Investment Governance Group Policy; P&C Underwriting and Reserving Group Policy; Life Underwriting and Reserving Group Policy; Operational Risk Management Group Policy; Liquidity Risk Management Group Policy, Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy; altre politiche di rischio, come la Capital Management Group Policy, Supervisory Reporting and Public Disclosure Group Policy, Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures, ecc.

³⁴ Aree geografiche o linee di business a livello globale secondo le quali è organizzato il Gruppo Generali.

³⁵ Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi emergenti sono forniti nella sezione C.6..

³⁶ Maggiori dettagli sulla definizione dei rischi di sostenibilità sono forniti nella sezione C.6..

³⁷ Il Modello Interno a livello di Gruppo viene definito Parziale in quanto un numero, seppur limitato di compagnie, utilizza la formula standard per la determinazione del requisito di capitale.

Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model – IM³⁸) per i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e per i rischi operativi per quanto concerne le principali compagnie³⁹. L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando non solo l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente ma anche il loro impatto congiunto sui fondi propri del Gruppo.

Le compagnie assicurative e riassicurative non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard, mentre le altre società finanziarie (per es. banche, fondi pensione e asset manager) calcolano il requisito di capitale sulla base del loro regime settoriale specifico.

Il perimetro dell'IM di Gruppo in termini di compagnie è riportato nella sezione E.4..

Il rischio di liquidità è valutato sulla base di un modello di Gruppo per calcolare le metriche di rischio, come definito nella sezione C.4. Rischio di liquidità. Gli altri rischi sono valutati mediante tecniche quantitative e qualitative.

3. GESTIONE E CONTROLLO DEI RISCHI

I rischi del Gruppo sono gestiti sulla base del Group Risk Appetite Framework (RAF di Gruppo) definito dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. (di seguito, Consiglio di Amministrazione). Il RAF di Gruppo definisce il livello di rischio che il Gruppo è disposto ad accettare nello svolgimento del business e fornisce l'impianto generale per l'integrazione della gestione dei rischi nei processi aziendali. In particolare, il RAF di Gruppo include la dichiarazione di propensione al rischio, le preferenze di rischio, le metriche di rischio, i livelli di tolleranza e l'obiettivo di solvibilità.

L'obiettivo del RAF di Gruppo è quello di definire il livello di rischio desiderato sulla base della strategia di Gruppo. La dichiarazione di propensione al rischio del RAF di Gruppo è integrata:

- da valutazioni qualitative (preferenze di rischio), volte a supportare i processi decisionali;
- dalle tolleranze al rischio che forniscono limiti quantitativi finalizzati a limitare un'eccessiva assunzione dei rischi;
- da un operating target range che fornisce indicazioni relativamente al livello di solvibilità a cui il Gruppo intende operare.

I livelli di tolleranza e l'operating target range sono riferiti alle metriche di capitale e di liquidità.

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

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

4. REPORTING SUI RISCHI

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

Il processo ORSA, svolto su base annua, include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi in un'ottica attuale e prospettica.

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

FUNZIONE DI GROUP RISK MANAGEMENT

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

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

³⁸ Nel documento i termini "Modello", "Modello Interno" e "IM" sono equivalenti.

³⁹ Ai fini del calcolo del SCR, l'utilizzo dell'IM è stato approvato per le più rilevanti compagnie assicurative in Italia, Germania, Francia, Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Spagna.

B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO: GOVERNANCE E VALIDAZIONE

GOVERNANCE DEL MODELLO INTERNO

Ai fini della misurazione dei rischi di sottoscrizione, finanziari, di credito e operativi, il Gruppo utilizza il Modello Interno, il cui utilizzo ai fini del calcolo del SCR è stato approvato dall'Autorità di Vigilanza.

L'IM è strutturato sulla base di una mappa dei rischi (Risk Map), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti per il proprio business, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato.

La governance e i processi relativi all'IM sono definiti nella Internal Model Governance Group Policy, con la finalità di:

- mantenere l'IM e i suoi componenti appropriati per il loro scopo;
- definire procedure per progettare, implementare, utilizzare e validare i nuovi modelli e i relativi cambiamenti;
- confermare su base continuativa l'appropriatezza del modello.

La Internal Model Change Group Policy definisce i ruoli e le responsabilità nell'implementazione di cambiamenti major e minor al Modello, normando le attività inerenti allo sviluppo dell'IM, necessarie per assicurarne l'appropriatezza nel tempo e, più in generale, per supportare il processo di cambiamento dello stesso.

Nell'ambito della Governance del Modello, è stato istituito l'Internal Model Committee, con la responsabilità di rivedere le calibrazioni dell'IM, e valutare le proposte su tutte le metodologie dell'IM, le ipotesi utilizzate, i parametri, i risultati, la documentazione e tutti gli altri elementi correlati al fine di supportare il Group Chief Risk Officer (GCRO) nel processo decisionale sugli sviluppi (o sui cambiamenti) dell'IM e per garantirne il monitoraggio durante il suo intero ciclo di vita, assicurandone il corretto funzionamento secondo la Internal Model Governance Group Policy. Il Comitato è presieduto dalla Model Design Authority, nella persona dell'Head of Group Enterprise Risk Management, responsabile di assicurare la coerenza e l'appropriatezza complessiva dell'IM. I membri dell'Internal Model Committee sono tutti i Model Owner e la Model Design Authority ed eventualmente ulteriori partecipanti richiesti dalla Model Design Authority.

L'Internal Model Committee ha la responsabilità di fornire proposte/suggerimenti sulle tematiche riguardanti il Modello Interno, prima della presentazione al GCRO e garantisce il processo di escalation dal Model Owner al Consiglio di Amministrazione, nel caso in cui ci siano aspetti non risolti.

Il GCRO definisce i processi e i controlli per assicurare la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, affinché rifletta in modo adeguato il profilo di rischio del Gruppo. Inoltre, il GCRO è responsabile della definizione delle metodologie per ogni componente del Modello, sulla base di quanto proposto dall'Internal Model Committee di Gruppo, così come della produzione dei risultati e, infine, della presentazione della reportistica relativa all'IM al Comitato Controllo e Rischi (CCR) e al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, assicura la continua appropriatezza del disegno e dell'operatività dell'IM, la sua conformità e che l'IM continui a riflettere in modo appropriato il profilo di rischio del Gruppo.

Questi ruoli sono generalmente previsti anche nella struttura organizzativa di ogni compagnia del Gruppo rientrante nel perimetro dell'IM.

VALIDAZIONE DEL MODELLO INTERNO

L'IM è soggetto ad un processo di validazione con l'obiettivo di garantire in maniera indipendente la completezza, la solidità e l'affidabilità dei processi e dei risultati dell'IM, nonché la loro conformità ai requisiti Solvency II.

Il processo di validazione segue i principi e le procedure definite nella Internal Model Validation Group Policy e nelle relative linee guida.

Gli esiti del processo di validazione sono strutturati al fine di supportare il Senior Management e il Consiglio di Amministrazione nella comprensione dell'appropriatezza dell'IM e includono le aree di miglioramento in cui l'IM presenta punti di attenzione e limitazioni, con particolare riferimento al suo utilizzo.

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

Nell'ambito del processo di validazione vengono considerati i risultati ottenuti durante gli esercizi di validazione precedenti, così come gli sviluppi nel contesto di business interno ed esterno, l'andamento dei mercati finanziari e le modifiche all'IM. Il processo di validazione esclude gli aspetti coperti dalle verifiche della Group Actuarial Function (in termini di riserve tecniche, strutture IT, piattaforme attuariali e loro governance). Tuttavia, sono previste interazioni regolari con la Group Actuarial Function al fine di garantire consistenza tra i rispettivi processi di validazione e di avvalersi eventualmente delle attività già svolte dalla stessa.

Inoltre, il processo di validazione funge da meccanismo d'incentivo al miglioramento e aggiornamento continuo del Modello Interno.

Al fine di garantire l'appropriatezza dell'insieme degli elementi che costituiscono l'IM, la validazione non si basa solo sugli aspetti quantitativi, ma anche su quelli qualitativi, non limitandosi ad aspetti di calcolo e alla metodologia. Altri elementi importanti come la data quality, la documentazione e l'utilizzo del Modello Interno sono validati di conseguenza.

Il processo di validazione viene condotto su base annua e laddove richiesto dal Senior Management, dal Consiglio di Amministrazione o dalle Autorità di Vigilanza.

B.3.3. PROCESSO ORSA

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

Il processo ORSA include l'informativa sulle valutazioni di tutti i rischi, sia quelli quantificabili che non, in termini di requisito patrimoniale (ad es. i rischi di liquidità, reputazionali, emergenti e di sostenibilità), in un'ottica attuale e prospettica. Nell'ambito del processo ORSA, vengono inoltre effettuati stress test, analisi di sensitività e reverse stress test per valutare la solidità della posizione di solvibilità e del profilo di rischio al variare delle condizioni di mercato o di specifici fattori di rischio. Si considerano inoltre esercizi come quelli legati alla misurazione degli impatti in diversi scenari climatici, anche di lungo termine.

Il Gruppo applica un processo c.d. Group-wide, il quale implica che ogni compagnia assicurativa del Gruppo sia responsabile della predisposizione dell'ORSA Report a livello locale e che la Capogruppo coordini il processo di reporting ORSA di Gruppo. Le altre compagnie, diverse da quelle assicurative, predispongono una reportistica semplificata tenendo conto dei principi di proporzionalità e/o report predisposti in base alla regolamentazione settoriale locale.

I rischi più significativi a cui il Gruppo è esposto sono il rischio di mercato e di credito, prevalentemente legati all'instabilità finanziaria, valutati attraverso il loro contributo al SCR e mediante ulteriori sensitività e analisi di scenario, seguiti dai rischi di sottoscrizione e quelli operativi. Oltre ai rischi quantificabili in termini di SCR, all'interno dell'ORSA vengono valutati altri rischi, tra cui il rischio di liquidità, reputazionali, emergenti e di sostenibilità (tra cui il rischio legato al cambiamento climatico), nonché altri rischi strategici, relativi, ad esempio, ai clienti e alla rete distributiva.

A livello di Gruppo, il processo è coordinato dalla Funzione di Group Risk Management, supportata da altre funzioni per quanto riguarda i fondi propri, le riserve tecniche e gli altri rischi. L'ORSA Report di Gruppo, che descrive i principali risultati di questo processo, è redatto su base annua. In caso di variazioni significative nel profilo di rischio, può essere prodotto un ORSA Report ad-hoc. Inoltre, è prevista la revisione dell'ORSA Report da parte della Funzione di Group Compliance. L'ORSA Report di Gruppo è rivisto dal Senior Management e, successivamente alla discussione e all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, assistito dal Comitato Controllo e Rischi, viene inviato all'Autorità di Vigilanza.

Il processo ORSA garantisce una valutazione continuativa della posizione di solvibilità in base al Capital Management Plan di Gruppo nel contesto del processo del Piano Strategico.

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

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

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

B.4. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Come riportato nel paragrafo B.1, AG, in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato le "Direttive sul sistema di governo societario", con l'obiettivo di assicurare che il sistema di governance, incluso il sistema di controllo interno, delle principali società del Gruppo sia basato sui medesimi componenti chiave, ruoli e responsabilità.

In linea con le direttive sopra citata, il sistema di controllo interno delle principali società del Gruppo deve essere istituito sulla base delle c.d. tre linee di difesa:

- le funzioni operative (risk owner), rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità ultima per i rischi relativi alla loro area di competenza;
- la funzioni attuariale (solo per le imprese assicurative e riassicurative), la funzione di compliance, la funzione di anti financial crime (ove previsto) e la funzione di risk management, rappresentano la seconda linea di difesa;
- la funzione di internal audit, rappresenta la terza linea di difesa.

Il sistema di controllo interno deve essere efficace e ben integrato nella struttura organizzativa e nel processo decisionale, assicurando in tal modo il rispetto delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative applicabili, nonché l'efficacia e l'efficienza delle attività delle società del Gruppo.

I controlli sono una parte integrata di ciascun processo. Pertanto, i responsabili delle funzioni operative (risk owners) hanno la responsabilità diretta per i rischi che rientrano nelle rispettive competenze, gestirli e implementare adeguate misure di controllo. A tal fine devono fornire all'Alta Direzione le informazioni necessarie per definire le politiche, i metodi e gli strumenti per la gestione e il controllo dei rischi per i quali sono responsabili, presidiando la loro attuazione e garantendo la loro adeguatezza nel tempo. Garantiscono inoltre che le funzioni operative sotto la loro responsabilità rispettino i loro obiettivi e le loro politiche, attuino azioni correttive nell'ambito della loro autonomia, mentre, a un livello superiore a livello gerarchico, presentano raccomandazioni o proposte specifiche all'Alta Direzione.

In aggiunta, le società del Gruppo devono istituire la funzione attuariale, la funzione di compliance, la funzione di anti financial crime e la funzione di risk management come seconda linea di difesa e la funzione di internal audit come terza linea di difesa secondo le previsioni delle relative politiche di Gruppo.

Le funzioni fondamentali devono essere indipendenti dalle funzioni operative e, di conseguenza, devono:

- (i) mantenere la responsabilità di adottare le decisioni necessarie per la corretta esecuzione dei propri doveri senza interferire con gli altri e
- (ii) essere in grado di riportare i loro risultati e tutte le istanze e suggerimenti all'AMSB senza restrizioni riguardo alla loro portata o contenuto da nessuno altro.

MODELLO OPERATIVO DI COMPLIANCE

Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di capogruppo del Gruppo Generali, ha adottato la "Compliance Management System Group Policy" che include le regole fondamentali su come la compliance deve essere incorporata nelle attività quotidiane e come la funzione di compliance deve essere implementata. A questo riguardo, la politica sopra menzionata definisce un modello operativo della funzione di compliance nel Gruppo.

In particolare, i processi fondamentali inclusi nel modello operativo di compliance sono quelli di seguito indicati:

- l'identificazione dei rischi;
- il monitoraggio dei rischi;
- la valutazione dei rischi;
- il reporting e la pianificazione;
- la mitigazione dei rischi.

Il modello operativo di compliance può essere integrato da linee guida e/o da procedure operative di Gruppo per garantirne l'effettiva attuazione in tutto il Gruppo.

Il processo di identificazione dei rischi è finalizzato a identificare gli obblighi di compliance applicabili all'organizzazione. La funzione compliance assicura l'esistenza di adeguati processi per l'identificazione dei principali obblighi di compliance e dei relativi responsabili dei rischi. Il monitoraggio dei rischi è il processo di raccolta delle informazioni allo scopo di valutare l'efficacia del sistema di gestione della conformità. La funzione compliance:

- verifica che siano predisposti, raccolti e analizzati indicatori di performance di compliance adeguati al fine di monitorare e misurare le performance di compliance,
- analizza le performance per identificare la necessità di azioni correttive,
- assicura che il sistema di gestione del rischio di compliance sia rivisto a intervalli pianificati,
- esegue test sull'effettiva capacità del Sistema di Gestione della Conformità di mitigare i rischi di compliance,
- segue le iniziative volte ad affrontare i problemi legati alla conformità.

Il processo di valutazione dei rischi è finalizzato a valutare i rischi di compliance a cui l'organizzazione è esposta ed il livello di adeguatezza del sistema di gestione dei rischi di compliance per il raggiungimento dei risultati previsti. La funzione di compliance, insieme alla funzione di risk management, svolge e supporta i responsabili dei rischi nelle attività di valutazione e garantisce l'applicazione della metodologia di valutazione dei rischi di Gruppo.

Il processo di reporting è volto a garantire che adeguati flussi di informazioni sulle performance del sistema di gestione della conformità della società del Gruppo e della sua continua adeguatezza, incluse tutte le non conformità rilevanti, vengano forniti all'alta direzione della società del Gruppo e all'Organo Amministrativo, nonché alla funzione compliance di Gruppo attraverso la funzione compliance della relativa Business Unit.

Il responsabile della funzione di compliance fornisce aggiornamenti periodici all'Organo Amministrativo e all'alta direzione e ogniqualvolta si verificano modifiche sostanziali al profilo di rischio di conformità della Società del Gruppo.

Il responsabile della funzione di compliance deve sottoporre all'approvazione dell'Organo Amministrativo il piano annuale delle attività insieme al budget annuale della Funzione Compliance. Il piano annuale è redatto tenendo conto dei risultati delle attività di valutazione dei rischi.

Almeno due volte all'anno, il responsabile della funzione di compliance comunica all'Organo Amministrativo lo stato di esecuzione del piano annuale di attività.

Il processo di mitigazione del rischio è finalizzato all'adozione di tutte le iniziative utili a migliorare il sistema di gestione della compliance.

In questo contesto, la Funzione Compliance:

- verifica che gli obblighi di compliance siano integrati nelle politiche, nelle procedure e nei processi esistenti che definiscono i controlli chiave minimi quando necessario,
- verifica che venga fornito un supporto formativo continuo ai dipendenti per assicurare che tutti i dipendenti interessati siano regolarmente formati,
- fornisce una comunicazione e una formazione specifica su temi legati alla compliance per migliorare la cultura di compliance dei dipendenti,
- promuove l'inclusione delle responsabilità di conformità nella descrizione delle mansioni e nel processo di gestione delle performance dei dipendenti,
- fornisce una consulenza obiettiva su questioni relative alla conformità,
- assicura che l'organizzazione sia supportata da un'adeguata consulenza professionale nell'istituzione, l'attuazione e il mantenimento del sistema di gestione della conformità,
- valuta l'esposizione al rischio di compliance dei progetti strategici, delle operazioni significative e dei nuovi prodotti prima della loro approvazione.

B.5. FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT

Nel Gruppo Generali, le attività della Funzione di *Internal Audit* sono svolte dalla Funzione Group Chief Audit Officer ("Group Audit"), costituita dalla totalità delle Funzioni di Internal Audit operanti nel Gruppo Generali, in linea con i principi organizzativi definiti nella Politica di Audit di Gruppo (*Audit Group Policy*) approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

Per ciascuna società del Gruppo Generali, la presenza di una Funzione di Internal Audit riflette specifici criteri basati sul rischio definiti nella Politica di Audit di Gruppo che comportano, ad esempio, la necessità di una funzione di Audit in ogni società operante in un contesto regolamentato. In linea di principio, la Funzione di Internal Audit deve essere istituita presso la società responsabile dello sviluppo dell'attività nel paese e deve fornire la propria attività di audit a tutte le altre società operanti nello stesso paese che, sulla base dei criteri previsti dalla Politica, sarebbero tenute ad istituire una funzione autonoma di Internal Audit. Ulteriori Funzioni di Internal Audit possono essere istituite nello stesso paese solamente laddove le attività di audit abbiano ad oggetto settori diversi da quello assicurativo e, in ogni caso, a seguito dell'approvazione del Group Chief Audit Officer.

In aggiunta alle attività di audit svolte dalle Funzioni di Internal Audit locali, Group Audit può decidere di intraprendere specifici interventi di audit nelle singole società del Gruppo, a prescindere dalla presenza o meno di una Funzione di Internal Audit locale, sia in maniera indipendente, in accordo con l'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza locale ("OADV"), sia in collaborazione con la Funzione di Internal Audit locale. Tali attività sono discusse e concordate con il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. nell'ambito dell'approvazione annuale del Piano di Audit e dei rispettivi aggiornamenti nel corso dell'anno.

Ogni Funzione di Internal Audit locale, che è indipendente e obiettiva ed è stata istituita dall'Organo amministrativo, Direttivo o di Vigilanza ("OADV") locale, è incaricata di esaminare e valutare l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di altri elementi del sistema di governo societario, attraverso attività di *assurance* e consulenza a beneficio dell'OADV, dell'Alta Direzione e degli altri attori coinvolti (cd. *stakeholder*).

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

Il Group Chief Audit Officer riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A.; inoltre, è definito un rapporto manageriale (cd. *solid line*) tra Responsabili delle Funzioni di Internal Audit locali, i Responsabili delle Funzioni di Internal Audit delle Business Unit e il Group Chief Audit Officer. Sulla base di questo modello, il Responsabile della Funzione di Internal Audit locale riporta al suo OADV e al Group Chief Audit Officer per il tramite del Responsabile dell'Internal Audit della Business Unit.

I Responsabili delle Funzioni di Internal Audit non assumono alcuna responsabilità operativa e mantengono un rapporto aperto, costruttivo e di piena collaborazione con le Autorità di Vigilanza, consentendo in tal modo la condivisione delle informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento delle azioni di propria competenza.

Tutte le Funzioni di Internal Audit del Gruppo Generali operano in conformità con l'*International Professional Practices Framework (IPPF)*, ed in particolare con le linee guida emanate dall'*Institute of Internal Auditors (IIA)*, inclusi i Principi Fondamentali per la Pratica Professionale dell'*Internal Auditing*, la definizione di *Internal Auditing*, il Codice Etico e gli *Standard* per la Pratica Professionale di *Internal Auditing*.

Ogni Funzione di Internal Audit è provvista di adeguate risorse umane, tecniche e finanziarie ed è dotata, nel suo complesso, delle conoscenze, capacità e competenze necessarie a svolgere il proprio incarico e la propria missione. Tutto il personale della Funzione di Internal Audit deve possedere i requisiti specifici di competenza ed onorabilità previsti nella Politica di Gruppo sulla Competenza e Onorabilità (*Fit & Proper Group Policy*) ed è tenuto a evitare, nella massima misura possibile, attività che possano creare conflitti di interesse o essere percepite come tali, garantendo sempre una condotta professionale e mantenendo strettamente riservate le informazioni ottenute nello svolgimento dei propri compiti.

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

Le attività di Group Audit rimangono libere da interferenze, anche nella scelta delle aree da sottoporre a verifica, nella definizione del perimetro dell'attività di revisione, delle procedure di verifica da adottare, della frequenza, della tempistica nonché dei contenuti da comunicare, in modo da mantenere la necessaria autonomia e obiettività di giudizio.

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

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

Con cadenza almeno annuale, il Group Chief Audit Officer sottopone per approvazione del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. il Piano di Audit di Assicurazioni Generali S.p.A., in qualità di impresa di assicurazione e riassicurazione autonoma e il Piano di Audit a livello di Gruppo Generali, in qualità di Capogruppo di un'organizzazione globale.

Analogamente, il Responsabile di ogni Funzione di Internal Audit locale propone un Piano di Audit a livello locale all'OADV per la sua approvazione.

Tutti i Piani di Audit sono sviluppati sulla base di un approccio integrato di pianificazione, coordinato a livello di Gruppo da Group Audit e con una continua e forte interazione tra la Funzione di Internal Audit della Capogruppo e le Funzioni di Internal Audit locali.

I Piani sono predisposti sulla base delle priorità identificate nell'universo di audit considerato, utilizzando una metodologia basata sulla valutazione dei rischi che tiene in considerazione tutte le attività, il sistema di governo societario, gli sviluppi attesi delle attività e le innovazioni, la strategia aziendale nonché i principali obiettivi di business, incluse le indicazioni dell'Alta Direzione locale e dell'OADV. Il processo di pianificazione tiene inoltre conto delle eventuali carenze riscontrate durante le attività di audit svolte e dei nuovi rischi identificati.

I Piani di Audit individuano almeno le attività soggette a verifica e i criteri di selezione delle stesse, le tempistiche degli interventi, le risorse umane necessarie e il budget per l'anno successivo, ed ogni altra informazione rilevante. Inoltre, al fine di adempiere agli obblighi di Assicurazioni Generali S.p.A. in qualità di Capogruppo, con riferimento alla normativa antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo, il Piano di Audit di Gruppo include un audit tematico su tale materia ogni anno. Il Responsabile della Funzione di Internal Audit locale, tra cui il Group Chief Audit Officer per Assicurazioni Generali S.p.A., segnala all'OADV locale l'impatto di eventuali carenze di risorse e le eventuali variazioni significative che potrebbero intervenire nel corso dell'anno. L'OADV discute e approva il Piano unitamente al relativo budget e alle risorse necessarie alla sua esecuzione.

I Piani di Audit sono rivisti ed eventualmente rettificati regolarmente durante l'anno dai rispettivi Responsabili delle Funzioni di Internal Audit in risposta ai cambiamenti intervenuti in termini di business, rischi, processi operativi, progetti, controlli e in risposta alle criticità individuate. Qualsiasi variazione significativa al Piano di Audit approvato viene sottoposta, attraverso il processo di informativa periodica, ai rispettivi OADV per approvazione. Qualora necessario, la Funzione di Internal Audit può svolgere attività di audit non incluse nel Piano di Audit approvato o attività di consulenza a beneficio dell'OADV, dell'Alta Direzione e di altri stakeholder. Tali ulteriori interventi e i relativi risultati devono essere comunicati ai rispettivi OADV alla prima occasione utile.

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

Al termine di ciascuna attività di audit, la Funzione di Internal Audit predispose un audit report in forma scritta e lo rende tempestivamente disponibile ai responsabili dei processi sottoposti a verifica. Tale relazione riporta le carenze emerse e la significatività delle criticità riscontrate, nonché una proposta di azioni correttive, i relativi responsabili e le scadenze di implementazione; tali elementi sono soggetti all'approvazione da parte dell'OADV. La Funzione di Internal Audit mantiene un adeguato processo di follow-up al fine di valutare l'efficacia delle azioni correttive e presidiare dunque il superamento delle carenze emerse, ferma restando la responsabilità del management di risolvere le criticità evidenziate.

Con riferimento al Piano di Audit di Gruppo approvato, il Group Chief Audit Officer, con cadenza almeno semestrale, sottopone al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. una relazione riepilogativa degli interventi di audit svolti a livello di Gruppo contenente, tra l'altro, un'informativa specifica sulle attività svolte in materia di Antiriciclaggio. I Responsabili delle Funzioni di Internal Audit locali, incluso il Group Chief Audit Officer per il Piano di Audit di Assicurazioni Generali S.p.A., sottopongono un'analoga relazione riepilogativa degli interventi svolti a livello locale all'approvazione dei rispettivi OADV. Tali relazioni includono le attività svolte, i relativi risultati, le criticità identificate nonché le azioni correttive proposte per il superamento delle stesse, i relativi responsabili e le tempistiche di realizzazione previste. Sulla base delle proposte formulate dalla Funzione di Internal Audit, l'OADV locale definisce le azioni da intraprendere rispetto alle singole criticità emerse e ne assicura l'implementazione. Le relazioni includono anche i risultati del processo di follow-up con l'indicazione delle persone e/o delle funzioni aziendali responsabili della realizzazione delle azioni correttive pianificate, del relativo status, delle tempistiche e dell'efficacia delle azioni già realizzate. Nel caso in cui l'OADV decida di non implementare o di implementare solo in parte le azioni correttive identificate, accettando dunque, in tutto o in parte, il rischio connesso, il Responsabile della Funzione di Internal Audit locale informa tempestivamente il Group Chief Audit Officer che, nel caso di criticità significative, informa immediatamente l'Alta Direzione, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A..

Nel caso di eventi di particolare gravità intervenuti nell'ordinario ciclo di reportistica, il Responsabile della Funzione di Internal Audit locale informa immediatamente l'OADV locale e l'Alta Direzione, il Responsabile della Funzione di Internal Audit della Business Unit e il Group Chief Audit Officer.

Group Audit mantiene e sviluppa programmi di *quality assurance* interna e di miglioramento continuo della qualità. Questi programmi valutano, tra l'altro, l'efficacia e l'efficienza dell'attività di audit svolta e le relative opportunità di miglioramento, nonché la conformità agli standard professionali, all'*Audit Group Policy*, alla metodologia di audit dettagliata nel *Group Audit Manual* e al Codice Etico dell'*Institute of Internal Auditors*.

B.6. FUNZIONE ATTUARIALE

La Funzione Attuariale del Gruppo Generali, denominata Group Actuarial Function, è costituita in conformità ai requisiti regolamentari di Solvency II.

Le principali responsabilità della funzione sono le seguenti:

- coordinare e validare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi fatte nel calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- raffrontare le *best estimate* con i dati tratti dall'esperienza;
- informare il Consiglio di Amministrazione in merito all'affidabilità e all'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche di Gruppo;
- supervisionare il calcolo delle riserve tecniche di Gruppo nei casi non vi siano dati di qualità sufficiente o appropriata qualità per applicare un modello attuariale affidabile;
- esprimere un parere sulla politica di sottoscrizione di Gruppo;
- esprimere un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione di Gruppo;
- contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi.

Inoltre, la funzione attuariale definisce il *framework* di riferimento che deve essere seguito a livello locale dalle compagnie del Gruppo Generali, con riferimento al calcolo e alla valutazione dell'adeguatezza delle riserve tecniche (in termini di metodologie, processi, procedure di monitoraggio e reportistica) e alla formazione ed espressione dell'opinione sulla politica di sottoscrizione globale e sugli accordi di riassicurazione.

Nell'ambito del perimetro di applicazione della Actuarial Function Group Policy, ciascuna compagnia del Gruppo istituisce una funzione attuariale secondo le disposizioni delle politiche di Gruppo in materia e della normativa locale applicabile. Le funzioni attuariali locali applicano il *framework* di riferimento definito dalla funzione attuariale del Gruppo per assolvere alle responsabilità sopra elencate con riferimento al coordinamento del calcolo e alla valutazione dell'adeguatezza delle riserve tecniche, alla politica di sottoscrizione ed agli accordi di riassicurazione a livello locale.

In linea con i principi indicati nella Actuarial Function Group Policy, il responsabile della funzione attuariale di Gruppo riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. e anche al Group CEO, così come i responsabili delle funzioni attuariali

locali riportano direttamente all'Organo Amministrativo, Direttivo o di Vigilanza e anche al Local CEO. Tale struttura di riporto al CEO assicura che detta funzione sia organicamente inserita nel contesto aziendale e possa svolgere le proprie attività, dotandola dei mezzi necessari. Inoltre, al fine di assicurare un opportuno coordinamento delle attività locali e il necessario supporto alle attività di Gruppo, sono istituite delle linee di riporto solide tra i responsabili delle funzioni attuariali locali, i responsabili delle funzioni attuariali di Business Unit ed il responsabile della funzione attuariale del Gruppo.

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

Il responsabile della funzione attuariale partecipa al Comitato Controllo Rischi ed ai comitati che trattano argomenti di sottoscrizione, riassicurazione, riserve tecniche e Asset and Liability Management (ALM) ed ha accesso a tutte le informazioni rilevanti per svolgere la propria attività.

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

Relativamente all'attività di contribuzione ad un efficace sistema di gestione dei rischi, la Group Actuarial Function si interfaccia con la Group Chief Risk Officer Function per garantire la coerenza negli approcci valutativi di riserve tecniche e capitale di rischio, con particolare riferimento ai rischi che contribuiscono al calcolo della componente di risk margin delle riserve tecniche. Inoltre, la Group Actuarial Function collabora anche con le altre Funzioni Fondamentali, tramite lo scambio di informazioni utili per l'esecuzione dei rispettivi compiti, al fine di garantire un efficace presidio sulle attività di gestione dei rischi.

La funzione è dotata di personale che possiede un'adeguata preparazione attuariale (con laurea in scienze attuariali, statistica o matematica, oppure qualifiche post-laurea in ambito finanziario/assicurativo) ed è provvisto delle conoscenze e competenze necessarie per il corretto esercizio delle responsabilità attribuitegli.

B.7. ESTERNALIZZAZIONE

La Politica di Gruppo sull'esternalizzazione ha lo scopo di definire i requisiti standard minimi e obbligatori applicabili a livello di Gruppo, assegnare le principali responsabilità e assicurare l'introduzione di appropriati presidi di controllo e governance per ogni iniziativa di esternalizzazione. La Politica si applica a tutte le Società del Gruppo, inclusa Assicurazioni Generali S.p.A., con l'esclusione dei fondi e veicoli di investimento, le società non controllate e le società del Gruppo che, pur essendo controllate, risultino non regolamentate e prive di personale e definisce i principi da seguire per attuare l'esternalizzazione. La Politica introduce un approccio basato sulla valutazione del rischio adottando il principio di proporzionalità per applicare i requisiti necessari in base al profilo di rischio, alla materialità di ogni accordo di esternalizzazione e al livello di controllo che il Gruppo Generali esercita sui fornitori.

La Politica di esternalizzazione distingue tra:

- funzioni fondamentali;
- funzioni/attività essenziali o importanti;
- funzioni/attività non essenziali o non importanti.

Le funzioni fondamentali sono: Internal Audit, Compliance, Risk Management e funzione Attuariale. La funzione Anti Financial Crime, laddove costituita, è assimilata alle funzioni fondamentali.

La Politica di esternalizzazione di Gruppo ha definito un set di criteri qualitativi e quantitativi da adottare in ogni società del Gruppo al fine di identificare le funzioni o attività essenziali o importanti esternalizzate. I criteri della Politica sono:

CRITERI QUALITATIVI

- criteri normativi: devono considerarsi essenziali/importanti tutte quelle funzioni/attività senza le quali sarebbe compromessa la capacità della Società del Gruppo di mantenere le proprie licenze o autorizzazioni ad operare;
- criteri di business: devono considerarsi essenziali/importanti tutte quelle funzioni/attività ritenute fondamentali per l'operatività del business (ossia quelle funzioni/attività senza le quali la Società del Gruppo non sarebbe in grado di fornire i servizi ai suoi clienti, realizzare la propria strategia ed obiettivi o incorrerebbe in seri problemi reputazionali);

CRITERI QUANTITATIVI

- criteri di materialità: devono essere definiti tenendo in considerazione la portata dell'accordo, il volume e/o il valore delle funzioni/attività da esternalizzare e i potenziali impatti finanziari generati nel caso in cui queste funzioni/attività venissero eseguite in maniera non appropriata o non eseguite affatto.

È in ogni caso considerata essenziale o importante l'esternalizzazione di una funzione fondamentale o del Data Protection Officer.

Inoltre, a seguito dell'allineamento della Politica di esternalizzazione agli «*Orientamenti in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud*», pubblicati da EIOPA il 6 febbraio 2020, sono state introdotte le definizioni di servizi cloud ed esternalizzazione cloud.

I servizi cloud sono i servizi forniti tramite cloud computing, ossia un modello che consente l'accesso in rete diffuso, pratico e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse elettroniche configurabili (ad esempio, reti, server, memorie, applicazioni e servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con un minimo di impegno gestionale o di interazione con il fornitore del servizio.

I servizi sono tipicamente forniti in una delle seguenti forme:

- Software as a Service ("SaaS");
- Platform as a Service ("PaaS");
- Infrastructure as a Service ("IaaS").

L'esternalizzazione cloud si configura quando:

- in un accordo con un fornitore di servizi cloud sussistono i requisiti previsti nella definizione di esternalizzazione;
- oppure
- in un accordo con un fornitore di servizi, che non è un fornitore di servizi cloud, questo fa in modo significativo ricorso a infrastrutture cloud per fornire i propri servizi.

Ogni Società del Gruppo ha adottato i criteri e classificato il proprio portafoglio di contratti di esternalizzazione e ha inoltre definito propri processi per identificare e classificare le nuove iniziative di esternalizzazione.

La Politica richiede la nomina, per ogni accordo di esternalizzazione, di uno specifico referente dell'esternalizzazione (Referente locale dell'esternalizzazione, definito anche OBR - *Outsourcing Business Referent* - locale), al quale è attribuita la responsabilità dell'intero processo di esternalizzazione, dalla valutazione del rischio alla gestione finale dell'accordo e al conseguente monitoraggio delle attività. Inoltre, al fine di assicurare che appropriate salvaguardie e controlli siano in essere, la Politica richiede che l'accordo di esternalizzazione attribuisca chiaramente i rispettivi diritti e doveri alla Società del Gruppo e al fornitore, costituendo la base legale del rapporto di esternalizzazione.

L'esternalizzazione di funzioni o attività essenziali o importanti è attuata principalmente attraverso un modello "in-country" nel quale il fornitore è residente nello stesso paese della società cliente del Gruppo.

Le principali funzioni o attività essenziali o importanti intragruppo esternalizzate sono afferenti alle aree aziendali indicate nella tabella sotto riportata (sulla base del numero di contratti attivi).

Principali funzioni o attività essenziali o importanti intragruppo esternalizzate
Investimenti
Gestione dei Sistemi Informativi ed Infrastrutture
Funzioni Fondamentali
Pagamenti, Liquidazione sinistri e Riservazione
Contabilità e Bilancio
Sottoscrizione e gestione di portafoglio

B.8. ALTRE INFORMAZIONI

VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE

Il Comitato Controllo e Rischi supporta il Consiglio di Amministrazione di AG nella valutazione relativa all'adeguatezza e all'efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nell'ambito del Gruppo. Nel corso del 2023, questa valutazione è stata fatta in febbraio (con riguardo al 2022) e in luglio (con riguardo al primo semestre 2023). La valutazione inclusiva del secondo semestre 2023 è stata effettuata nel mese di febbraio 2024.

Successivamente, il Consiglio di Amministrazione di AG, sulla base di quanto riferito dai responsabili delle funzioni fondamentali di Gruppo, del parere reso dal Comitato Controllo e Rischi e della dichiarazione rilasciata dal Group CEO (in qualità di Amministratore Incaricato per il sistema di controllo interno e gestione dei rischi) e ha deliberato in merito alla complessiva adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno e gestione dei rischi nell'ambito del Gruppo, tenendo in considerazione i risultati delle attività svolte nel periodo di riferimento e le azioni di mitigazione che sono state attivate o pianificate.

ALTRE INFORMAZIONI MATERIALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE DEL GRUPPO

Non sussiste alcuna ulteriore informazione sostanziale sul sistema di governance.

C. Profilo di rischio

C.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE VITA

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

I rischi di sottoscrizione vita derivano dal core business assicurativo del Gruppo nei segmenti vita e salute. I rischi sono relativi principalmente all'attività diretta. Il portafoglio assicurativo salute rappresenta una componente minore all'interno del business.

Il portafoglio vita deriva principalmente dal business tradizionale basato su prodotti assicurativi con partecipazione agli utili e da prodotti unit-linked. La parte prevalente del business tradizionale include prodotti con coperture assicurative legate alla vita e alla salute degli assicurati. Include, inoltre, coperture di puro rischio, con relativo rischio di mortalità e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità. La maggior parte delle coperture assicurative include opzioni derivanti dalle condizioni contrattuali o dalla normativa che consentono all'assicurato di riscattare, ridurre, limitare o sospendere la copertura in maniera parziale o totale, di estinguerla anticipatamente oppure di sottoscrivere, rinnovare, aumentare, estendere o riattivare la copertura assicurativa in maniera parziale o totale. Per questi motivi i prodotti sono soggetti al rischio di riscatto.

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

I rischi di sottoscrizione vita e salute includono:

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

Oltre ai rischi sopra elencati, la mappa dei rischi di Gruppo include anche il rischio c.d. going concern reserve, che è un rischio specifico per il portafoglio tedesco relativo alla stima delle ipotesi legate alla nuova produzione.

MISURAZIONE DEL RISCHIO

L'approccio sottostante la misurazione del rischio di sottoscrizione vita si basa sul calcolo delle perdite derivanti da variazioni inattese delle ipotesi biometriche e/o operative. I requisiti di capitale per i rischi di sottoscrizione vita sono calcolati come differenza tra le passività assicurative, prima e dopo l'applicazione degli stress.

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione vita si utilizza il PIM⁴⁰, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno.

Il requisito di capitale per i rischi di sottoscrizione vita al 31.12.2023 è pari a €3.965 milioni prima della diversificazione, pari al 11,7% del SCR totale prima della diversificazione (€3.920 milioni al 31.12.2022) e a €1.253 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 4,9% del SCR totale dopo la diversificazione (€1.253 milioni al 31.12.2022). I rischi di sottoscrizione vita presentano un elevato livello di diversificazione con le altre categorie di rischio e pertanto il loro contributo complessivo al profilo di rischio rimane limitato.

⁴⁰ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il requisito di capitale è stabile rispetto allo scorso anno, per via di effetti combinati spiegabili principalmente dalla vendita delle compagnie ex-Cattolica, avvenuta durante il 2023, e da altri effetti, in particolare l'aumento del rischio di riscatto dovuto all'aggiornamento della calibrazione come conseguenza dei riscatti osservati nel 2023, e l'incremento dei rischi biometrici.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio del Modello Interno, quindi anche gli incrementi dei tassi di inflazione registrati a partire dal 2022 sono già integrati nella calibrazione del Modello Interno.

Nel corso del 2023, l'evoluzione del contesto macroeconomico ha influenzato il trend di mercato dei riscatti, facendo osservare un incremento degli stessi anche per il Gruppo Generali, soprattutto per i prodotti di risparmio e ibridi, per il canale bancassurance e consulenti finanziari. Il Gruppo Generali ha sostenuto diverse iniziative per supportare i risultati di business, facendo altresì aumentare i volumi di premi sottoscritti nel corso del 2023 rispetto al 2022. Sempre nel corso del 2023, in considerazione dell'evoluzione del contesto macroeconomico, è stato mantenuto il monitoraggio rafforzato, sui dati relativi a premi, sinistri e riscatti.

Per monitorare i suddetti effetti, in aggiunta alle analisi di sensitività che fanno parte dell'attività ricorrente durante l'anno, il Gruppo conduce ulteriori analisi sui rischi di sottoscrizione vita anche su orizzonti temporali più estesi come quelli del Piano Strategico che vengono riportati nell'ambito del processo ORSA.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

La gestione del rischio di sottoscrizione vita è inclusa nei seguenti processi:

- sviluppo prodotti e accurato processo di tariffazione;
- selezione ex-ante dei rischi tramite sottoscrizione;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si definiscono le caratteristiche del prodotto e le ipotesi di costo, finanziarie, biometriche e relative al comportamento degli assicurati, in modo da consentire alle compagnie del Gruppo di far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi.

La tariffazione deve basarsi su solidi dati tecnici per consentire una valutazione sostenibile nel lungo termine dei rischi che incidono sul business vita e salute. Per i prodotti con rischi biometrici si adottano ipotesi prudenziali, mentre per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di profit testing.

Per i portafogli assicurativi aventi rischio biometrico, viene svolta una revisione della mortalità effettiva di portafoglio, confrontandola con la mortalità attesa, definita sulla base di tavole di mortalità aggiornate e specifiche per i diversi mercati. Le analisi sono differenziate per sesso, età, data della polizza, somme assicurate e altri criteri di sottoscrizione, al fine di garantire che le ipotesi di mortalità rimangano adeguate nel tempo e di limitare al minimo il rischio di errata stima per i successivi anni di sottoscrizione. La stessa valutazione annuale dell'adeguatezza delle tavole di mortalità utilizzate nell'attività di tariffazione è effettuata anche per il rischio di longevità. In questo caso non sono considerati solo i rischi biometrici, ma anche i rischi finanziari relativi ai rendimenti minimi garantiti e ai possibili disallineamenti tra attivi e passivi.

Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (c.d. moral hazard). Il Gruppo ha definito delle specifiche linee guida per la sottoscrizione di questi rischi. In particolare, per i rischi biometrici sono stati definiti degli standard tramite manuali, questionari e requisiti medici e finanziari. Per le garanzie assicurative aggiuntive, che sono più esposte al rischio di moral hazard, vengono definiti limiti assuntivi più stringenti rispetto a quelli applicati per le coperture in caso morte. Al fine di mitigare questi rischi, vengono definite anche specifiche condizioni di esclusione ai contratti.

I rischi finanziari e di credito, relativi a prodotti con una componente di risparmio e con garanzie finanziarie, sono valutati in modo accurato durante la fase di tariffazione unitamente ai costi associati. In questo caso, sono considerati nella valutazione i rischi finanziari relativi al tasso di interesse minimo garantito e qualsiasi potenziale disallineamento tra le passività e le attività corrispondenti.

Oltre ai principali rischi relativi al prodotto, è inoltre considerato in modo accurato l'impatto dei rischi legati all'uscita anticipata volontaria dal contratto (rischio di riscatto) e dei rischi legati all'andamento dei costi (rischio spese). Nel processo di profit testing e di definizione di una nuova tariffa, le ipotesi sottostanti vengono considerate sulla base dell'esperienza del Gruppo.

Nell'ambito del processo di sottoscrizione, il Gruppo Generali adotta linee guida di sottoscrizione, e la Funzione di Group Risk Management rivede le implicazioni di nuove linee di business/prodotti sul profilo di rischio del Gruppo.

Tali linee guida prevedono la definizione di limiti operativi per mantenere l'esposizione al rischio di sottoscrizione vita in linea con il profilo di rischio stabilito. L'esposizione ai rischi è monitorata su base periodica e sono previsti processi di verifica di conformità ai limiti operativi e processi di reporting e di escalation per definire le azioni di mitigazione più idonee.

La riassicurazione viene considerata nei processi sottostanti, in particolare come tecnica chiave di mitigazione del rischio volta a bilanciare il portafoglio vita sottostante in termini di rischi biometrici e di natura operativa. La Capogruppo agisce come riassicuratore principale per le compagnie del Gruppo e cede o retrocede parte dei rischi assunti a riassicuratori esterni.

La strategia di riassicurazione di Gruppo è sviluppata in coerenza con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo, e tenendo in considerazione il ciclo del mercato riassicurativo. Il processo di riassicurazione e la definizione dei trattati vengono coordinati dalla Funzione Group Chief P&C and Reinsurance Officer, con il coinvolgimento delle Funzioni di Group Risk Management e Group Actuarial.

A fine 2023 non è stato registrato alcun trasferimento dei rischi di sottoscrizione vita a special purpose vehicle.

CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO

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

C.1.2. RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE NON VITA

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

I rischi di sottoscrizione non vita derivano dalle attività assicurative del Gruppo nel segmento non vita⁴¹. I rischi di sottoscrizione non vita possono dipendere da una stima inadeguata della frequenza e/o della gravità dei sinistri nei processi di tariffazione e di allocazione delle riserve (rispettivamente rischio di tariffazione e di riservazione), da perdite derivanti da eventi estremi o eccezionali (rischio catastrofale) e dal rischio di riscatto anticipato da parte degli assicurati (rischio di riscatto). In particolare:

- i rischi di tariffazione e catastrofali derivano dalla possibilità che i premi non siano sufficienti per coprire i futuri sinistri, anche in relazione ad eventi molto volatili e alle spese contrattuali;
- il rischio di riservazione si riferisce all'incertezza delle riserve sinistri (su un orizzonte temporale di un anno);
- il rischio di riscatto non vita deriva dall'incertezza legata agli utili, riconosciuti inizialmente nella riserva premi.

MISURAZIONE DEL RISCHIO

Per la misurazione dei rischi di sottoscrizione non vita si utilizza il PIM⁴², in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. Per la maggior parte di essi, le valutazioni si basano su modelli sviluppati internamente così come su modelli esterni, specie per gli eventi catastrofali, per i quali si ritiene opportuno l'utilizzo dell'esperienza di mercato.

Il requisito di capitale per i rischi di sottoscrizione non vita al 31.12.2023 è pari a €6.296 milioni prima della diversificazione, pari al 18,6% del SCR totale prima della diversificazione (€5.843 milioni al 31.12.2022) ed a €4.210 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 16,4% del SCR totale dopo la diversificazione (€3.690 milioni al 31.12.2022). Tale valore è determinato principalmente dal rischio di riservazione seguito dai rischi catastrofale e di tariffazione. Il rischio di riscatto non vita contribuisce solo marginalmente al profilo di rischio.

La variazione registrata nel corso dell'anno è riconducibile principalmente all'aumento del rischio di riservazione, registrato soprattutto in Italia a seguito degli eventi catastrofali naturali avvenuti nel periodo estivo, e al ciclo avverso del mercato riassicurativo che è divenuto più sfidante.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio del Modello Interno, quindi anche gli incrementi dei tassi di inflazione registrati a partire dal 2022 sono già integrati nella calibrazione del Modello Interno.

Nel corso del 2023 è stato mantenuto il processo di monitoraggio rafforzato introdotto già nel 2020 in seguito alla pandemia da Covid-19, al fine di garantire un aggiornamento nel continuo sull'andamento della raccolta premi, della frequenza e severità dei sinistri e del conseguente impatto sul combined ratio. Tale monitoraggio è stato rafforzato a partire dal 2022 in conseguenza del significativo aumento dell'inflazione del costo dei sinistri osservato in tutte le linee di business.

Inoltre, in aggiunta alle analisi di sensitività che fanno parte dell'attività ricorrente durante l'anno, il Gruppo conduce ulteriori analisi sui rischi di sottoscrizione non vita anche su orizzonti temporali più estesi come quelli del Piano strategico che vengono riportati nell'ambito del processo ORSA.

Le compagnie del Gruppo hanno inoltre rivisto le condizioni contrattuali delle polizze danni, al fine di contenere l'esposizione a pandemie e/o ad altri eventi simili.

⁴¹ I termini "non vita" e "danni" sono considerati equivalenti nel Report.

⁴² Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il Gruppo, per quanto riguarda la valutazione dei clienti dal punto di vista delle questioni di sostenibilità nel processo di sottoscrizione non vita, ha sviluppato ed adotta una linea guida, la Responsible Underwriting Group Guideline, al fine di garantire l'adozione di comportamenti responsabili e ridurre le esposizioni verso controparti operanti nei settori potenzialmente sensibili come definiti nella suddetta linea guida.

Il Gruppo utilizza ulteriori indicatori relativi al rischio di concentrazione. In particolare, questo si verifica per i rischi catastrofali e i rischi del segmento Corporate and Commercial, entrambi coordinati a livello centrale.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

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

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

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

La strategia di riassicurazione non vita di Gruppo è sviluppata in linea con la propensione al rischio e con le preferenze di rischio definite nel RAF di Gruppo da un lato e tenendo in considerazione al contempo il trend del mercato riassicurativo dall'altro, specialmente negli ultimi anni in cui il mercato riassicurativo è divenuto più sfidante, comportando rinnovi con livelli di ritenzione più alti e a costi maggiori.

Il Gruppo ha storicamente preferito la riassicurazione tradizionale come strumento per la mitigazione del rischio catastrofale non vita, adottando un approccio centralizzato in cui la Funzione Group Chief P&C and Reinsurance Officer gestisce il placement della riassicurazione verso il mercato.

Il Gruppo mira alla diversificazione delle proprie cessioni in riassicurazione per evitare concentrazioni eccessive, per ottimizzare le condizioni dei trattati di riassicurazione, includendo anche la tariffazione, e sviluppare continuamente il know-how su tecniche di trasferimento del rischio più innovative. Per tali ragioni, parte dell'esposizione ai terremoti in Italia e alle tempeste in Europa è esclusa dal tradizionale programma di riassicurazione catastrofale e collocata nel mercato dei Insurance Linked Securities (ILS). Tale operazione rappresenta un parziale trasferimento del rischio di tariffazione allo special purpose vehicle.

Il processo descritto e la valutazione condotta su base regolare consentono di confermare l'adeguatezza delle tecniche di mitigazione del rischio. La Funzione di Group Risk Management nello specifico valida i limiti proposti dalla Funzione Group Chief P&C and Reinsurance Officer ed ha la responsabilità di misurare, monitorare e predisporre l'informativa del relativo profilo di rischio.

CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO

Per il rischio catastrofale, le maggiori esposizioni del Gruppo sono i terremoti in Italia, le inondazioni e le tempeste in Europa. Si considerano anche altri rischi catastrofali di minore rilevanza, che sono a loro volta valutati con ulteriori analisi di scenario.

La gestione della concentrazione del rischio di eventi catastrofali (eventi causati dall'uomo e calamità naturali) segue i principi definiti nella Risk Concentrations Management Group Policy – Reinsurance and Underwriting Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

C.2. RISCHIO DI MERCATO⁴³

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

A causa degli investimenti in attività finanziarie, il Gruppo è esposto ai rischi di mercato, che sono guidati dalla volatilità dei prezzi.

Inoltre, il Gruppo è esposto al rischio che:

- gli attivi investiti presentino un rendimento inferiore rispetto a quello atteso, a causa della riduzione del loro valore o della volatilità dei mercati;
- i proventi vengano reinvestiti in condizioni di mercato sfavorevoli, tipicamente in un contesto di tassi d'interesse più bassi.

⁴³ In questa sezione vengono approfonditi i rischi finanziari, meglio rappresentativi della tassonomia dei rischi del Gruppo Generali.

Il business tradizionale vita del Gruppo Generali è per sua natura contraddistinto da un orizzonte temporale di lungo periodo. Il portafoglio del Gruppo è quindi caratterizzato da investimenti a lungo termine, che sono meno impattati da perdite e fluttuazioni di mercato nel breve periodo.

Il Gruppo gestisce le proprie attività in conformità al Prudent Person Principle⁴⁴, con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento e la sostenibilità degli investimenti e di ridurre al minimo l'impatto negativo di fluttuazioni di mercato di breve periodo sulla posizione di solvibilità.

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

Nel business vita, viene assunto un notevole rischio finanziario nel caso di garanzie di rendimenti minimi del capitale accumulato per un periodo potenzialmente prolungato. Se durante tale arco temporale il rendimento generato dall'investimento è inferiore al rendimento minimo garantito durante questo periodo, il Gruppo è tenuto a compensare il deficit di tali garanzie contrattuali. Inoltre, indipendentemente dal rendimento degli attivi, il Gruppo deve assicurare che il valore degli investimenti a copertura dei contratti di assicurazione sia sufficiente a soddisfare il valore degli impegni nei confronti degli assicurati.

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

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

Per la presentazione degli attivi si rimanda alla sezione A.3.. Per quanto concerne le voci fuori bilancio, si precisa che, nel Modello Interno, il valore delle garanzie detenute a copertura del rischio di controparte derivante da contratti con terzi, è soggetto ad una correzione al ribasso che tiene conto delle potenziali perdite originarie dai rischi di mercato e di credito garantendo una stima prudente degli effetti di mitigazione del rischio.

Più in dettaglio, il Gruppo è esposto alle seguenti tipologie di rischio finanziario:

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

MISURAZIONE DEL RISCHIO

Per la misurazione dei rischi finanziari si utilizza il PIM⁴⁵, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. In particolare:

- il rischio azionario è valutato associando ciascuna esposizione azionaria a un indice rappresentativo del proprio settore industriale e/o geografico. I potenziali cambiamenti nei valori di mercato dei titoli azionari sono quindi stimati sulla base degli shock storici osservati per gli indici selezionati;
- il rischio di volatilità azionaria valuta l'impatto delle oscillazioni che la volatilità implicita delle azioni può avere sul valore di mercato dei derivati;
- il rischio di tasso di interesse valuta i cambiamenti nella struttura delle scadenze dei tassi di interesse per le diverse valute e gli impatti di tali variazioni su qualsiasi attività sensibile ai tassi d'interesse e sul valore dei futuri flussi di cassa delle passività;
- il rischio di volatilità dei tassi di interesse valuta gli impatti che la volatilità osservata sulla curva dei tassi di interesse può avere sul valore di mercato dei derivati e sul valore delle passività sensibili alla volatilità dei tassi d'interesse (come ad esempio le garanzie minime su fondi pensione);

⁴⁴ Il principio del Prudent Person Principle definito nell'articolo 132 della Direttiva 2009/138/CE prevede che la compagnia investa soltanto in attivi e strumenti i cui rischi possono essere identificati, misurati, monitorati, controllati e riportati così come considerati nella valutazione del requisito patrimoniale complessivo. L'adozione di tale principio è regolamentata nella Investment Governance Group Policy.

⁴⁵ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le entità non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

- il rischio immobiliare valuta il rendimento di indici relativi al mercato immobiliare e il loro impatto sul valore del patrimonio specifico del Gruppo, mappato in base all'ubicazione degli immobili e al tipo di utilizzo;
- per il rischio di valuta si considerano i movimenti del tasso di cambio della valuta di riferimento del Gruppo rispetto alle valute estere, così come le variazioni del valore delle attività non denominate nella valuta di riferimento;
- per il rischio di concentrazione si valuta il livello di rischio aggiuntivo assunto dal Gruppo a causa di un'insufficiente diversificazione nei portafogli azionari, immobiliari e obbligazionari.

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella mappa dei rischi di Gruppo.

Il requisito di capitale per i rischi finanziari al 31.12.2023 ammonta a €12.822 milioni prima della diversificazione, pari al 37,8% del SCR totale prima della diversificazione (€13.446 milioni al 31.12.2022) e a €11.129 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 43,3% del SCR totale dopo la diversificazione (€11.633 milioni al 31.12.2022).

Il rischio azionario costituisce il principale rischio finanziario per il Gruppo, seguito dai rischi di tasso di interesse, immobiliare e di valuta. La diminuzione dei rischi finanziari è principalmente ascrivibile alla riduzione del rischio di tasso di interesse e del relativo rischio di volatilità, solo parzialmente controbilanciata da un modesto aumento degli altri rischi. Il rischio di tasso di interesse è stato impattato dalla stabilizzazione della dinamica dei rendimenti di mercato avvenuta nel 2023, dopo l'eccezionale volatilità osservata nel 2022, così come dalla riduzione del duration gap, provocata da un più stretto bilanciamento tra segmenti di business sensibili a opposte direzioni nei movimenti dei tassi (rialzo dei tassi piuttosto che riduzione dei medesimi). Per quanto concerne gli altri moduli di rischio, il rischio azionario ha subito un rialzo guidato dall'incremento del valore di mercato di questa classe di attivi, mentre il rischio immobiliare è aumentato poiché la volatilità dei mercati osservata nel corso del 2023, specialmente in Germania e Francia, si è tradotta in maggiori livelli di stress nel modello.

Nel 2023, i mercati finanziari sono stati caratterizzati dal perdurare di elevati livelli di inflazione e crescenti tassi di interesse fino al terzo trimestre, con una progressiva riduzione degli stessi nell'ultimo trimestre dell'anno, e una volatilità inferiore rispetto ai valori massimi osservati l'anno precedente. Gli alti rendimenti di mercato, osservati nel 2023, che hanno superato significativamente quelli dell'ultima decade, hanno reso più attrattivi i titoli obbligazionari rispetto a classi di attivi meno liquide e al mercato immobiliare. Il mercato azionario, per contro, ha registrato una tendenza al rialzo e una bassa volatilità.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, quindi anche gli eventi di mercato relativi al 2023 sono integrati nella calibrazione dell'IM.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Gli attivi sono investiti e, più in generale, l'attività di investimento è svolta seguendo i principi di sana e prudente gestione in linea con il Prudent Person Principle e con le disposizioni definite nella Investment Governance Group Policy (IGGP).

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, per garantire una gestione dell'impatto dei rischi finanziari sia su attività che passività, il processo di Strategic Asset Allocation (SAA) di Gruppo deve tenere in considerazione la coerenza con i passivi (liability-driven) ed essere fortemente correlato agli obiettivi e i vincoli propri dei portafogli assicurativi. A tal fine, i processi di Asset Liability Management (ALM) e di Strategic Asset Allocation sono fortemente interdipendenti all'interno del processo di definizione dell'ALM e SAA di Gruppo e locale.

L'obiettivo dei processi di ALM e di SAA è di definire la miglior combinazione in termini di categorie di attivi che, in linea con il Prudent Person Principle, massimizzi il contributo degli investimenti alla creazione di valore, tenendo in considerazione il livello di solvibilità e gli indicatori attuariali e contabili. Il processo non mira soltanto alla mitigazione dei rischi ma anche alla definizione del profilo ottimale di rischio-rendimento in grado di soddisfare sia gli obiettivi di rendimento che la propensione al rischio del Gruppo definiti nell'ambito del processo di pianificazione strategica.

Il portafoglio viene investito e ponderato in base alle classi di attivi e alla loro durata. Le principali tecniche di mitigazione del rischio utilizzate dal Gruppo sono la gestione degli attivi in un'ottica "liability-driven" e il regolare ribilanciamento del portafoglio.

L'approccio liability-driven aiuta a tenere in debita considerazione la struttura delle passività nella gestione degli attivi; mentre allo stesso tempo, il regolare ribilanciamento del portafoglio ridefinisce i pesi target per le differenti classi di attivi e relative duration, nel rispetto delle soglie di tolleranza definite come limiti d'investimento. Tale approccio contribuisce ad un'appropriata mitigazione dei rischi finanziari.

Le attività di ALM e di SAA mirano a garantire che le compagnie del Gruppo mantengano attivi sufficienti e idonei al raggiungimento degli obiettivi stabiliti e facendo fronte agli impegni sottoscritti. A tal fine, vengono condotte analisi congiunte su attività e passività in ipotesi di scenari di mercato avversi e condizioni stressate di investimento.

Il processo ALM e di SAA si basa sul coinvolgimento delle Funzioni di Group Chief Investment Officer (GCIO), Group Chief Financial Officer (GCFO, incl. Treasury), Group Actuarial e Group Risk Management. Gli input e gli obiettivi ricevuti dalle suddette funzioni garantiscono che il processo ALM e di SAA sia coerente con il RAF di Gruppo, il Piano Strategico e il processo di allocazione del capitale.

La proposta annuale di SAA definisce:

- gli obiettivi di esposizione e i limiti per ciascuna classe di attivi, in termini di esposizione minima e massima consentita, e un insieme di indicatori (ad esempio la duration) che incorporino potenziali disallineamenti di ALM che siano accettabili nel rispetto dei limiti di rischio;
- gli obiettivi di rendimento a livello di portafoglio e classe di attivi, che sono poi trasferiti alle Asset Management Companies.

Il Gruppo definisce un quadro di riferimento per la sostenibilità degli investimenti e adotta linee guida al fine di integrare le questioni materiali di sostenibilità nel processo decisionale di investimento per le varie classi di strumenti finanziari al fine di:

- gestire gli impatti immediati o potenziali generati dalla propria strategia di investimento sull'ambiente e sulla società (prospettiva inside-out);
- gestire il potenziale impatto del rischio di sostenibilità sul valore dei propri investimenti (prospettiva outside-in).

Per questi fini, ove rilevante, il Gruppo integra le questioni materiali di sostenibilità nei processi di Strategic e Tactical Asset Allocation (TAA) anche attraverso la definizione di target e vincoli specifici.

Inoltre, in quanto investitore istituzionale a lungo termine e gestore di beni con un obbligo fiduciario, il Gruppo integra nel quadro di riferimento per la sostenibilità degli investimenti l'azionariato attivo, che è considerato a tutti gli effetti un contributore sia alla mitigazione a lungo termine del rischio che alla creazione di valore per clienti e azionisti.

La gestione e il monitoraggio di specifiche classi di attività, come (i) private equity, (ii) private debt, (iii) hedge funds e liquid alternative, (iv) derivati e prodotti strutturati, sono state in buona parte centralizzate.

Queste tipologie di investimenti sono soggette ad accurata due diligence con l'obiettivo di valutarne la qualità, il livello di rischio e la coerenza con la SAA definita in base alla struttura delle passività (liability-driven).

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e/o di passività. I derivati consentono al Gruppo di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono anch'esse soggette ad un regolare processo di reporting e monitoraggio.

A fine 2023 non è stato registrato alcun trasferimento del rischio di mercato a special purpose vehicle.

CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO

Il rischio di concentrazione per area geografica, settore industriale e valuta è gestito a livello di Gruppo attraverso la Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al Consiglio di Amministrazione almeno con cadenza semestrale.

La concentrazione per area geografica a livello di Paese/Linea di Business è gestita attraverso ulteriori limiti forniti dalla Investments Risk Group Guideline. Tale linea guida stabilisce inoltre:

- un limite massimo di concentrazione per valuta applicato a livello di ciascun singolo portafoglio;
- un insieme di limiti di massima concentrazione per area geografica a seconda dell'Issuer Country Rating;
- ulteriori limiti di concentrazione specifici per i portafogli Real Estate e Private Equity (a livello di Gruppo).

Il Gruppo non è esposto a concentrazioni significative per settore industriale, area geografica e valuta, dato il buon livello di diversificazione del portafoglio.

La gestione della concentrazione del rischio riferita all'esposizione degli investimenti segue i principi definiti nella Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

ANALISI DI SENSITIVITÀ

Il Gruppo ha condotto analisi di sensitività sui principali fattori di rischio, tra cui aumenti e riduzioni dei tassi di interesse (+/- 50 bps) ed aumenti e riduzioni del valore dei titoli azionari nell'ordine del 25%. In tali ipotesi la posizione di solvibilità di Gruppo ha presentato le seguenti variazioni:

- +2 punti percentuali nel caso di un aumento dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -3 punti percentuali nel caso di una riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- -1 punto percentuale nel caso dell'aggiornamento previsto per il 2023 dell'Ultimate Forward Rate (UFR) da parte di EIOPA (per l'Euro, l'UFR avrà una diminuzione pari a 15 bps);
- +6 punti percentuali nel caso di un aumento del valore dei titoli azionari del 25%;
- -6 punti percentuali nel caso di una riduzione del valore dei titoli azionari del 25%.

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

C.3. RISCHIO DI CREDITO

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

L'esposizione al rischio di credito deriva dagli investimenti finanziari e dai rischi legati ad altre controparti (come ad esempio: la riassicurazione, la cassa).

Il rischio di credito include:

- il rischio di ampliamento dello spread (c.d. spread widening risk) derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato dei titoli di debito. L'ampliamento dello spread può essere legato sia alla valutazione di mercato del merito creditizio della controparte specifica (che spesso implica una diminuzione nel rating), sia alla riduzione sistemica a livello di mercato nel prezzo delle attività creditizie;
- il rischio di default definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari.

Per la presentazione degli attivi si rimanda alla sezione A.3.. Per quanto concerne le voci fuori bilancio, si precisa che, nel Modello Interno, il valore delle garanzie detenute a copertura del rischio di controparte derivante da contratti con terzi, è soggetto ad una correzione al ribasso che tiene conto delle potenziali perdite originarie dai rischi di mercato e di credito garantendo una stima prudente degli effetti di mitigazione del rischio.

Il Prudent Person Principle si applica anche nell'ottimizzazione dell'allocazione del portafoglio con riferimento a rischi di credito, così come è stato descritto nella sezione C.2. Rischio di mercato.

MISURAZIONE DEL RISCHIO

Per la misurazione dei rischi di credito si utilizza il PIM⁴⁶, in linea con la misurazione adottata lo scorso anno. In particolare:

- il rischio dello spread di credito si riferisce ai possibili movimenti dei livelli di spread per le esposizioni obbligazionarie. Nella valutazione del rischio si considera il rating, il settore industriale e la localizzazione geografica, sulla base dell'analisi storica di un insieme rappresentativo di indici obbligazionari. Gli attivi sensibili allo spread detenuti dal Gruppo sono associati a indici specifici, valutati in base alle caratteristiche dell'emittente e alla valuta;
- il rischio di default valuta l'impatto sul valore degli attivi, che potrebbe derivare dal default di un emittente obbligazionario o di controparti in derivati, in riassicurazione e in generale per altre transazioni. Si valutano distintamente il rischio di default sul portafoglio obbligazionario (credit default risk) e il rischio di default delle controparti in depositi, contratti di mitigazione del rischio (come ad esempio, la riassicurazione) e per altri tipi di esposizioni (rischio di default della controparte).

La misurazione del rischio effettuata con il Modello Interno si applica anche a strumenti finanziari complessi e/o illiquidi garantendo la loro corretta valutazione all'interno dei moduli inclusi nella mappa dei rischi di Gruppo.

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

Il requisito di capitale per i rischi di credito al 31.12.2023 ammonta a €7.744 milioni prima della diversificazione, pari al 22,8% del SCR totale prima della diversificazione (€6.266 milioni al 31.12.2022) e a € 6.517 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 25,3% del SCR totale dopo la diversificazione (€4.899 milioni al 31.12.2022).

Il rischio di spread costituisce il principale rischio di credito per il Gruppo, seguito dal rischio di default del portafoglio obbligazionario. Rispetto allo scorso esercizio, il rischio ha mostrato un aumento principalmente dovuto a maggiori esposizioni osservate al 31.12.2023, prodotte anche da un abbassamento dei livelli dei tassi di interesse.

Nonostante il protrarsi della guerra in Ucraina, l'estensione delle tensioni geopolitiche al Medio Oriente e l'aumento del rischio per le rotte commerciali attraverso il Mar Rosso, nel 2023 il mercato del credito è rimasto stabile, mantenendo un basso livello di volatilità.

Inoltre, si segnala che sono stati mantenuti tutti gli strumenti per il monitoraggio del rischio di credito introdotti a seguito della pandemia da Covid-19, e in particolare il monitoraggio continuo dei downgrade per identificare gli impatti sulla solvibilità e porre in essere eventuali azioni di mitigazione del rischio.

Le osservazioni storiche disponibili contribuiscono a definire le metriche di rischio dell'IM, quindi anche gli eventi di credito relativi al 2023 sono integrati nella calibrazione dell'IM.

⁴⁶ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

La valutazione del rischio di credito è basata sui rating assegnati alle controparti e agli strumenti finanziari. Al fine di limitare il ricorso alle valutazioni fornite dalle agenzie di rating esterne è stato definito un sistema di attribuzione del rating interno.

In questo contesto, sono state previste valutazioni aggiuntive sul rating da eseguirsi a livello di controparte e/o di strumento finanziario. Il rating attribuito viene, di norma, rivisto su base annuale. Questo processo si applica indipendentemente dalla disponibilità di rating esterni. Inoltre, ulteriori valutazioni sono condotte ogni volta che le parti coinvolte nel processo sono in possesso di nuove informazioni, provenienti da fonti attendibili, che possono influenzare l'affidabilità creditizia del soggetto emittente e/o dello strumento finanziario.

Il sistema di attribuzione del rating interno a livello di controparte si basa sulla valutazione di metriche quantitative e di elementi qualitativi. Gli elementi di rischio considerati, tra gli altri, sono riferiti alla valutazione della rischiosità del settore di appartenenza, del paese in cui si svolgono le attività e del gruppo di controllo, ove presente. In aggiunta, sono considerati potenziali fattori macroeconomici, a titolo di esempio: livello dei tassi di interesse, movimento del mercato dei cambi e prezzi delle materie prime, che potrebbero influenzare la capacità di ripagare il debito da parte dell'emittente. A livello di strumento finanziario, invece, il rischio del proprio emittente è uno dei principali elementi considerati, comprese le peculiarità dello strumento stesso.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

La principale strategia per la gestione del rischio di credito consiste nel processo SAA liability-driven, che può limitare l'impatto della volatilità dello spread di mercato. Il Gruppo persegue inoltre l'efficace mitigazione del rischio di default della controparte utilizzando, ove possibile, come ad esempio per operazioni in derivati, strategie di collateralizzazione che alleviano in maniera significativa le perdite che il Gruppo potrebbe subire a causa del default di una o più delle sue controparti.

Come riportato nella sezione relativa ai rischi di mercato, il Gruppo integra in modo proattivo le questioni di sostenibilità nel processo di investimento.

Il Gruppo utilizza inoltre strumenti derivati con l'obiettivo di mitigare il rischio del portafoglio di attività e/o di passività. I derivati consentono al Gruppo di migliorare la qualità, la liquidità e la profittabilità del portafoglio, in base agli obiettivi del Piano Strategico. Le operazioni in derivati sono anch'esse soggette ad un regolare processo di reporting e monitoraggio.

A fine 2023 non si registrano trasferimenti del rischio di credito a special purpose vehicle. Si registrano esposizioni in posizioni fuori bilancio relative a loan commitments principalmente detenuti dalle banche del Gruppo.

CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO

Il rischio di concentrazione a livello di ultimate parent company è gestito dal Gruppo attraverso la Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, i cui limiti e soglie sono monitorati su base trimestrale. I risultati dell'attività di monitoraggio sono comunicati al Consiglio di Amministrazione almeno con cadenza semestrale. I limiti sono integrati da uno specifico insieme di limiti di concentrazione per ultimate e classi di attivi (ad esempio, limite minimo per i titoli di stato e limite massimo per i titoli subordinati) definiti nella Investments Risk Group Guideline, che si applica a livello di Paese/Linea di business, e monitorati su base mensile.

In termini di concentrazione del rischio di credito, le maggiori esposizioni sono verso delle controparti governative e sovranazionali, tra le quali le più significative sono Italia, Francia e Spagna.

La gestione della concentrazione di rischio riferita al rischio di default delle controparti riassicurative derivante dalla riassicurazione ceduta segue i principi definiti nella Risk Concentrations Management Group Policy – Investment Exposures, ulteriormente descritta nella sezione C.6.2..

ANALISI DI SENSITIVITÀ

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

- -6 punti percentuali nel caso di un aumento dello spread sui titoli di Stato italiani (BTP) pari a 100 bps. Al 31 dicembre 2023, un aumento dello spread sui titoli governativi italiani di 100 bps, come nel caso dell'analisi di sensitività qui considerata, non determinerebbe l'attivazione della componente "Country IT" del volatility adjustment;
- -1 punto percentuale nel caso di un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 bps.

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

C.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

Il rischio di liquidità deriva dall'incertezza legata alla capacità del Gruppo e delle sue compagnie di far fronte agli impegni di cassa in misura piena e tempestiva, in relazione alle attività assicurative, di investimento e di finanziamento, anche in ipotesi di mercati stressati.

Il Gruppo è esposto ai rischi di liquidità derivanti dall'attività operativa assicurativa e riassicurativa, per effetto di possibili disallineamenti tra i flussi di cassa in uscita e in entrata.

Il rischio di liquidità può anche derivare dall'attività di investimento, in seguito a potenziali gap di liquidità derivanti dalla gestione del portafoglio degli attivi, così come da un livello potenzialmente insufficiente di liquidità in caso di cessioni (ad esempio, capacità di vendere importi adeguati ad un prezzo equo e in tempi ragionevoli).

Il rischio di liquidità derivante dall'attività di finanziamento è legato alle potenziali difficoltà di accesso a finanziamenti esterni o al pagamento di costi di finanziamento eccessivi.

Il Gruppo può essere infine esposto al rischio di liquidità derivante dalle garanzie concesse, da impegni contrattuali, da margini sui contratti derivati o da vincoli regolamentari.

MISURAZIONE DEL RISCHIO

Il framework di gestione del rischio di liquidità del Gruppo si basa sulla proiezione degli impegni di cassa in scadenza e delle risorse liquide disponibili su un orizzonte temporale di 12 mesi, in modo da garantire che queste ultime siano sempre sufficienti per la copertura degli impegni esigibili in tale orizzonte temporale.

Il Gruppo ha definito una metrica per il rischio di liquidità (indicatore di liquidità) al fine di monitorare regolarmente la situazione di liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo. Tale metrica viene calcolata in ottica prospettica, ovvero sulla base delle proiezioni dei flussi di cassa derivanti dalle attività e dalle passività e della valutazione del livello di liquidità e di liquidabilità del portafoglio degli attivi all'inizio del periodo.

La metrica è calcolata sia nel cosiddetto scenario base, in cui i valori dei flussi di cassa, delle attività e delle passività sono determinati sulla base del Piano Strategico di ogni compagnia, sia nel cosiddetto scenario di liquidità stressato, in cui i flussi di cassa in entrata e in uscita e il prezzo di mercato degli attivi sono calcolati considerando condizioni improbabili ma plausibili che potrebbero avere un impatto negativo sulla liquidità di ciascuna compagnia assicurativa del Gruppo.

I limiti di rischio per la liquidità sono definiti sulla base del valore dell'indicatore di liquidità di cui sopra. Tali limiti hanno l'obiettivo di garantire che ciascuna compagnia del Gruppo mantenga un adeguato buffer di liquidità in eccesso dell'ammontare necessario a fronteggiare le circostanze avverse considerate nello scenario di liquidità stressato.

Il Gruppo ha definito una metrica per misurare il rischio di liquidità a livello di Gruppo, determinata sulla base della metrica di liquidità calcolata a livello di compagnia. Il Gruppo gestisce i flussi di cassa attesi, in entrata e in uscita, in modo da garantire un livello di disponibilità liquide sufficiente per far fronte agli impegni di cassa nel medio termine. La metrica di Gruppo ha un'ottica prospettica e viene calcolata sia nelle ipotesi di scenario base sia di scenario di liquidità stressato; i limiti di rischio di liquidità sono definiti sulla base dell'indicatore del rischio di liquidità del Gruppo, di cui sopra.

La valutazione annuale mostra un adeguato profilo di liquidità per il Gruppo.

Nel corso del 2023 sono state garantite tutte le rimesse di cassa previste da parte delle compagnie del Gruppo, che hanno alimentato la significativa posizione di cassa della Capogruppo nonostante il contesto macroeconomico ancora incerto, influenzato dalle persistenti tensioni geopolitiche ma con la graduale stabilizzazione del livello dei prezzi, a seguito degli interventi delle Banche Centrali concentrati soprattutto nel primo semestre.

Il Gruppo continua a monitorare attentamente la posizione di liquidità delle compagnie per anticipare eventuali ripercussioni derivanti dal contesto economico.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Il Gruppo ha definito un chiaro sistema di governance per la gestione del rischio di liquidità che include la definizione di limiti di rischio e un processo di escalation da seguire in caso di violazione dei limiti o all'insorgere di altri problemi legati alla liquidità.

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

Poiché il Gruppo identifica esplicitamente il rischio di liquidità come uno dei principali rischi connessi agli investimenti, indicatori come il duration mismatch dei flussi di cassa sono parte integrante del processo di SAA. Vengono altresì definiti dei limiti di investimento volti a garantire che la quota di attivi illiquidi (inclusivi anche degli attivi complessi) resti sotto una soglia tale da non compromettere la liquidità degli attivi di Gruppo. Questi limiti sono soggetti ad un monitoraggio periodico a livello di Gruppo e di Business Unit.

Il Gruppo ha definito inoltre nelle Life e P&C Underwriting and Reserving Group Policies i principi volti alla mitigazione del rischio di liquidità derivante dai riscatti nel segmento vita e dai sinistri nel segmento non vita.

CONCENTRAZIONE DEL RISCHIO

Il Gruppo ha definito i limiti di investimento che le compagnie devono rispettare, al fine di limitare le concentrazioni di rischio, prendendo in considerazione un numero di dimensioni, tra cui classi di attivi, controparti, rating creditizio, settore merceologico e area geografica. Infatti, concentrazioni significative del rischio di liquidità potrebbero derivare da grandi esposizioni verso singole controparti e/o gruppi. In caso di inadempienza o di altri problemi di liquidità di una controparte verso la quale esiste una concentrazione significativa, potrebbero essere negativamente influenzati il valore o la liquidità del portafoglio di investimenti del Gruppo e la relativa capacità di reperire prontamente liquidità mediante la vendita di attivi in caso di necessità.

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

C.4.1. UTILI ATTESI INCLUSI NEI PREMI FUTURI

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

L'ammontare degli EPIFP derivante dal business vita del Gruppo è stato calcolato sulla base dell'art 260 (2) degli Atti Delegati ed è pari a €19.348 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2023 (€18.414 milioni al 31.12.2022). Rispetto alla valutazione dell'anno precedente, l'aumento dell'EPIFP è spiegato dalle condizioni economiche più favorevoli e dalle migliorie apportate al modello per alcune compagnie.

L'ammontare degli EPIFP derivante dal business non vita del Gruppo è stato calcolato sulla base dell'art 260 (2) degli Atti Delegati ed è pari a €1.985 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2023 (€1.942 milioni al 31.12.2022). Rispetto alla valutazione dell'anno precedente, l'EPIFP non vita è generalmente stabile, in linea con la profittabilità.

L'ammontare totale degli EPIFP è pari a €21.333 milioni (al lordo della riassicurazione) al 31.12.2023 (€20.356 milioni al 31.12.2022).

C.5. RISCHIO OPERATIVO

ESPOSIZIONE AL RISCHIO

I rischi operativi rappresentano il rischio di incorrere in perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esterni. Tale definizione ricomprende il rischio di mancata conformità alle norme (compliance risk) ed il rischio di non corretta rappresentazione delle voci di bilancio (financial reporting risk), non sono invece inclusi i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi reputazionali, che tuttavia sono spesso conseguenza indiretta dei rischi operativi.

I rischi operativi a cui il Gruppo Generali è esposto sono identificati e classificati nella Operational Risk Management Group Policy, che declina la mappa dei rischi di Gruppo definita nella Risk Management Group Policy.

MISURAZIONE DEL RISCHIO

In linea con lo scorso anno, per la misurazione dei rischi operativi si utilizza il PIM⁴⁷. In particolare, il requisito di capitale per il rischio operativo è calcolato utilizzando un approccio basato su analisi di scenario, condotte dai responsabili delle aree operative (risk owner) che, tramite expert judgement e con il supporto di Subject Matter Expert, forniscono stime di frequenza e impatto per ciascuno degli scenari relativi ai rischi identificati. I rischi considerati materiali sulla base di questa analisi vengono utilizzati ai fini della calibrazione del Modello Interno. Si derivano così le distribuzioni di probabilità delle perdite su un orizzonte di un anno, che successivamente vengono aggregate al fine di ottenere la distribuzione della perdita annua permettendo di calcolare il requisito di capitale al livello di confidenza del 99.5%, come richiesto da Solvency II. Tale approccio permette di descrivere in maniera più accurata il profilo di rischio del Gruppo cogliendone le specificità.

⁴⁷ Il perimetro del PIM è riportato nella sezione E.4.. Le compagnie non incluse nel perimetro dell'IM calcolano il requisito di capitale sulla base della formula standard o dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

Il requisito di capitale per i rischi operativi al 31.12.2023 ammonta a €2.720 milioni prima della diversificazione, pari al 8,0% del SCR totale prima della diversificazione (€2.773 milioni al 31.12.2022) e a €1.681 milioni dopo la diversificazione con gli altri rischi, pari al 6,5% del SCR totale dopo la diversificazione (€1.714 milioni al 31.12.2022).

In base ai risultati del processo di valutazione dei rischi operativi per l'esercizio 2023, i rischi di maggiore rilevanza per il Gruppo, considerando anche potenziali impatti indiretti dei rischi reputazionali e strategici, si confermano, in continuità con lo scorso anno, i rischi legati ad attacchi cyber e sicurezza e protezione dei dati personali. A questi si aggiungono l'indisponibilità o disfunzione degli applicativi e delle infrastrutture informatiche, i rischi legati ai crimini finanziari di riciclaggio e sanzioni internazionali (in relazione all'attuale situazione geopolitica e alle aspettative normative e regolatorie in continua evoluzione), nonché i rischi di errori nello sviluppo e documentazione dei prodotti, nella distribuzione e gestione della relazione col cliente (anche alla luce delle nuove regole di trasparenza e sulle questioni di sostenibilità definite dalla normativa sulla finanza sostenibile).

Tale valutazione è condizionata dall'attuale contesto esterno. Nel corso del 2023, infatti, le tensioni geopolitiche internazionali unite all'instabilità dei mercati hanno ostacolato la ripresa economica in una realtà molto provata dalla crisi post-pandemica, contribuendo a tenere alta l'esposizione ai rischi legati agli attacchi informatici, alla resilienza operativa e ai crimini finanziari. La sicurezza informatica si conferma tra le preoccupazioni più significative nel settore finanziario e per il Gruppo, a causa dalla maggiore sofisticazione degli attacchi informatici e del numero crescente di gruppi di cyber criminali, indipendenti o sovvenzionati dagli Stati. Le perdite potenziali derivanti da un attacco cyber sono state stimate attraverso un'analisi di scenario specifica condotta nell'ambito del processo di valutazione dei rischi operativi rilevanti del Gruppo. Nell'attuale contesto dove la dipendenza dalle tecnologie digitali è in crescita e le infrastrutture presentano gradi di interconnessione via via più complessi, l'aumento degli attacchi informatici e delle minacce tecnologiche contribuiscono all'esposizione ai rischi che possono compromettere la resilienza operativa del Gruppo quali la sicurezza e la protezione dei dati e la disponibilità dei sistemi e delle infrastrutture critiche, interni all'organizzazione o gestiti da terze parti. Per quanto riguarda il modello operativo di gestione del rischio terze parti, il Gruppo sta lavorando per garantire un monitoraggio efficace e integrato dei rischi ICT di terze parti, anche in conformità ai requisiti normativi definiti dal Regolamento Digital Operational Resilience Act (DORA). Inoltre, le tensioni geopolitiche e l'incertezza dei mercati hanno indebolito le catene di approvvigionamento e causato l'aumento dei costi delle materie prime, dell'energia, la crescita dell'inflazione e dei tassi di interesse, soprattutto nella prima parte del 2023, aumentando i potenziali rischi legati alla disponibilità dei servizi critici, oltre ad esporre il Gruppo al rischio di eventi socio-politici indotti dal fenomeno dell'erosione sociale.

GESTIONE E MITIGAZIONE DEL RISCHIO

In termini di governance, la responsabilità della gestione dei rischi è attribuita alla prima linea di difesa (ovvero ai responsabili delle aree operative, cd. risk owner), mentre la Funzione di Group Risk Management definisce metodologie e processi volti all'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi a cui è esposto il Gruppo. Viene così garantito il presidio del rischio ai diversi livelli, secondo una visione olistica del rischio operativo, che risulta fondamentale per stabilire la priorità delle azioni da intraprendere e l'allocazione delle risorse alle aree critiche.

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

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

Un esempio specifico riguarda la costituzione di un'unità dedicata alla gestione e al coordinamento della sicurezza informatica (cyber risk) a livello di Gruppo, che guida l'evoluzione della strategia di sicurezza IT e del modello operativo per la tempestiva individuazione e risoluzione delle vulnerabilità che possano di volta in volta manifestarsi.

Inoltre, è stata definita una specifica regolamentazione interna di Gruppo per gestire il rischio associato all'uso delle tecnologie di Intelligenza Artificiale (IA) che prevede un'analisi preventiva durante la fase iniziale dello sviluppo del servizio.

Infine, si ricorda come il Gruppo Generali condivida i dati di perdita economica riguardanti il rischio operativo in forma anonima attraverso l'Operational Risk data eXchange Association (ORX), un'associazione globale formata da professionisti del rischio operativo a cui partecipano le principali istituzioni bancarie e assicurative a livello globale. L'obiettivo consiste nell'utilizzo dei dati di perdita al fine di rafforzare la gestione dei rischi e di anticipare le tendenze emergenti. Inoltre, poiché le perdite sono raccolte dalla prima linea di difesa, questo processo contribuisce a creare consapevolezza tra i risk owner sui principali rischi a cui potrebbe essere esposto il Gruppo.

Le valutazioni prospettiche attraverso le analisi di scenario svolgono un ruolo essenziale al fine di valutare l'evoluzione dell'esposizione al rischio operativo in un determinato orizzonte temporale, anticipando potenziali minacce, supportando un'allocazione efficiente delle risorse e definendo le relative iniziative.

La raccolta dei dati di perdita integra questa vista prospettica con una vista retrospettiva, permettendo così una valutazione completa dei rischi operativi.

C.6. ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

C.6.1. RISCHI REPUTAZIONALI, EMERGENTI E DI SOSTENIBILITÀ

I rischi reputazionali, emergenti e di sostenibilità vengono considerati nell'ambito del processo di identificazione dei rischi di Gruppo, sebbene non siano inclusi nel calcolo del SCR:

- il rischio reputazionale è riferito a perdite potenziali derivanti dal deterioramento della reputazione o da una percezione negativa del Gruppo tra i propri clienti e altri stakeholder. Nell'ambito della Sustainability Risks Group Guideline e nell'Operational Risk Group Guidelines⁴⁸, i rischi reputazionali sono considerati rischi di secondo livello, strettamente legati a questioni di sostenibilità o conseguenti ai rischi operativi;
- i rischi emergenti, derivanti da nuovi rischi o rischi futuri, sono più complessi da identificare, quantificare e di dimensioni tipicamente sistemiche. Tali rischi sono generalmente riferiti ad aspetti ambientali e ai cambiamenti climatici, ai cambiamenti tecnologici e alla digitalizzazione, agli sviluppi geopolitici e ai cambiamenti demografici e sociali. Per l'identificazione e la valutazione di tali rischi e per accrescere la consapevolezza sulle implicazioni dei principali rischi emergenti, la Funzione di Group Risk Management collabora con una rete dedicata composta dagli specialisti delle funzioni di business (Group Chief Life & Health Officer, Group Chief P&C and Reinsurance Officer, Group Chief Investment Officer, Asset & Wealth Management, Group Planning Processes, Cost Control & Performance Monitoring, Group Data, Analytics & AI Strategy, Methods and Governance, Group Integrated Reporting, Group Chief Marketing & Customer Officer, Group Strategy & Business Transformation e Group Chief Sustainability Officer data la rilevante interrelazione con temi di sostenibilità). Il Gruppo partecipa inoltre all'Emerging Risk Initiative (ERI), un gruppo di lavoro dedicato del CRO Forum, che riunisce i Chief Risk Officer dei principali gruppi europei. Nell'ambito dell'ERI sono discussi rischi di comune interesse per il settore assicurativo pubblicati nell'ERI Radar;
- i rischi di sostenibilità sono correlati a un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe provocare un impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore dell'investimento o sul valore della passività. La gestione dei rischi di sostenibilità, così come la gestione dei potenziali impatti negativi derivanti dalle decisioni aziendali su questioni di sostenibilità oltre che definiti nella Risk Management Group Policy, sono principalmente disciplinati nella Sustainability Group Policy, Investment Governance Group Policy, nella Life Underwriting and Reserving Group Policy, nella P&C Underwriting and Reserving Group Policy e nelle relative linee guida.
Nel corso del 2023 è inoltre proseguita la progettualità Climate Change Risk, con l'obiettivo di rafforzare il framework di gestione del rischio, a partire dalla valutazione del rischio tramite scenari climatici e che include anche strumenti gestionali, tra cui limitazioni e controlli nel processo degli investimenti.

C.6.2. CONCENTRAZIONE DEI RISCHI

Il Gruppo identifica le seguenti tre fonti di rischio di concentrazione per il Gruppo:

- concentrazioni derivanti dagli investimenti;
- esposizioni in termini di rischio di default della controparte riassicurativa, derivanti dalla riassicurazione ceduta;
- esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita, nello specifico catastrofi naturali o disastri provocati dall'uomo.

La concentrazione derivante dagli investimenti è la perdita potenziale del valore del portafoglio quando un'esposizione individuale o un gruppo di esposizioni sono grandi abbastanza da minacciare la posizione di solvibilità o di liquidità del Gruppo o generare un significativo cambiamento nel profilo di rischio del Gruppo.

Come conglomerato finanziario, il Gruppo è soggetto a vigilanza supplementare. In questo contesto, al Gruppo è richiesta una relazione periodica, almeno trimestrale, che riporti ogni concentrazione significativa dei rischi a livello di conglomerato finanziario.

Con riferimento agli investimenti l'analisi più recente basata sui dati a fine 2023 evidenzia che le principali concentrazioni per il segmento governativo sono quelle verso l'Italia, la Francia e la Spagna. Le principali concentrazioni per il segmento non governativo sono quelle verso gli emittenti del settore finanziario francese, spagnolo e italiano. L'analisi del portafoglio non governativo per settore merceologico evidenzia che i settori con la maggior incidenza sono il finanziario e le utilities.

Con riferimento alla riassicurazione ceduta, l'analisi più recente, basata sui dati a fine 2023, conferma che le principali concentrazioni sono quelle verso riassicuratori con rating superiore ad A-.

Infine, sulla base dell'analisi effettuata sui dati a fine 2023, non si evidenziano concentrazioni rilevanti per il Gruppo relativamente alle esposizioni al rischio di sottoscrizione non vita.

⁴⁸ Operational Risk Internal Model Group Guideline e Operational Risk for Regulated Non-Internal Model and Operative Legal Entities Group Guideline.

C.7. ALTRE INFORMAZIONI

C.7.1. ANALISI DI SENSITIVITÀ

Parallelamente al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il Gruppo conduce periodicamente analisi di sensitività al fine di valutare il livello di Solvency Ratio al variare dei fattori di rischio. Il fine di tali analisi è di valutare la resilienza della posizione di capitale del Gruppo ai principali fattori di rischio e di stimare l'impatto di una pluralità di fattori.

A tal fine, diverse analisi di sensitività sono state eseguite al 31.12.2023, in particolare:

- un aumento e riduzione dei tassi di interesse pari a 50 bps;
- un aumento dello spread sui Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) pari a 100 bps;
- un aumento dello spread su titoli corporate pari a 50 bps;
- un aumento e riduzione del valore dei titoli azionari pari a 25%.

I relativi impatti sono riportati di seguito:

Analisi di sensitività ai principali fattori di rischio

(milioni di euro)	Base 31/12/2023	Tassi di interesse +50bps	Tassi di interesse -50bps	Aggiornamento regolamentare UFR	Spread BTP +100bps	Spread corporate +50bps	Equity +25%	Equity -25%
Fondi propri di Gruppo	49.041	48.989	49.028	48.850	48.394	48.572	51.653	46.381
Requisito patrimoniale di solvibilità	22.304	22.089	22.652	22.354	22.666	22.183	22.911	21.642
Solvency Ratio	220%	222%	216%	219%	214%	219%	225%	214%
Var. fondi propri di Gruppo		-52	-13	-191	-647	-469	2.612	-2.660
Var. requisito patrimoniale di solvibilità		-216	347	50	362	-122	607	-662
Var. Solvency Ratio		+2 p.p.	-3 p.p.	-1 p.p.	-6 p.p.	-1 p.p.	+6 p.p.	-6 p.p.

A seguito della revisione EIOPA della struttura a termine dei tassi risk free, l'Ultimate Forward Rate (UFR) subirà variazioni (per l'Euro, il UFR sarà ridotto di 15 bps): l'impatto previsto di tale cambiamento sul Solvency Ratio al 31.12.2023 ammonta a circa -1 punto percentuale.

Le analisi condotte mostrano come i risultati del Gruppo sono influenzati dai cambiamenti dei fattori di rischio finanziario di cui sopra.

Anche in condizioni di mercato sfavorevoli (riduzione dei tassi di interesse o del valore azionario, aumento degli spread), il Gruppo confermerebbe una posizione solida, principalmente grazie al suo profilo caratterizzato da un duration gap contenuto, una buona capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche e un minimo rendimento garantito medio stabilmente inferiore al rendimento medio del portafoglio.

D. Valutazione a fini di Solvibilità

PERIMETRO E PRINCIPI DI VALUTAZIONE GENERALE

Nella presente sezione viene fornita una panoramica completa sulla valutazione degli elementi di Solvency II, descrivendo i criteri adottati per la valutazione di ciascuna classe di attività e passività, includendo anche le tecniche di consolidamento.

Come previsto dalla Direttiva Solvency II, per la definizione del bilancio Solvency II di Gruppo:

- tutte le società assicurative e riassicurative del Gruppo, le società di partecipazione assicurativa, le società di partecipazione assicurativa mista e le imprese di servizi accessori che sono controllate da Assicurazioni Generali S.p.A., sono consolidate secondo il “metodo 1”, definito nell’Articolo 230 della Direttiva Solvency II⁴⁹.
- le società finanziarie⁵⁰ contribuiscono, secondo la rispettiva quota di partecipazione, nell’impresa partecipante coerentemente con il “metodo 1” in base alle specifiche definite nell’Articolo 230 della Direttiva Solvency II e nell’Articolo 335 (e) del Regolamento Delegato 2015/35/CE⁵¹.
- i veicoli di investimento associati alle attività assicurative sono consolidati nella impresa partecipante, secondo la rispettiva quota di partecipazione,
- le rimanenti società del Gruppo sono valutate nell’impresa partecipante secondo la rispettiva quota di partecipazione sulla base di metodologie valutative conformi alla normativa vigente.

Come stabilito all’articolo 75 della direttiva Solvency II, il quadro normativo richiede un approccio economico e di mercato per la valutazione delle attività e delle passività, adottando ipotesi che anche altri partecipanti al mercato utilizzerebbero per valutare la stessa attività o passività. Per calcolare gli importi del bilancio Solvency II, tutte le attività e passività in bilancio devono essere valutate in accordo con quanto disposto dalla normativa Solvency II⁵².

Le tecniche di valutazione maggiormente utilizzate sono:

- *market approach*: utilizza prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato che coinvolgono attività, passività o gruppi di attività e passività identiche o comparabili (i.e. simili);
- *income approach*: converte gli utili futuri nel corrispondente valore corrente (cioè scontato) utilizzando l’analisi dei flussi di cassa attualizzati, modelli di pricing delle opzioni e altre tecniche di valutazione;
- *cost approach*: riflette l’importo corrente necessario per sostituire la capacità di servizio attuale di un’attività;
- altre tecniche di valutazione specifiche per elemento di bilancio (come, per esempio, il valore dell’attivo netto, o *net asset value*, per gli strumenti di capitale e il valore netto di realizzo, o *net realisable value* per le rimanenze immobiliari).

La gerarchia del *fair value* prevista da IFRS13 classifica queste tecniche valutative nei seguenti tre livelli:

- **Classe 1 - Prezzi quotati in mercati attivi per la stessa attività / passività**: uso del prezzo quotato in un mercato attivo per le stesse attività o passività, se tale prezzo è disponibile al momento della valutazione;
- **Classe 2 - Prezzi quotati in mercati attivi per attivi / passivi similari**: se tale prezzo non è disponibile, si utilizzano i prezzi di altri attivi / passivi similari osservabili direttamente o indirettamente sul mercato:
 - ✓ prezzi quotati per attività o passività analoghe in mercati attivi con gli opportuni aggiustamenti;
 - ✓ prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati che non siano attivi;
 - ✓ altre tecniche valutative basate su input diversi dai prezzi quotati e che siano osservabili per attività e passività
 - ✓ input corroborati da dati di mercato;
- **Classe 3 - Metodi alternativi di valutazione**: se i prezzi osservabili nei primi due livelli non sono disponibili per attività e passività, si utilizzano altre tecniche di valutazione, definite in particolare *mark-to-model*, che devono essere parametrizzate, estrapolate o altrimenti calcolate per quanto possibile da input di mercato. In caso di input non osservabili, la compagnia utilizza le migliori informazioni disponibili, che potrebbero includere i propri dati, tenendo conto di tutte le informazioni sulle ipotesi utilizzate dai partecipanti al mercato che sono ragionevolmente disponibili.

49 Tutte le società assicurative sono consolidate integralmente linea per linea ad eccezione delle operazioni vita in Cina per le quali si adotta il metodo di consolidamento proporzionale secondo l’articolo 335, del Regolamento Delegato della Commissione (UE).

50 Istituti di credito, società di investimento, istituzioni finanziarie, fondi di investimento alternativi, società UCITS, istituti di previdenza e soggetti non regolamentati che svolgono attività finanziarie.

51 Nel successivo passaggio dal bilancio Solvency II ai Fondi Propri di Gruppo, si effettua la deduzione delle partecipazioni in società finanziarie e si considera la loro contribuzione con la quota proporzionale di Fondi Propri calcolata secondo i loro regimi di settore.

52 La normativa Solvency II prevede un approccio *market consistent*: le attività e le passività di bilancio sono valutate all’importo per il quale possono essere scambiate, trasferite o regolate sul mercato.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, non sono stati apportati cambiamenti rilevanti nei metodi valutativi delle attività e passività del bilancio Solvency II.

Nella seguente tabella si riporta un confronto tra il bilancio Solvency II a fine 2023 e a fine 2022. Da fine 2022 a fine 2023 l'eccedenza delle attività rispetto alle passività è aumentata di € 2.090 milioni, passando da € 44.380 milioni a € 46.470 milioni: l'aumento riflette principalmente l'eccellente contributo della generazione di capitale che, insieme all'effetto positivo delle variazioni di mercato, ha più che compensato gli impatti negativi derivanti dalle variazioni non economiche, dai cambi regolamentari e dal dividendo del periodo.

Bilancio SII

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Avviamento, spese di acquisizione differite e attività immateriali	0	0
Attività fiscali differite	1.380	2.550
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.192	3.574
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a indice e a quote)	315.264	316.336
Attività detenute per contratti collegati a indice e a quote	103.991	95.473
Mutui ipotecari e prestiti	5.763	5.559
Importi recuperabili da riassicurazione	6.338	5.747
Depositi presso imprese cedenti	3.261	4.146
Crediti	18.162	19.085
Azioni Proprie	321	655
Contante ed equivalenti a contante	5.865	5.928
Tutte le altre attività non indicate altrove	2.890	2.384
Totale attività	466.427	461.437
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Riserve tecniche	370.513	367.100
Passività potenziali	16	32
Riserve diverse dalle riserve tecniche	1.747	2.076
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	2.992	2.843
Depositi dai riassicuratori	1.754	1.937
Passività fiscali differite	9.132	10.213
Derivati passivi	3.139	4.122
Passività finanziarie	6.176	5.536
Debiti	14.102	14.092
Passività subordinate	8.562	7.500
Tutte le altre passività non segnalate altrove	1.824	1.606
Totale passività	419.956	417.057
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	46.470	44.380

Nei paragrafi che seguono, si riporta un confronto con il bilancio consolidato IFRS sia in termini di principi valutativi che di ammontari. I criteri di valutazione delle attività e delle passività adottati da Solvency II si basano ampiamente sui principi IFRS, le cui principali differenze valutative riguardano:

- le attività immateriali, incluso l'avviamento, che non sono riconoscibili nel bilancio Solvency II;
- le attività che sono valutate al *fair value* nel bilancio Solvency II e che seguono una valutazione al costo nel bilancio IFRS;
- le riserve tecniche, inclusi i crediti di riassicurazione, che devono essere valutate secondo le specifiche di Solvency II;

- le passività finanziarie che devono essere rivalutate al Solvency II *value* (ovvero tenendo conto del merito di credito proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria alla rilevazione iniziale ed escludendo le variazioni intervenute successivamente);
- la valutazione delle partecipazioni, dovuta alle differenze nei metodi di consolidamento applicati al bilancio IFRS e bilancio Solvency II e che sono rivalutate al *fair value* in coerenza con il regime di Solvency II;
- le imposte differite relative agli aggiustamenti di cui sopra.

D.1. ATTIVITÀ

Il capitolo descrive i metodi di valutazione Solvency II per le principali classi di attività, riportando le seguenti informazioni:

- descrizione delle basi, dei metodi e delle principali ipotesi utilizzati per la valutazione ai fini di solvibilità;
- spiegazione quantitativa e qualitativa di eventuali differenze materiali tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzate dall'impresa per la valutazione ai fini di solvibilità e quelli utilizzati per la loro valutazione nel bilancio IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di attività, le differenze tra i valori del bilancio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni ufficiali del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta principalmente gli aggiustamenti riguardanti le società consolidate *line by line* esclusivamente per finalità IFRS, e che sono rappresentate come partecipazioni nel bilancio Solvency II⁵³. Inoltre, tale colonna accoglie anche le riclassifiche necessarie per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II⁵⁴.

L'impatto di tali riclassifiche è neutro sul Patrimonio Netto IFRS poiché gli effetti sulle attività sono compensati da quelli sulle passività.

La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II⁵⁵. Le differenze valutative riportate successivamente nella colonna "Adeguamento al valore Solvency II" rappresentano l'effetto del passaggio dai principi contabili IFRS alle metriche Solvency II dovuto a differenze valutative (per esempio, alcuni elementi riportati al costo in IFRS e al *fair value* in Solvency II), nonché ulteriori aggiustamenti specifici tra cui, rilevano in particolare:

- alcuni asset, ricompresi nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 17⁵⁶, sono contabilizzati nelle poste non tecniche⁵⁷ del bilancio Solvency II; ciò comporta alcune discrepanze nella colonna "Adeguamento al valore SII" legate ad una differente classificazione di questi elementi nei bilanci IFRS e Solvency II;
- il consolidamento proporzionale del business vita della Cina⁵⁸ nel bilancio Solvency II.

Infine, la colonna "Bilancio Solvency II" riporta i valori ufficiali del bilancio Solvency II.

Totale attività al 31/12/2023

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Adeguamento al valore SII (d-c)	Bilancio SII (d)
Avviamento, Spese di acquisizione differite e Attività immateriali	9.990	-565	9.426	-9.426	0
Attività fiscali differite	1.828	-136	1.692	-313	1.380
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	3.683	-1.135	2.548	644	3.192
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e a quote)	344.360	-24.174	320.187	-4.923	315.264
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	23.831	-605	23.226	2.265	25.491
Quote detenute in imprese partecipate. incluse le partecipazioni	2.712	4.634	7.346	583	7.929
Strumenti di capitale	17.222	-1.271	15.951	-776	15.175

53 Il contributo di tali società alle singole voci di attività e passività del bilancio viene quindi riclassificato interamente nella voce del QRT "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni". La riclassifica è particolarmente rilevante per le società appartenenti al settore finanziario e creditizio e per gli enti pensionistici.

54 Ad esempio, si segnala la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento che sono riportate come passività finanziarie a fini IFRS, mentre rientrano tra le riserve tecniche di e la non applicabilità dell'IFRS5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (per completezza d'informazioni si precisa che a fine 2023 Tua Assicurazioni è classificata come operazioni discontinue nel bilancio IFRS consolidato di Gruppo).

55 Tale rappresentazione coincide con quella adottata nel QRT S.02.01 che presenta i valori ufficiali del bilancio consolidato Solvency II.

56 L'applicazione di IFRS 17 prevede la classificazione di alcune attività e passività quali elementi di contratti assicurativi. Tale rappresentazione riguarda principalmente i depositi di riassicurazione, crediti e debiti relativi a contratti di (ri)assicurazione e i prestiti su polizza. Secondo le metriche di Solvency II tali elementi sono invece classificati in specifiche voci di attività e passività non tecniche del bilancio dello stato patrimoniale.

57 Per poste non tecniche si intendono attività e passività diverse dalle riserve tecniche

58 Il metodo di consolidamento proporzionale si applica in coerenza con l'Articolo 230 della Direttiva Solvency II. Le società per le quali si adotta tale trattamento contribuiscono al bilancio Solvency II con la quota di appartenenza al Gruppo, mentre rimangono consolidate integralmente al 100% nel bilancio IFRS (dove il consolidamento proporzionale non è applicabile).

Obbligazioni - Titoli di Stato	137.359	-17.250	120.109	-2.633	117.476
Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti	96.476	-6.545	89.931	-1.263	88.668
Organismi di investimento collettivo	58.268	-3.124	55.144	-283	54.861
Derivati attivi	1.478	-194	1.284	0	1.284
Depositi diversi da equivalenti a contante	2.922	202	3.124	-783	2.341
Altri investimenti	4.093	-21	4.072	-2.033	2.039
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	108.265	-4.212	104.053	-61	103.991
Mutui ipotecari e prestiti	13.415	-8.355	5.060	703	5.763
Importi recuperabili da riassicurazione	4.876	-525	4.351	1.987	6.338
Non vita	4.322	-199	4.123	-55	4.068
Vita	554	-326	228	2.043	2.271
Depositi presso imprese cedenti	6	0	6	3.255	3.261
Crediti	10.281	-642	9.638	8.523	18.162
Azioni Proprie	0	0	0	321	321
Contante ed equivalenti a contante	7.070	-1.187	5.882	-17	5.865
Tutte le altre attività non indicate altrove	4.837	-1.346	3.491	-602	2.890
Totale attività	508.611	-42.278	466.333	93	466.427

AVVIAMENTO, SPESE DI ACQUISIZIONE DIFFERITE E ATTIVITÀ IMMATERIALI

L'avviamento, le spese di acquisizione differite e le attività immateriali sono valorizzati a zero nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali:

- l'avviamento, che è un'attività immateriale e che rappresenta la sommatoria dei benefici futuri non separatamente individuabili nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale, non è riconoscibile nel bilancio di solvibilità, mentre è identificabile in quello IFRS;
- attivi immateriali diversi dall'avviamento, che sono attivi non monetari senza sostanza fisica, sono riconoscibili nel bilancio di solvibilità solo quando separabili e quando esiste un'evidenza di simile transazione sul mercato di una categoria di attivi uguali o simili.

ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Le attività fiscali differite sono commentate nel paragrafo D.3. dove si riporta la posizione netta tra attività e passività fiscali differite.

IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

Gli immobili, gli impianti e le attrezzature posseduti per uso proprio includono gli attivi materiali intesi ad uso proprio e permanente e gli immobili posseduti dal Gruppo per uso proprio e sono valutati a *fair value* nel bilancio Solvency II.

Gli immobili sono prevalentemente valutati sulla base di *input* di attività simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati relativi ai proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato. In particolare, la valutazione tiene conto non solo dei proventi futuri netti scontati ma anche delle peculiarità degli immobili, quali il tipo di destinazione d'uso e la locazione dell'ente nonché del tasso di sfritto.

Inoltre:

- per gli immobili utilizzati all'esercizio d'impresa (sedi commerciali o amministrative), le migliori valutazioni del *fair value* sono normalmente fornite da proiezioni di flussi finanziari attualizzati basati sulle condizioni delle locazioni e dei contratti in essere e, ove possibile, dati esogeni osservabili come gli affitti di mercato rappresentativi di immobili comparabili per posizione e condizione e utilizzando tassi di attualizzazione che riflettano le valutazioni del mercato su tali flussi;
- per gli immobili residenziali, la migliore stima del *fair value* è normalmente data dai prezzi correnti su un mercato attivo per proprietà simili nella stessa posizione e condizione e soggette a contratti di locazione e altri contratti analoghi, con adeguamenti per riflettere le differenze;

- per le rimanenze (*property inventories*), il valore netto di realizzo (*net realisable value*) è un'opzione coerente che è modificata se i costi stimati di completamento e necessari per effettuare la vendita sono rilevanti.

Le differenze tra i valori IFRS e Solvency II sono dovute ai terreni e fabbricati posseduti per uso proprio che non risultano sottostanti a contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta⁵⁹ e che sono valutati secondo il *cost model* previsto da IFRS, mentre sono valutati al *fair value* in Solvency II.

INVESTIMENTI

Gli investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e a quote) sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II. Nella tabella di seguito il totale degli investimenti è dettagliato secondo la gerarchia del *fair value*, descritta nella sezione "Valutazioni ai fini di Solvibilità":

Gerarchia del *fair value* applicata agli investimenti

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Totale investimenti	68,9%	10,9%	20,2%	100,0%

Dall'adeguamento del valore IFRS al valore Solvency II, per alcune voci di investimenti⁶⁰ emerge una differenza negativa attribuibile al consolidamento proporzionale della Cina, mentre a parità di perimetro la differenza risulta sostanzialmente positiva o neutra.

Investimenti – Immobili (diversi da quelli per uso proprio)

Gli immobili (diversi da quelli per uso proprio) comprendono gli immobili utilizzati come investimento e sono valutati al *fair value* secondo le metriche Solvency II. Le differenze tra i valori IFRS e Solvency II sono dovute ai terreni e fabbricati diversi da quelli posseduti per uso proprio che non risultano sottostanti a contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta e che sono valutati secondo il *cost model* previsto da IFRS, mentre sono valutati al *fair value* in Solvency II.

Il metodo di valutazione applicato e le considerazioni sulla differenza con il bilancio IFRS sono coerenti con quelli sopra riportati per gli immobili inclusi nella classe di attività di immobili, impianti e macchinari.

Investimenti – Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni

Le quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni, sono definite come il possesso, diretto o tramite il controllo, di almeno il 20% dei potenziali diritti di voto dell'impresa collegata o del potenziale capitale sociale emesso dall'impresa collegata.

La gerarchia utilizzata dal Gruppo Generali per valutare le partecipazioni in imprese collegate a fini di solvibilità è la seguente:

- nel caso di mercato attivo: prezzo di mercato quotato
- nel caso di mercato non attivo:
 - le partecipazioni in società assicurative sono valutate sulla base dell'eccedenza delle attività sulle passività della società secondo Solvency II (metodo del patrimonio netto rettificato)
 - le partecipazioni in società non assicurative sono valutate sulla base del patrimonio netto IFRS della società. escluse le attività immateriali (metodo del patrimonio netto IFRS)
 - per le società collegate e controllate congiunte le partecipazioni sono valutate in base a tecniche alternative consentite.

Passando dalle valutazioni IFRS a Solvency II la variazione di valore delle partecipazioni è dovuta principalmente alle società del settore finanziario (istituti finanziari e creditizi IORP⁶¹ e UCITS⁶²) e altre società controllate che svolgono attività non collegate all'ambito assicurativo. In particolare, applicando i principi di Solvency II, le imprese del settore finanziario non sono consolidate linea per linea ma sono classificate come partecipazioni; invece, secondo i principi IFRS, queste sono consolidate linea per linea.

Investimenti – Strumenti di capitale e organismi di investimento collettivo

La valutazione a *fair value* adottata per il bilancio Solvency II per gli strumenti di capitale e per gli organismi di investimento collettivo è allineata alla valutazione IFRS. La valutazione del *fair value* è basata sui prezzi di mercato, laddove disponibili. Altrimenti, sono utilizzati il metodo del *net asset value*, l'*income approach* o il *cost approach*.

⁵⁹ Per gli immobili a copertura di contratti con partecipazione diretta agli utili la valutazione di Solvency II è allineata alla valutazione al *fair value* di IFRS che il Gruppo adotta in linea con quanto disposto al paragrafo 32A del principio IAS 40.

⁶⁰ Nello specifico, le voci principalmente impattate sono le azioni, le obbligazioni, gli organismi di investimento collettivo, i depositi diversi da equivalenti a contanti e gli altri investimenti.

⁶¹ Direttiva Europea IORP II (2016/2341/UE)

⁶² Direttiva Europea UCITS (2009/65/EC)

Il delta evidenziato è dovuto principalmente al consolidamento proporzionale della Cina. **Investimenti – Obbligazioni**

Le obbligazioni comprendono i titoli di Stato, le obbligazioni societarie, le obbligazioni strutturate ed i titoli garantiti e sono valutate al *fair value* secondo la normativa Solvency II, utilizzando principalmente il *market approach*. Nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 13, nel caso non sia disponibile un prezzo di mercato quotato, si utilizza il valore di mercato quotato in mercati attivi per categorie di attività simili, oppure se quest'ultimo non è disponibile, si ricorre a metodi di valutazione alternativi.

Oltre agli impatti sopra citati derivanti dal consolidamento proporzionale della Cina, a fine 2023 emerge solo un'ulteriore differenza trascurabile tra i valori Solvency II e IFRS. Tale differenza è relativa alle obbligazioni gestite nell'ambito del *business model "Hold to collect"*, i cui termini contrattuali sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale e interessi⁶³ e che sono valutate al costo ammortizzato nel bilancio IFRS.

Investimenti – Derivati attivi

La valutazione Solvency II dei derivati attivi è allineata a quella usata nel bilancio consolidato IFRS. Il *fair value* è determinato tramite l'*income approach*, usando modelli deterministici di *cash flow* scontati.

Investimenti – Depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti

I depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS invece, sono rilevati al *fair value* o al costo ammortizzato in base alla categoria IFRS corrispondente.

Al netto dell'impatto sopra citato derivante dal consolidamento proporzionale della Cina, la valutazione al *fair value* di Solvency II per i depositi diversi da equivalenti a contante e altri investimenti è allineata alla valutazione di IFRS.

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

Le attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote, che sono definite come attività detenute per prodotti assicurativi o di investimento dove il contraente sostiene il rischio di investimento, sono valutate al *fair value* sia nel bilancio Solvency II che nel bilancio IFRS, principalmente tramite il valore di mercato. La differenza marginale negativa che emerge nell'adeguamento al valore Solvency II è attribuibile al consolidamento proporzionale della Cina.

MUTUI IPOTECARI E PRESTITI

I mutui ipotecari e i prestiti includono i prestiti su polizza, prestiti e mutui ipotecari verso persone e gli altri prestiti e mutui ipotecari e sono valutati al *fair value* in Solvency II solitamente tramite l'*income approach* usando modelli deterministici di *cash flow* scontati. Il metodo di valutazione applicato e le considerazioni sulla differenza con il bilancio IFRS sono coerenti con quelli sopra riportati per le obbligazioni. Il delta positivo che emerge nell'adeguamento al valore Solvency II è principalmente attribuibile alla diversa classificazione dei prestiti su polizza (che vengono contabilizzati come prestiti nel bilancio Solvency II, mentre vengono considerati come elementi dei contratti assicurativi nel bilancio consolidato IFRS), solo parzialmente compensato dall'impatto negativo derivante dal consolidamento proporzionale della Cina.

IMPORTI RECUPERABILI DA RIASSICURAZIONE

Per quanto riguarda gli importi recuperabili da riassicurazione, la differenza tra il valore IFRS e Solvency II è attribuibile principalmente alle differenze metodologiche legate all'introduzione, nelle riserve cedute di IFRS, delle passività non tecniche associate ai contratti di riassicurazione (e.g. depositi di riassicurazione) e del Margine di Servizio Contrattuale (CSM, *Contractual Service Margin*). Al netto di questi effetti, i due importi sono complessivamente simili.

La metodologia alla base del calcolo degli importi recuperabili da riassicurazione è commentata nel paragrafo D.2.

DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

I depositi presso imprese cedenti, che sono depositi collegati al portafoglio di riassicurazione accettata, sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS i depositi relativi a contratti di riassicurazione che rientrano nel perimetro di IFRS 17 sono ricompresi nelle riserve tecniche. In funzione dell'accordo di riassicurazione, in ambito Solvency II il costo ammortizzato potrebbe rappresentare un'approssimazione accettabile del valore di mercato dei depositi in contanti, mentre in altri casi vengono utilizzati modelli più avanzati, sulla base dei flussi finanziari relativi al deposito e disciplinati dall'accordo di riassicurazione stesso.

⁶³ Per consentire la classificazione degli strumenti di debito al costo ammortizzato, i flussi finanziari generati dall'attività finanziaria devono essere rappresentati dai soli pagamenti del capitale e degli interessi (test SPPI, *Solely Payments of Principal and Interest*).

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie, che sono definite come le azioni emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e di proprietà delle società del Gruppo, sono valutate al *fair value* nel bilancio Solvency II in base al loro prezzo quotato al momento della valutazione. Nel bilancio consolidato IFRS invece sono direttamente dedotte dal patrimonio netto. A fine 2023, l'ammontare delle azioni proprie include l'impatto del piano di acquisto di azioni proprie a supporto del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo effettuato nel corso dell'anno.

CREDITI, CONTANTE ED EQUIVALENTI A CONTANTE E TUTTE LE ALTRE ATTIVITÀ NON INDICATE ALTROVE

I crediti, il contante ed equivalenti a contante e tutte le altre attività non indicate altrove (inclusi i crediti assicurativi e verso intermediari, i crediti riassicurativi e i crediti commerciali - non assicurativi, i risconti di interessi passivi, i ratei e l'eccedenza di prestazioni pensionistiche) non presentano sostanziali differenze a parità di perimetro passando dal bilancio IFRS a quello di solvibilità a causa della loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, dall'assenza di flussi di cassa a titolo di interesse, ecc. La significativa differenza positiva del valore Solvency II riportato nel QRT rispetto al bilancio IFRS deriva principalmente dalla classificazione di crediti relativi alla (ri)assicurazione fra gli elementi dei contratti assicurativi, che viene applicata solo a livello di bilancio consolidato IFRS.

D.2. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche del Gruppo Generali in ambito Solvency II al 31 dicembre 2023 sono state calcolate applicando il sistema di *governance*, i processi, le metodologie, i modelli, le ipotesi e i dati secondo le disposizioni della normativa *Solvency II*, come somma di *Best Estimate Liabilities* (BEL, ovvero la miglior stima delle passività assicurative) e del *risk margin* (ovvero il margine per il rischio a fronte dei rischi *non-hedgeable*).

La BEL corrisponde alla media ponderata dei valori attuali attesi dei flussi di cassa futuri generati dai contratti di assicurazione e riassicurazione presenti nel portafoglio alla data di valutazione; pertanto include sia una valutazione probabilistica del loro verificarsi, sia un'adeguata valutazione del valore temporale del denaro ottenuta, per ciascuna valuta rilevante, sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio al 31 dicembre 2023, così come osservata sul mercato e ufficialmente comunicata da EIOPA. Con riferimento alle valute rilevanti per il Gruppo Generali, tali curve valutative sono desunte generalmente dai tassi interbancari swap LIBOR (Euro), mentre per altre valute (ad esempio Franco Svizzero e Dollaro Statunitense) le curve sono derivate dai tassi swap OIS (*overnight indexed swap*). Per le passività denominate in Euro, che rappresentano il 92% delle riserve tecniche vita di Gruppo e l'88% delle riserve tecniche non vita di Gruppo, i tassi LIBOR sono ridotti del *credit risk adjustment* (CRA), al 31 dicembre 2023 pari a 10bps, per considerare il rischio default residuale di questi strumenti. Ai tassi OIS, poiché privi di rischio default residuale, non viene applicato il CRA. Inoltre, la curva di valutazione utilizzata per il calcolo della BEL può essere ulteriormente aggiustata mediante il cosiddetto *volatility adjustment*, per considerare l'extra-rendimento ottenibile in maniera priva di rischio dagli attivi a copertura delle passività assicurative. Il *volatility adjustment* specifico per ogni valuta è fornito da EIOPA ed è utilizzato per la valutazione della maggior parte dei portafogli di Gruppo. Al 31 dicembre 2023, il *volatility adjustment* per l'Euro è pari a +20bps. Al 31 dicembre 2023 non sono state raggiunte le condizioni previste dalla formula EIOPA per l'attivazione del *volatility adjustment* specifico di Paese (*country specific volatility adjustment*) e pertanto i portafogli sono stati valutati utilizzando l'aggiustamento specifico di ciascuna valuta laddove rilevante (*currency specific volatility adjustment*).

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

In maggior dettaglio, nel calcolo delle riserve tecniche vita, i flussi di cassa futuri attesi sono stati valutati o in uno scenario deterministico (ovvero *certainty equivalent* – metodologia utilizzata per la valutazione dei contratti senza asimmetrie finanziarie) o come valore medio delle valutazioni effettuate in corrispondenza di appropriati scenari stocastici, per permettere il calcolo del costo delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali offerte agli assicurati per prodotti con partecipazione agli utili. Nelle piattaforme attuariali sono state implementate specifiche ipotesi sulle future decisioni del management (le cosiddette *management actions*, relative per esempio alla gestione dell'*asset allocation*, della realizzazione delle plus/minusvalenze latenti e dei fondi utili) e sul comportamento razionale degli assicurati (il cosiddetto *dynamic policyholder's behaviour*, utilizzato per considerare la variazione della propensione degli assicurati all'esercizio delle opzioni contrattuali a condizioni predefinite nei diversi scenari economici).

Nel calcolo delle riserve tecniche non vita, si effettua una distinzione per i sinistri a riserva, denunciati o meno, che si sono verificati prima della data di valutazione i cui costi e spese correlate non sono stati completamente pagati entro tale data (riserva sinistri o *claims provisions*) e per i sinistri futuri relativi a contratti che sono in vigore alla data di valutazione o per i quali esiste un obbligo legale di fornire copertura (riserva premi o *premium provisions*). Il calcolo della BEL per la riserva sinistri si basa sui metodi attuariali diffusi nella pratica

internazionale, tra cui i più comuni sono i metodi *Link Ratio*, i metodi *Bornhuetter-Ferguson* e i metodi *Average Cost per Claim*. Il calcolo della BEL per la riserva premi è effettuato considerando i *cash in-flows* derivanti dai premi futuri e i *cash out-flows* derivanti dai sinistri e costi di gestione diretti e indiretti futuri ed applicando, per la parte relativa ai premi già incassati, opportuni *loss ratio* ed *expense ratio* (in visione *best estimate*) alle riserve premi del bilancio civilistico.

L'inflazione è opportunamente modellata nel calcolo delle riserve tecniche coerentemente con quanto richiesto dalla normativa europea e recepito nella metodologia di Gruppo.

La BEL al lordo della riassicurazione del Gruppo Generali è determinata sulla base dei dati consolidati, ovvero come somma delle BEL lorde delle singole compagnie al netto degli eventuali rapporti di riassicurazione infragruppo. La BEL della compagnia in Cina è consolidata invece con metodo proporzionale.

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

In linea con la normativa, il *risk margin* è calcolato al netto della riassicurazione separatamente per ciascuna compagnia del Gruppo Generali e successivamente è aggregato per ottenere il *risk margin* a livello di Gruppo (non viene considerato alcun beneficio di diversificazione tra le diverse compagnie e tra i segmenti vita e non vita). Il *risk margin* della compagnia in Cina è consolidato con metodo proporzionale. In maggior dettaglio, per ciascuna compagnia del Gruppo, il requisito di capitale necessario per coprire i rischi *non-hedgeable* è determinato attraverso il modello interno per le compagnie per cui è approvato e attraverso la standard formula per tutte le altre compagnie del Gruppo. In entrambi i casi, come richiesto dalla normativa, i *risk capital* sono calcolati senza l'utilizzo del *volatility adjustment* e considerando i benefici di diversificazione tra i diversi rischi che hanno incidenza sul business di ciascuna compagnia. La proiezione dei *risk capital* e la loro allocazione alle linee di business è fatta mediante *drivers* specifici per ciascun rischio. Il tasso annuale utilizzato per determinare il costo del capitale è pari al 6%. Il costo del capitale per ciascun anno di proiezione è attualizzato alla data di valutazione attraverso la struttura per scadenza dei tassi di interesse al 31 dicembre 2023 fornita da EIOPA, senza il *volatility adjustment* per ciascuna valuta rilevante.

Le riserve tecniche associate a una parte residuale del portafoglio (relativa al business non materiale di paesi terzi) sono valutate con un metodo semplificato. Si ritiene che questo approccio sia proporzionato alla natura, materialità e complessità dei rischi sottostanti.

I *reinsurance recoverables* consolidati, ovvero l'ammontare che si aspetta di recuperare dai contratti di riassicurazione, sono ottenuti dalla somma dei *reinsurance recoverables* associati a contratti di riassicurazione extra-gruppo di ciascuna compagnia e dal contributo della compagnia in Cina secondo metodo proporzionale. Sono valutati al netto dell'aggiustamento per il rischio di fallimento delle controparti riassicurative (*Counterparty Default Adjustment*). Il loro importo è determinato attraverso la proiezione dei flussi di cassa ceduti in riassicurazione, o con metodi semplificati basati sull'applicazione di opportuni ratio calcolati sulle riserve civilistiche cedute. L'approccio adottato è considerato proporzionale alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi sottostanti.

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

Essendo le riserve tecniche di Gruppo il risultato di un consolidamento complessivo delle riserve tecniche delle singole compagnie, le basi, i metodi e le ipotesi utilizzate a livello di Gruppo sono le stesse di quelle utilizzate dalle singole compagnie.

RISERVE TECNICHE VITA

Riserve tecniche Solvency II vita: principali risultati e dettagli per componente

La seguente tabella riporta le riserve tecniche vita del Gruppo Generali al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII vita		
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	331.879	331.260
<i>Risk margin</i>	4.692	4.396
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	336.571	335.656
<i>Reinsurance recoverables</i>	2.271	2.350
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	334.300	333.306

Il leggero incremento delle riserve tecniche vita, al lordo della riassicurazione, dal 31 dicembre 2022 al 31 dicembre 2023 (+0,3%), è spiegato da significative variazioni che si compensano reciprocamente. Più nel dettaglio, le riserve tecniche vita sono aumentate a causa dell'unwinding e delle variazioni economiche (a causa del minore effetto sconto a seguito del ribasso dei tassi di interesse). Questi effetti sono stati compensati, in parte, dalle variazioni di perimetro (principalmente in Italia), dalla raccolta netta negativa (influenzata dai riscatti osservati in Italia, Francia e Germania nel corso del 2023) e da altri aggiustamenti di modello iniziali (principalmente dovuti all'adozione della curva swap – al posto della curva governativa - in Svizzera e agli aggiornamenti di modello implementati in Italia, Francia e Germania).

Si segnala inoltre che le riserve tecniche vita al 31 dicembre 2023 sono state ridotte per un ammontare complessivo di €116 milioni per l'utilizzo delle misure transitorie sulle riserve tecniche del portafoglio portoghese. I *reinsurance recoverables* rimangono sostanzialmente stabili.

Riserve tecniche Solvency II vita: dettagli per linea di business

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2023 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII vita al 31/12/2023

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	Risk margin	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	213.290	2.776	216.066
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	95.759	933	96.692
Assicurazione malattia (SLT)	22.830	982	23.812
Totale	331.879	4.692	336.571

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

- 64% del portafoglio è costituito da assicurazione vita di tipo tradizionale, di cui il 96% è business con partecipazione agli utili, generato principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia e Germania, mentre il restante 4% è costituito da business senza partecipazione agli utili;
- circa il 29% del business è di tipo *unit linked* e deriva principalmente da business sottoscritto in Italia, Francia, Germania e Svizzera;
- il business rimanente (circa il 7%) è composto da prodotti malattia con caratteristiche simili al business vita e si riferisce principalmente a business sottoscritto in Germania, Francia e Austria.

Riserve tecniche Solvency II vita: confronto con le riserve IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS associate al perimetro Solvency II vita e le riserve tecniche Solvency II vita al 31 dicembre 2023 suddivise per le linee di business principali.

Riserve IFRS e SII vita al 31/12/2023

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Assicurazione vita diversa da <i>index</i> e <i>unit linked</i>	230.525	216.066
<i>Index</i> e <i>unit linked</i>	110.519	96.692
Assicurazione malattia (SLT)	23.015	23.812
Totale	364.059	336.571

Le principali differenze sottostanti la valutazione delle riserve tecniche IFRS e Solvency II del Gruppo Generali riguardano aspetti metodologici e le ipotesi finanziarie, mentre i modelli attuariali di proiezione, i relativi input e le ipotesi operative sono generalmente comuni tra i due ambienti valutativi. In maggiore dettaglio:

- le riserve IFRS includono il contractual service margin (ovvero la porzione degli utili complessivamente generati dai contratti che non è stata ancora ammortizzata). Le riserve tecniche Solvency II invece non includono componenti di utile che invece sono implicitamente considerate nei fondi propri della compagnia;
- le riserve IFRS includono i crediti generati dai contratti assicurativi (es. prestiti su polizza, depositi su contratti accettati in riassicurazione, crediti verso gli assicurati); al contrario, nel Market Value Balance Sheet, attivi e passivi sono rappresentati separatamente;

- le riserve tecniche Solvency II includono il valore attuale atteso dei flussi di cassa generati dai contratti di investimento e dei contratti valutati, in IFRS, per mezzo del Premium Allocation Approach. In IFRS i premi futuri ed i relativi flussi di cassa di questi contratti non sono proiettati;
- i due ambienti valutativi generalmente considerano gli stessi limiti contrattuali, tuttavia, in alcuni casi, i limiti dei contratti utilizzati in Solvency II sono più stringenti a seguito di richieste specifiche delle autorità di vigilanza locali o per prassi di mercato;
- le due valutazioni, di norma, utilizzano le medesime ipotesi biometriche tuttavia in alcuni casi limitati alcune ipotesi differiscono a seguito di specificità normative locali. Le ipotesi di spesa invece si basano su un diverso perimetro; ovvero, le riserve IFRS considerano solo le spese attribuibili ed includono gli ammortamenti degli attivi intangibili;
- le ipotesi economiche differiscono principalmente per gli aggiustamenti applicati alle curve risk free utilizzate nei due ambienti per valutare i contratti con partecipazione agli utili. In IFRS, per i portafogli modellati con il Variable Fee Approach, il volatility adjustment (VA) è specifico di compagnia mentre in Solvency II il VA è specifico per valuta e viene determinato da EIOPA sulla base di portafogli rappresentativi del mercato;
- i surplus funds sono inclusi nelle riserve IFRS mentre in Solvency II generalmente vengono considerati nei fondi propri. Inoltre, le misure transitorie non vengono utilizzate nella valutazione delle riserve IFRS;
- entrambe le valutazioni considerano un margine per il rischio, tuttavia le due poste differiscono a seguito di significative differenze metodologiche derivanti i) dal metodo di valutazione (il risk adjustment è calcolato per mezzo di un approccio a percentile mentre il risk margin è valutato usando l'approccio del costo del capitale), ii) dal diverso perimetro dei rischi sottostanti e iii) dal percentile utilizzato nel calcolo dei capitali di rischio sottostanti.

Infine, le riserve IFRS sono valutate prima della deduzione degli interessi di minoranza, mentre le riserve tecniche Solvency II considerano il contributo della compagnia in Cina tramite un approccio di consolidamento proporzionale (ovvero per la sola quota di appartenenza al Gruppo).

Riserve tecniche Solvency II vita: fonti di incertezza

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

Le principali ipotesi operative che influenzano il business del Gruppo Generali sono i riscatti, le spese, la morbilità, la longevità e la mortalità. Tra i fattori operativi elencati, i riscatti e le spese sono i fattori più rilevanti; in particolare loro variazioni del 10% producono impatti sulle riserve tecniche rispettivamente di circa lo 0,4% e 0,3%. Per tutti gli altri fattori operativi, variazioni del 10% rispetto alle ipotesi *best estimate* comportano variazioni delle riserve tecniche pari o inferiori allo 0,2%.

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, l'aggiornamento delle ipotesi operative *best estimate* sulle riserve tecniche vita Solvency II di Gruppo ha comportato impatti relativamente moderati e principalmente ascrivibili all'aggiornamento delle ipotesi di riscatto (in Italia e Germania) e delle ipotesi di spesa (in Francia, Germania e Italia).

RISERVE TECNICHE NON VITA

Riserve tecniche Solvency II non vita: principali risultati e dettagli per componente

La seguente tabella riporta le riserve tecniche non vita del Gruppo Generali al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023, separatamente per riserve sinistri e riserve premi, con il dettaglio delle diverse componenti: *best estimate of liabilities*, *risk margin* e *reinsurance recoverables* al netto del *counterparty default adjustment*.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	27.536	25.740
<i>Risk margin</i>	1.002	943
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	28.539	26.683
<i>Reinsurance recoverables</i>	3.631	3.109
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	24.908	23.574

Riserve tecniche SII non vita - riserve premi

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
<i>Best estimate of liabilities</i> - lordo riassicurazione	4.869	4.263
<i>Risk margin</i>	534	498
Riserve tecniche SII - lordo riassicurazione	5.403	4.760
<i>Reinsurance recoverables</i>	437	288
Riserve tecniche SII - netto riassicurazione	4.966	4.473

L'aumento delle riserve tecniche non vita, prima della riassicurazione, dal 31 dicembre 2022 al 31 dicembre 2023 (+7,9%) è principalmente dovuto ai sinistri catastrofici naturali e man made avvenuti nell'anno e al minore effetto sconto derivato dalla riduzione delle curve risk free.

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

La seguente tabella riporta l'ammontare delle riserve tecniche non vita (e delle relative voci che le compongono) al 31 dicembre 2023 suddivise per le principali linee di business.

Riserve tecniche SII non vita - riserve sinistri e riserve premi al 31/12/2023

(milioni di euro)	BEL lordo riass.	<i>Risk margin</i>	Riserve tecniche SII lordo riass.
Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata	31.182	1.476	32.657
Assicurazione spese mediche	1.043	21	1.064
Assicurazione protezione del reddito	1.114	35	1.149
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	196	38	233
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	10.622	469	11.090
Altre assicurazioni auto	1.724	43	1.767
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	868	41	909
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	7.844	366	8.209
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	6.230	397	6.628
Assicurazione di credito e cauzione	206	19	225
Assicurazione tutela giudiziaria	487	22	509
Assistenza	306	9	316
Perdite pecuniarie di vario genere	541	17	559
Riassicurazione non proporzionale accettata	1.224	61	1.285
Malattia	110	2	112
Responsabilità civile	404	33	437
Marittima, aeronautica e trasporti	108	4	112
Immobili	602	22	623
Totale	32.406	1.536	33.942

Riserve tecniche Solvency II non vita: confronto con le riserve IFRS

La seguente tabella riporta il confronto tra le riserve IFRS associate al perimetro Solvency II non vita e le riserve tecniche Solvency II non vita al 31 dicembre 2023 suddivise per le linee di business principali.

Riserve IFRS e SII non vita (riserve sinistri e riserve premi) al 31/12/2023

(milioni di euro)	Riserve IFRS lordo riass.	Riserve tecniche SII lordo riass.
Non vita (escluse assicurazioni malattia)	30.289	31.384
Assicurazioni malattia (SNLT)	2.919	2.558
Totale	33.207	33.942

Le principali differenze sottostanti la valutazione delle riserve tecniche IFRS e Solvency II del Gruppo Generali riguardano aspetti metodologici e le ipotesi finanziarie, mentre i modelli attuariali di proiezione, i relativi input e ipotesi sono generalmente comuni tra i due ambienti valutativi.

In particolare, con riferimento al confronto tra le *liability for incurred claims* in ambito IFRS e le riserve sinistri Solvency II il principale elemento da considerare è il differente trattamento delle spese d'investimento mentre il confronto tra le *liability for remaining coverage* in ambito IFRS e le riserve premi Solvency II è influenzato dalle differenze relative a (i) l'inclusione all'interno delle riserve IFRS del contractual service margin e l'adozione, in ambito IFRS, dei modelli VFA e GMM, (ii) la gestione dei costi di acquisizione differiti e dei limiti contrattuali, (iii) la considerazione delle perdite attese per i contratti non profittevoli (*loss component*) e dell'utile tecnico atteso sulle quote parti di premio.

Inoltre, entrambe le valutazioni considerano un margine per il rischio (risk adjustment in IFRS, risk margin in Solvency II), tuttavia le due poste differiscono a seguito di significative differenze metodologiche derivanti i) dal metodo di valutazione (il risk adjustment è calcolato per mezzo di un approccio a percentile mentre il risk margin è valutato usando l'approccio del costo del capitale), ii) dal diverso perimetro dei rischi sottostanti e iii) dal percentile utilizzato nel calcolo dei capitali di rischio sottostanti.

Riserve tecniche Solvency II non vita: fonti di incertezza

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

Rispetto alla precedente valutazione di fine anno, in alcuni casi le ipotesi operative sono state aggiornate per tener conto dell'esperienza acquisita nel corso dell'anno.

UTILIZZO DELLE LONG-TERM GUARANTEE MEASURES

Il *volatility adjustment* è utilizzato per il calcolo delle riserve tecniche Solvency II di circa il 99% del portafoglio vita totale e di circa il 90% del portafoglio non vita totale. Un azzeramento del *volatility adjustment* per tutte le valute comporta un incremento di € 1.638 milioni delle riserve tecniche vita nette complessive ed un incremento di € 200 milioni delle riserve tecniche non vita nette complessive.

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

Impatti delle misure transitorie sulle riserve tecniche e dell'azzeramento del *volatility adjustment* al 31/12/2023

(milioni di euro)	Ammontare con misure transitorie sulle riserve tecniche e <i>volatility adjustment</i>	Impatto delle misure transitorie sulle riserve tecniche	Impatto dell'azzeramento del <i>volatility adjustment</i>
Riserve tecniche (al netto della riassicurazione)	364.174	116	1.838
Fondi propri di base	46.736	-83	-1.221
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	49.041	-83	-1.221
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	22.304	22	5.861
Fondi propri ammissibili a coprire l'MCR	43.098	-113	-1.150
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	17.026	15	501

L'impatto dell'azzeramento del *volatility adjustment* sui fondi propri è pari a € -1.221 milioni. Tale risultato deriva in particolare dall'impatto sulle riserve tecniche (che senza tale effetto di mitigazione aumenterebbero di € 1.838 milioni) ed è parzialmente compensato dalle minori imposte differite passive, dai *surplus funds* ed altri elementi non disponibili e dalle deduzioni per minoranze. Quindi, per il Gruppo Generali, il beneficio derivante dall'applicazione del *volatility adjustment* sui fondi propri è contenuto ed il suo azzeramento non comporta il mancato rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità.

Rispetto alla valutazione precedente, l'impatto derivante dall'azzeramento del *volatility adjustment* sia sui fondi propri che sulle riserve tecniche si mantiene stabile, in linea con la stabilità del *volatility adjustment* (al 31 dicembre 2022 l'impatto dall'azzeramento del *volatility adjustment* era pari a € -1.176 milioni sui fondi propri e a € -1.859 milioni sulle riserve tecniche).

Il *matching adjustment* non è stato applicato nel calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II del Gruppo Generali.

Le *transitional measures* sulle riserve tecniche sono utilizzate solo per il portafoglio portoghese vita di Generali Seguros.

La *transitional measure* sui tassi d'interesse privi di rischio non viene applicata al calcolo delle riserve tecniche vita e non vita Solvency II del Gruppo Generali.

D.3. ALTRE PASSIVITÀ

Il capitolo descrive i metodi di valutazione Solvency II per le principali classi di passività diverse dalle riserve tecniche, riportando le seguenti informazioni:

- descrizione delle basi, dei metodi e delle principali ipotesi utilizzati per la valutazione ai fini di solvibilità;
- spiegazione quantitativa e qualitativa di eventuali differenze materiali tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzate dall'impresa per la valutazione ai fini di solvibilità e quelli utilizzati per la loro valutazione nel bilancio IFRS.

La tabella sottostante evidenzia, per ciascuna classe di passività, le differenze tra i valori del bilancio IFRS e quelli del bilancio Solvency II. La colonna "Bilancio IFRS" riporta le valutazioni ufficiali del bilancio IFRS. La colonna "Riclassifica IFRS" riporta principalmente gli aggiustamenti riguardanti le società consolidate line by line esclusivamente per finalità IFRS, e che sono rappresentate come partecipazioni nel bilancio Solvency II⁶⁴. Inoltre, tale colonna accoglie anche le riclassifiche necessarie per passare dalla prospettiva IFRS alla tassonomia delle attività e passività prevista da Solvency II⁶⁵.

L'impatto di tali riclassifiche è neutro sul Patrimonio Netto IFRS poiché gli effetti sulle attività sono compensati da quelli sulle passività.

La colonna "IFRS a perimetro omogeneo" è ottenuta come somma delle colonne precedenti e riporta i valori IFRS secondo la struttura proposta da Solvency II⁶⁶. Le differenze valutative riportate successivamente nella colonna "Adeguamento al valore Solvency II" rappresentano l'effetto del passaggio dai principi contabili IFRS alle metriche Solvency II dovuto a differenze valutative (per esempio, alcuni elementi riportati al costo in IFRS e al *fair value* in Solvency II), nonché ulteriori aggiustamenti specifici. In particolare, rilevano:

⁶⁴ Il contributo di tali società alle singole voci di attività e passività del bilancio viene quindi riclassificato interamente nella voce del QRT "Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni". La riclassifica è particolarmente rilevante per le società appartenenti al settore finanziario e creditizio e per gli enti pensionistici.

⁶⁵ Ad esempio, si segnala la mappatura delle passività finanziarie relative ai contratti di investimento fra le riserve tecniche vita Solvency II e la non applicabilità dell'IFRS5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (per completezza d'informazioni si precisa che a fine 2023 Tua Assicurazioni è stata classificata come operazioni discontinue nel bilancio IFRS consolidato di Gruppo).

⁶⁶ Tale rappresentazione coincide con quella adottata nel QRT S.02.01 che presenta i valori ufficiali del bilancio consolidato Solvency II.

- alcune passività, ricomprese nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 17⁶⁷, sono contabilizzate nelle poste non tecniche del bilancio Solvency II; ciò comporta alcune discrepanze nella colonna "Adeguamento al valore SII" legate ad una differente classificazione di questi elementi nei bilanci IFRS e Solvency II;
- il consolidamento proporzionale del business vita della Cina⁶⁸ nel bilancio Solvency II.

Infine, la colonna "Bilancio Solvency II" riporta i valori ufficiali del bilancio Solvency II.

Totale passività al 31/12/2023

(milioni di euro)	Bilancio IFRS (a)	Riclassifica IFRS (b)	IFRS a perimetro omogeneo (c= a+b)	Adeguamento al valore SII (d-c)	Bilancio SII (d)
Riserve tecniche	412.409	-15.142	397.266	-26.754	370.513
Business non vita	35.090	-1.882	33.207	735	33.942
Business vita	377.319	-13.260	364.059	-27.488	336.571
Passività potenziali	0	0	0	16	16
Riserve diverse dalle riserve tecniche	2.423	-544	1.879	-133	1.747
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	3.062	-70	2.992	0	2.992
Depositi dai riassicuratori	15	1	16	1.738	1.754
Passività fiscali differite	1.640	1	1.641	7.491	9.132
Derivati passivi	3.609	-474	3.135	4	3.139
Passività finanziarie	31.422	-24.260	7.161	-985	6.176
Debiti	10.488	-766	9.722	4.379	14.102
Passività subordinate	9.040	0	9.040	-478	8.562
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	40	0	40	1	41
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	9.000	0	9.000	-479	8.521
Tutte le altre passività non segnalate altrove	3.219	-1.024	2.195	-371	1.824
Totale passività	477.327	-42.278	435.049	-15.093	419.956

PASSIVITÀ POTENZIALI

Sia a fini IFRS che a fini Solvency II, i criteri di valutazione delle passività potenziali sono definiti dallo IAS 37 con differenti regole di rendicontazione: mentre per gli IFRS le passività potenziali non sono riportate in bilancio, in Solvency II sono riportate nello stato patrimoniale se materiali⁶⁹ e se la possibilità di pagamento non è remota.

Lo IAS 37 definisce che il valore delle passività potenziali è pari al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri richiesti per regolare la passività potenziale per la durata di vita di tale passività potenziale, calcolati utilizzando la struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio. Inoltre, nel valutare le passività, non viene effettuato alcun aggiustamento per tenere conto della variazione del merito di credito proprio dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione dopo la rilevazione iniziale.

RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE

Gli accantonamenti diversi dalle riserve tecniche si riferiscono alle passività di durata e ammontare incerti, diverse dalle riserve tecniche o dalle obbligazioni da prestazioni pensionistiche. Questa classe include anche le garanzie finanziarie rilasciate che rientrano nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 9 e il relativo rischio di credito, gli impegni ad erogare finanziamenti ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato ed il relativo fondo per il rischio di credito, ed i fondi per rischio di credito a fronte di impegni ad erogare

⁶⁷ L'applicazione di IFRS 17 prevede la classificazione di alcune attività e passività quali elementi di contratti assicurativi. Tale rappresentazione riguarda principalmente i depositi di riassicurazione, crediti e debiti relativi a contratti di (ri)assicurazione e i prestiti su polizza. Secondo le metriche di Solvency II tali elementi sono invece classificati in specifiche voci di attività e passività non tecniche del bilancio dello stato patrimoniale.

⁶⁸ Il metodo di consolidamento proporzionale si applica in coerenza con l'Articolo 230 della Direttiva Solvency II. Le società per le quali si adotta tale trattamento contribuiscono al bilancio Solvency II con la quota di appartenenza al Gruppo, mentre rimangono consolidate integralmente al 100% nel bilancio IFRS (dove il consolidamento proporzionale non è applicabile).

⁶⁹ Le passività potenziali sono rilevanti se informazioni in merito alle dimensioni attuali o potenziali o alla natura di tali passività potrebbero influenzare le decisioni o il giudizio del previsto utente di tali informazioni, ivi comprese le autorità di vigilanza.

finanziamenti che non rientrano nell'ambito di applicazione di IFRS 9. Questa classe di passività è valutata sia nel bilancio di solvibilità che in quello IFRS usando il metodo della miglior stima. Nell'ottenere la migliore stima di una prestazione non tecnica, si considerano i seguenti elementi:

- tutte le incertezze ed i rischi legati all'obbligazione,
- il tasso di attualizzazione che riflette le condizioni di mercato del valore temporale del denaro.

OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

Le obbligazioni da prestazioni pensionistiche riguardano gli schemi pensionistici dei dipendenti del Gruppo, sia in forma di piani a beneficio definito che in forma di piani a contributo definito. Il metodo di valutazione previsto dallo IAS19 è considerato appropriato anche per il bilancio di solvibilità: di conseguenza non ci sono significative differenze tra i bilanci d'esercizio IFRS e Solvency II.

DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

I depositi presso i riassicuratori, che sono depositi collegati al portafoglio di riassicurazione passiva, sono valutati al *fair value* in ambito Solvency II, prevalentemente tramite l'*income approach*. In ambito IFRS i depositi relativi a contratti di riassicurazione che rientrano nel perimetro di IFRS 17 sono ricompresi nelle riserve tecniche. In funzione dell'accordo di riassicurazione, in ambito Solvency II il costo ammortizzato potrebbe rappresentare un'approssimazione accettabile del valore di mercato dei depositi in contanti, mentre in altri casi vengono utilizzati modelli più avanzati, sulla base dei flussi finanziari relativi al deposito e disciplinati dall'accordo di riassicurazione stesso.

PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Secondo il quadro normativo di Solvency II, le imposte differite derivano da differenze temporanee che emergono nel confronto fra i valori delle attività e passività di bilancio Solvency II ed il loro relativo valore fiscale, utilizzando l'aliquota fiscale attesa da applicare quando si presume le attività (passività) saranno realizzate (liquidate) e considerando il potenziale impatto di qualsiasi modifica attesa all'aliquota fiscale. Diversamente dalle passività fiscali differite, un'attività fiscale differita è soggetta ad un test di recuperabilità volto a dimostrare che i futuri redditi imponibili attesi siano sufficienti ad assorbire l'attività fiscale differita, tenendo conto anche dell'esistenza di consolidati fiscali e di ogni esigenza giuridica o regolamentare sui limiti (in termini di importi o tempi) relativi al riporto a nuovo di perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati.

Il calcolo delle imposte differite tiene conto della regolamentazione fiscale applicabile a ciascuna classe di attivi e passivi. Nel calcolo sono utilizzate le aliquote fiscali nazionali applicabili. Non è consentita l'attualizzazione delle imposte differite.

Le attività fiscali differite possono essere compensate dalle passività fiscali differite a livello di entità fiscale (o di consolidato fiscale, se applicabile), a condizione che tali attività per imposte anticipate e le relative imposte differite siano entrambe derivanti dalla legislazione fiscale di uno Stato membro o di un paese terzo e che l'autorità fiscale di tale Stato membro o paese terzo consenta tale compensazione.

Nel bilancio Solvency II del Gruppo Generali, le passività fiscali differite eccedono le attività fiscali differite: il valore netto ammonta a € - 7.752 milioni al 31 dicembre 2023.

Nella seguente tabella si riportano le imposte differite nette per attività e passività che le hanno generate con il dettaglio dell'orizzonte di reversibilità di ciascuna voce. Il contributo più significativo alla generazione di imposte differite riguarda, tra gli attivi, gli strumenti finanziari e gli immobili e tra i passivi, le riserve tecniche e i depositi dai riassicuratori.

La differenza tra i valori Solvency II e IFRS per le imposte differite è dovuta alla differenza nella valutazione sottostante delle classi di attivi e passivi.

Fiscalità differita netta al 31/12/2023

	Totale	Orizzonte di recuperabilità			
		Entro 1 anno	Tra 2 e 5 anni	Più di 5 anni	Illimitato
Spese di acquisizione differite e attività immateriali	1.207	190	396	566	55
Investimenti (comprensivi di immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio)	4.207	201	654	1.649	1.702
Immobili, impianti e attrezzature (posseduti per uso proprio)	-1.126	-5	-47	-305	-770
Investimenti in sussidiarie, compagnie associate, joint ventures e veicoli di investimento	-243	0	0	0	-243
Strumenti di capitale	878	5	22	32	819
Altri investimenti, mutui ipotecari e prestiti, attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	4.697	201	679	1.922	1.895
Riserve tecniche nette e depositi di riassicurazione	-14.493	-669	-1.516	-5.421	-6.887
Passività finanziarie	-288	-30	-136	-116	-5
Altro	1.615	110	137	71	1.297
Fiscalità differita netta	-7.752	-199	-465	-3.251	-3.838

DERIVATI PASSIVI

La valutazione Solvency II dei derivati passivi è allineata a quella usata nel bilancio consolidato IFRS. Il *fair value* è determinato tramite l'*income approach*, usando modelli deterministici di cash flow scontati.

PASSIVITÀ FINANZIARIE E SUBORDINATE

Nel bilancio Solvency II, le passività finanziarie e le passività subordinate sono valutate al valore Solvency II, principalmente tramite il *market approach*, usando i prezzi di mercato, e l'*income approach*, usando modelli deterministici di cash flow scontati, senza effettuare alcun aggiustamento per tenere conto della variazione del merito di credito proprio dell'impresa emittente la passività finanziaria dopo la rilevazione iniziale (cioè, considerano il merito di credito dell'emittente all'istante dell'emissione).

La differenza che emerge nell'adeguamento al valore Solvency II per le passività finanziarie (ed escludendo il debito subordinato) è attribuibile prevalentemente al consolidamento proporzionale della Cina.

A parità di perimetro, il delta negativo nell'adeguamento al valore Solvency II è attribuibile in particolare alle passività subordinate (valutate al costo ammortizzato in IFRS) e riflette il livello attuale dei tassi di interesse a fine 2023.

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività finanziarie *senior*:

Principali passività finanziarie al 31/12/2023

Compagnia	Valutazione SII (mln €)	Valuta	Data di emission	Call date	Cedola
Assicurazioni Generali	1.771	EUR	16/09/2009	16/09/2024	5,13%

Nella seguente tabella vengono riportate le principali passività subordinate:

Principali debiti subordinati al 31/12/2023

Company	Valutazione SII (mln €)	Valuta	Data di emissione	Call date	Scadenza	Cedola	Livello	Misure transitorie
Assicurazioni Generali	427	GBP	16/06/2006	16/06/2026	Perp	6,27%	Livello1R	Sì
Assicurazioni Generali	1.009	EUR	02/05/2014	n.a.	04/05/2026	4,13%	Livello2	Sì
Assicurazioni Generali	964	EUR	21/11/2014	21/11/2025	Perp	4,60%	Livello1R	Sì
Assicurazioni Generali	1.207	EUR	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047	5,50%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	816	EUR	08/06/2016	08/06/2028	08/06/2048	5,00%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	482	EUR	29/01/2019	n.a.	29/01/2029	3,88%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	645	EUR	01/10/2019	n.a.	01/10/2030	2,12%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	512	EUR	14/07/2020	14/01/2031	14/07/2031	2,43%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	423	EUR	30/06/2021	30/12/2031	30/06/2032	1,71%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	510	EUR	06/07/2022	06/01/2032	06/07/2032	5,80%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	537	EUR	20/04/2023	20/10/2032	20/04/2033	5,40%	Livello2	No
Assicurazioni Generali	533	EUR	12/09/2023	12/03/2033	12/09/2033	5,27%	Livello2	No
Genertel S.p.A.*	470	EUR	14/12/2017	14/12/2027	14/12/2047	4,25%	Livello2	No

* In seguito alla riorganizzazione della Country Italy, il debito subordinato emesso da Cattolica è detenuto da Genertel S.p.A al 31.12.2023.

Durante il 2023, in linea con l'approccio di gestione proattiva del debito e di ottimizzazione della struttura regolamentare, le seguenti operazioni sono state concluse:

- in aprile, Generali ha completato il riacquisto di € 500 milioni rispetto all'emissione *fixed floating rate perpetual* pari a € 1,500 milioni e ha collocato un nuovo debito subordinato in formato *green* nell'ambito del proprio *Sustainability Bond Framework* per un importo nominale di € 500 milioni,
- in settembre, è stata conclusa l'emissione del quinto debito subordinato *green* per un importo nominale di € 500 milioni.

Entrambe le emissioni sono ammissibili nei Fondi Propri di Base nella classe 2.

DEBITI E TUTTE LE ALTRE PASSIVITÀ NON INDICATE ALTROVE

I debiti e tutte le altre passività non indicate altrove (inclusi i debiti assicurativi e verso intermediari, i debiti riassicurativi, i debiti commerciali, non assicurativi e i ratei) non presentano significative differenze tra bilancio IFRS e bilancio di solvibilità a parità di perimetro, a causa della loro specifica natura, solitamente caratterizzata da breve durata e scadenza, dall'assenza di flussi di cassa a titolo di interesse, ecc. Pertanto, la rispettiva differenza nel passaggio a Solvency II riportata nel QRT è principalmente attribuibile alla classificazione dei debiti relativi a contratti (ri)assicurativi quali elementi di contratti assicurativi, applicata esclusivamente ai principi contabili IFRS.

D.4. METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Per informazioni sui metodi alternativi utilizzati per la valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche, si fa riferimento al sottocapitolo "Perimetro e principi di valutazione generale" delle attività e passività non quotati in un mercato attivo dove si utilizza una tecnica di valutazione.

D.5. ALTRE INFORMAZIONI

In questa sezione non viene riportata nessun'altra informazione.

E. Gestione del capitale

A fine 2023, la posizione di capitale del Gruppo si conferma solida, con il Solvency Ratio che si attesta al 219,9% (220,5% al 31.12.2022). L'eccellente contributo della generazione di capitale e l'effetto positivo delle operazioni di cessione in ambito M&A sono stati controbilanciati dagli impatti negativi delle variazioni di mercato (dovute principalmente alla contrazione dei tassi di interesse osservata nell'ultima parte dell'anno), delle variazioni non economiche (legate soprattutto all'aumento dei riscatti registrati in Italia e Francia e dei rischi assicurativi e riassicurativi del segmento danni, nonché alla crescita del business in Asia e all'acquisto di azioni proprie a servizio del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo), dei cambi regolamentari e dei movimenti di capitale (relativi al dividendo del periodo, al netto delle emissioni di debito subordinato).

Solvency ratio

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Fondi propri ammissibili a coprire l'SCR	49.041	46.421
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	22.304	21.050
Eccesso sul requisito patrimoniale	26.736	25.371
Solvency ratio	219,9%	220,5%

La copertura del requisito patrimoniale minimo (MCR) del Gruppo Generali al 31.12.2023 è pari al 253,1%, con un aumento di 5,9 p.p. dal 31.12.2022 (247,2%), che riflette la crescita dei Fondi Propri a copertura dell'MCR, mentre l'MCR rimane stabile rispetto all'anno precedente.

Copertura del Requisito patrimoniale minimo

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Fondi Propri ammissibili a coprire l'MCR	43.098	41.255
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	17.026	16.686
Eccesso sul requisito patrimoniale minimo	26.072	24.570
Ratio tra Fondi Propri e MCR	253,1%	247,2%

E.1. FONDI PROPRI

ANALISI DEI MOVIMENTI DEI FONDI PROPRI DI GRUPPO

A fine 2023, i Fondi Propri ammontano a € 49.041 milioni, con un aumento pari a € 2.620 milioni rispetto all'anno precedente (€ 46.421 milioni): l'ottimo contributo della generazione normalizzata dei Fondi Propri⁷⁰ (€4.525 milioni) insieme al contributo delle variazioni economiche (€ 482 milioni) ha più che compensato l'impatto negativo dei cambi regolamentari (€ -74 milioni), le variazioni non economiche (€ -948 milioni), le operazioni di M&A (€ -27 milioni) e i movimenti di capitale (€ -1.338 milioni).

La seguente tabella presenta le principali voci del movimento dei Fondi Propri di Gruppo tra il 31.12.2022 e il 31.12.2023, al netto delle imposte:

Analisi del movimento dei Fondi Propri di Gruppo

(milioni di euro)	
Fondi Propri di Gruppo a fine 2022	46.421
Cambi regolamentari	-74

⁷⁰ La generazione normalizzata di Fondi Propri rappresenta l'aumento o la diminuzione dei Fondi Propri attribuibile ad attività sotto il controllo o l'influenza manageriale o previste all'inizio del periodo, ed è suddivisa per linea di business. Insieme alla variazione normalizzata del requisito patrimoniale di solvibilità, contribuisce alla determinazione della generazione di capitale normalizzata secondo le metriche Solvency II.

Generazione normalizzata di capitale	4.525
<i>Vita</i>	3.881
<i>Non vita</i>	1.010
<i>Imprese finanziarie e holding</i>	-366
Varianze economiche	482
Varianze non-economiche	-948
<i>Varianze operative</i>	-334
<i>Altre varianze</i>	-615
M&A	-27
Movimenti di capitale	-1.338
<i>Emissione di debito subordinato eligibile nei Fondi Propri di Base</i>	649
<i>Dividendi proposti</i>	-1.987
Fondi Propri di Gruppo a fine 2023	49.041

I cambi regolamentari (€ -74 milioni) sono dovuti a:

- le modifiche adottate da EIOPA (€ 579 milioni) riguardanti la curva risk-free in Svizzera (passaggio dalla curva dei rendimenti governativi a quella dei tassi di interesse svizzeri *overnight* e variazione del *last liquid point* da 15 a 10 anni) e l'aggiornamento del portafoglio di riferimento per il calcolo del *Volatility Adjustment*;
- l'impatto (€ -394 milioni) derivante dalla riorganizzazione delle attività in Italia e, più precisamente, dalla minor ammissibilità nei Fondi Propri di Base del debito subordinato precedentemente detenuto da Cattolica;
- l'impatto negativo derivante da altri cambi di modello del business vita concordati o condivisi con le autorità di Vigilanza (€ -260 milioni) in Italia, Francia e Germania.

La generazione normalizzata dei Fondi Propri (€ 4.525 milioni) è supportata fortemente dalla crescita del business vita e dal contributo del segmento danni, beneficiando anche dell'effetto del maggiore *unwinding*⁷¹, grazie all'aumento del livello dei tassi di interesse⁷². Nel dettaglio:

- la generazione normalizzata dei Fondi Propri vita (€ 3.881 milioni) è così composta:
 - il valore della nuova produzione secondo *Solvency II* (€ 1.623 milioni), corrispondente al contributo ai Fondi Propri di Gruppo che si origina dal *new business* dell'anno, calcolato secondo le metriche *Solvency II*⁷³;
 - il rilascio atteso dal *business* in essere all'inizio dell'anno (€ 1.391 milioni), dato dalla prudenza inclusa nelle valutazioni *Solvency II*, che deriva dal rilascio atteso del margine di rischio e dal rilascio dei maggiori profitti attesi nell'anno derivante dalla differenza tra i rendimenti finanziari *real-world* attesi dagli azionisti e i rendimenti *risk-neutral* adottati nell'ambito delle valutazioni *Solvency II*;
 - l'*unwinding* degli attivi e passivi di inizio periodo attribuiti al segmento vita (€ 867 milioni), al netto dalle relative spese di gestione degli attivi;
- la generazione normalizzata dei Fondi Propri derivante dal portafoglio danni (€ 1.010 milioni) corrispondente al risultato tecnico corrente valutato secondo ipotesi *best estimate* (€ 253 milioni) in linea con l'andamento in ambito IFRS del *Combined Ratio* non attualizzato della generazione corrente⁷⁴. Il restante contributo (€758 milioni) è attribuibile all'attualizzazione delle passività della generazione corrente valutate secondo ipotesi *best estimate*, ai movimenti attesi del margine di rischio e all'*unwinding* degli attivi e passivi del segmento danni, al netto delle relative spese di gestione degli attivi;
- la generazione normalizzata dei Fondi Propri derivante dalle società finanziarie e dalle holding (€ -366 milioni) è dovuta al pagamento degli interessi sul debito subordinato ammissibile nei Fondi Propri di Base (€ -276 milioni), ai costi ricorrenti di holding (€ -426 milioni) e all'*unwinding* di attività e passività (€ -139 milioni, comprensivo dell'*unwinding* del debito non subordinato e al netto delle spese di gestione degli attivi), compensati dal risultato economico delle società finanziarie (€ 475 milioni).

Le varianze economiche (€ 482 milioni) riflettono principalmente la performance positiva del mercato azionario (limitata dall'andamento

71 L'*unwinding* è definito come il movimento del valore dall'inizio alla fine del periodo di riferimento. Su base annua, rappresenta l'effetto derivante dall'avvicinamento dei flussi di cassa futuri alla data di valutazione, considerando che passando dal periodo t-1 al periodo t gli elementi dei Fondi Propri vengono attualizzati un anno in meno rispetto alla valutazione ufficiale di inizio anno.

72 L'aumento dei tassi di interesse osservato nel corso del 2022 ha comportato un maggiore contributo dell'*unwinding* nel 2023 rispetto al 2022.

73 Nel passaggio dal NB CSM al Valore della Nuova Produzione in *Solvency II*, i principali aggiustamenti riflettono una valutazione più prudente dei rischi non finanziari, differenze di perimetro/segmento (esclusione del business pensionistico francese, inclusione del PAA business e dei contratti di investimento, allocazione al segmento vita del *decesos business* spagnolo), inclusione dell'effetto fiscale e impatto dell'applicazione di differenti limiti contrattuali e diverse ipotesi economiche ed operative.

74 Si precisa che in ottica IFRS 17, il *Combined Ratio* include tutte le spese.

negativo del mercato azionario cinese a cui il Gruppo è esposto), il restringimento degli *spread* sui titoli *corporate* e sui BTP e la riduzione delle volatilità. Tale sviluppo favorevole è stato solo parzialmente compensato dall'allargamento degli *spread* sugli altri titoli governativi europei e dal calo, osservato nell'ultima parte dell'anno, dei tassi di interesse e del mercato immobiliare.

Le **varianze non-economiche** (€ -948 milioni) possono essere suddivise in:

- varianze operative (€ -334 milioni) che riflettono principalmente l'impatto (sia in termini di esperienza che di cambio di ipotesi) dell'alto livello di riscatti registrato in alcuni specifici portafogli vita in Italia e Francia e della contrazione dei *Surplus Funds* in Francia e Germania, parzialmente compensati dalle varianze positive del segmento danni;
- altre varianze (€ -615 milioni) che sono dovute in particolare al riacquisto di azioni proprie a supporto del piano di incentivazione a lungo termine del Gruppo, alle spese di ristrutturazione in Italia e alle spese di holding non ricorrenti dell'anno.

L'impatto dalle **operazioni di M&A** (€ -27 milioni) deriva dalla cessione delle joint venture dell'ex Gruppo Cattolica e di Generali Pensionskasse AG.

I **movimenti di capitale** (€ -1.338 milioni) ascrivibili al **dividendo proposto per il 2023 da pagare nel 2024**⁷⁵ (€ -1.987 milioni), al netto delle emissioni di debito subordinato (€ 649 milioni).

POLITICHE DI GESTIONE DEL CAPITALE

La Politica di Gruppo sulla gestione del capitale definisce i principi del Capital Management Framework cui devono attenersi Assicurazioni Generali S.p.A. e le Società del Gruppo, integrandoli nella propria Capital Management Policy, con l'obiettivo di ottimizzare l'utilizzo del capitale mantenendo un'adeguata capitalizzazione sia a livello di Gruppo che a livello Locale. La politica di gestione del capitale declina i principi del Capital Management Framework, contribuendo al Piano Strategico triennale del Gruppo.

In particolare si evidenzia il principio secondo il quale capitale e la liquidità sono risorse di Gruppo gestite centralmente dalla Capogruppo tenendo in considerazione una capitalizzazione adeguata a soddisfare i requisiti di solvibilità ed operativi, sia a livello di Gruppo che a livello locale, attraverso:

- la definizione di principi guida e standard comuni per l'attuazione sia del *Capital Allocation Framework* sia di un solido processo per sviluppare un *Capital Management Plan* a livello di Gruppo e Locale, nel rispetto del quadro normativo di riferimento a livello di Gruppo e Locale ed in linea con la propensione al rischio e la strategia del Gruppo;
- la definizione del processo di emissione dei Fondi Propri, coerentemente con il *Capital Management Plan* ed il Piano Strategico, anche con la finalità di garantire che:
 - i Fondi Propri non siano vincolati da accordi o da transazioni correlate o che la loro efficacia in termini di capitale non sia compromessa in conseguenza della struttura del Gruppo;
 - tutte le azioni richieste o consentite relative alla governance dei Fondi Propri siano completate tempestivamente;
 - nel caso di Fondi Propri accessori ci sia tempestivo richiamo in caso di necessità;
 - i termini e le condizioni siano chiari e non ambigui, inclusi i casi in cui si prevede che le distribuzioni di elementi dei Fondi Propri siano differite o annullate;
- la classificazione e la verifica periodica dei Fondi Propri per garantire che gli elementi dei Fondi Propri soddisfino i requisiti del quadro normativo applicabile sia all'emissione che in seguito;
- regole volte ad assicurare che qualsiasi comunicazione o dichiarazione relativa ai dividendi venga riflessa nell'analisi sulla gestione del capitale.

La Politica di Gruppo sulla gestione del capitale nella sua ultima versione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. a luglio 2023 e viene rivista tempestivamente, e in ogni caso con cadenza almeno annuale, al fine di recepire le modifiche in ambito normativo, di mercato e/o le *best practices*, ovvero con riferimento alla strategia ed organizzazione del Gruppo. La Politica di Gruppo deve essere approvata dall'organo competente delle Società del Gruppo nel perimetro di applicazione e implementata all'interno del perimetro di competenza.

FONDI PROPRI DI GRUPPO PER COMPONENTE

Sulla base dei requisiti regolamentari Solvency II, i Fondi Propri di Gruppo (GOF) sono definiti come somma dei Fondi Propri di Base (Basic Own Funds – BOF) consolidati (relativi alle compagnie assicurative, alle *holding* e alle imprese ausiliarie attribuibili all'attività assicurativa) e dei Fondi Propri attribuibili a compagnie finanziarie, definiti sulla base dei rispettivi regimi regolamentari settoriali.

⁷⁵ I dividendi relativi al 2023 vengono proposti dal CdA per l'approvazione all'assemblea annuale degli azionisti del 2024.

I Fondi Propri di Base, a loro volta, possono essere ulteriormente analizzati come la somma dei seguenti componenti:

- l'eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita in accordo con l'Art. 75 della Direttiva 2009/138/EC⁷⁶;
- più le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base;
- meno i dividendi prevedibili e le distribuzioni⁷⁷;
- meno le deduzioni per le partecipazioni in società finanziarie;
- meno le deduzioni per elementi dei Fondi Propri individuali non disponibili a livello di Gruppo fino al livello di contribuzione al SCR di Gruppo di ciascuna entità⁷⁸;
- meno le deduzioni per altri elementi dei Fondi Propri *restricted*⁷⁹ e le azioni della Capogruppo.

Il contributo degli elementi sopra descritti è dettagliato nella seguente tabella.

Componenti dei Fondi Propri di Gruppo

(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Eccedenza delle attività sulle passività	46.470	44.380
Passività subordinate nei Fondi Propri di Base	8.521	7.492
Dividendo prevedibile	-1.987	-1.790
Deduzione per partecipazioni in società finanziarie	-4.365	-3.827
Deduzioni per quote di minoranza e altri elementi non disponibili nei Fondi Propri	-1.903	-2.155
Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	46.736	44.099
Contributo delle società finanziarie	2.305	2.322
Totale dei Fondi Propri di Gruppo	49.041	46.421

Commentando le variazioni annuali delle voci che concorrono ai Fondi Propri di Gruppo, si può notare che:

- l'incremento (€ 2.090 milioni) dell'eccedenza delle attività sulle passività riflette principalmente l'eccellente contributo della generazione di capitale che, insieme all'effetto positivo delle variazioni di mercato, ha più che compensato gli impatti negativi derivanti dalle variazioni operative, dai cambi regolamentari e dal dividendo del periodo;
- l'incremento (€ 1.030 milioni) del debito subordinato ammissibile ai Fondi Propri di Base è dovuto all'emissione di nuovo debito subordinato di classe 2 e all'effetto positivo del calo dei tassi d'interesse;
- l'ammontare del dividendo prevedibile aumenta di € 198 milioni (da € 1.790 a € 1.987 milioni);
- il maggior impatto (€ -538 milioni) delle deduzioni per partecipazioni in società finanziarie deriva principalmente dalla deduzione legata alla partecipazione nel business pensionistico francese e dall'aumento del valore di borsa delle azioni di Banca Generali;
- il calo (€ -252 milioni) dell'impatto delle deduzioni per quote di minoranza e per gli elementi non disponibili deriva principalmente dal minor ammontare delle deduzioni di surplus fund a livello di Gruppo, dalla cancellazione di azioni proprie della Capogruppo a seguito del piano di buyback del 2023, parzialmente compensato dal debito subordinato non disponibile e dedotto a livello di Gruppo;
- la leggera riduzione (€ -17 milioni) del contributo delle società finanziarie, che includono gli effetti derivanti dalla vendita di Generali Deutschland Pensionskasse AG.

RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO IFRS E L'ECCEDEZZA DELLE ATTIVITÀ RISPETTO ALLE PASSIVITÀ IN SOLVENCY II

Il quadro normativo di Solvency II richiede che le attività e le passività nello stato patrimoniale siano valutate al *fair value*.

In seguito all'introduzione degli standard contabili IFRS 17/9, le metriche contabili di Solvency II e IFRS risultano maggiormente allineate nel fornire una visione economica e sono paragonabili alla luce del comune approccio economico e coerente con il mercato per la valutazione di attività e passività al *fair value* in bilancio.

⁷⁶ Al netto degli interessi di minoranza per le società che sono valutate con il metodo di consolidamento proporzionale, secondo l'articolo 335, Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 del 10 ottobre 2014.

⁷⁷ La deduzione per le distribuzioni si riferisce ad altri impegni o circostanze che potrebbero ridurre gli utili della società, non adeguatamente riconosciuti dalla valutazione delle attività e delle passività.

⁷⁸ Quali detrazioni per quote di minoranza, fondi di avanzo, altre voci non disponibili a livello di Gruppo.

⁷⁹ Per esempio, Fondi Propri limitati in relazione a *Ring-Fenced Funds*.

Al contempo, i due quadri normativi presentano elementi distintivi caratteristici e dal punto di vista contabile persistono delle differenze. Pertanto, l'eccesso di attività rispetto alle passività di Solvency II è valutato a partire dal patrimonio netto IFRS e adeguando le attività e passività consolidate che non sono già valutate al *fair value* in conformità al quadro normativo della normativa Solvency II.

Di seguito vengono elencate le principali voci di riconciliazione dal patrimonio netto IFRS (€ 31.284 milioni) all'eccedenza delle attività rispetto alle passività di Solvency II (€ 46.470 milioni) al 31 dicembre 2023.

Inoltre, a fini illustrativi nella tabella a seguire, rileva quanto segue:

- stante la rilevanza della casistica, si è deciso di isolare la principale differenza valutativa legata al Margine di Servizio Contrattuale lordo separatamente dalle differenze valutative relative ad altre attività e passività di bilancio,
- le differenze di perimetro e di metodo di consolidamento tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II sono riportate separatamente dagli altri elementi della riconciliazione⁸⁰.

Riconciliazione tra patrimonio netto IFRS e l'eccedenza delle attività sulle passività Solvency II

(milioni di euro)

Patrimonio netto IFRS (al lordo delle quote di minoranza)	31.284
Margine di servizio contrattuale lordo ⁸¹	31.807
Attivi immateriali	-9.990
Differenze di perimetro	-2.254
Differenze valutative	3.620
Imposte nette differite e altri elementi	-7.995
Eccedenza delle attività sulle passività	46.470

Gli elementi della riconciliazione sono i seguenti:

- il **Margine di Servizio Contrattuale lordo** (€ 31.807 milioni) rappresenta una passività nello stato patrimoniale IFRS (profitti non realizzati da riconoscere sul periodo di copertura residua dei contratti assicurativi). Nell'ambito della normativa Solvency II, tali utili vengono rideterminati sulla base di specifiche ipotesi e rappresentano un elemento di capitale dei Fondi Propri;
- l'eliminazione degli **attivi immateriali** (€ -9.990 milioni), principalmente connessi all'avviamento, non riconosciuto in Solvency II;
- le **differenze di perimetro** (€ -2.254 milioni) sono legate ai cambi nel perimetro e nel metodo di consolidamento tra IFRS e MVBS (per esempio, le quote di minoranza che sono consolidate proporzionalmente a fini Solvency II);
- le **differenze valutative** (€ 3.620 milioni) derivanti dal bilanciamento fra impatti positivi (per esempio, la variazione al *fair value* degli immobili al costo nello stato patrimoniale IFRS 17/9, il riconoscimento di specifici elementi di capitale come i *Surplus Funds* e la *Going Concern Reserve*, il rilevamento dei margini attesi nelle riserve per la copertura residua danni – non riconosciuti nel *premium allocation approach* di IFRS 17) e impatti negativi (ad esempio, la minor curva di sconto per la valutazione delle passività del segmento vita, l'applicazione di limiti contrattuali più stringenti, una più prudente riservazione per la copertura dei rischi non finanziari, inclusi anche i rischi operativi);
- l'impatto delle **imposte nette differite e altri elementi** (€ -7.995 milioni) come conseguenza delle modifiche degli elementi precedentemente menzionati e altri movimenti residuali.

TIERING DEI FONDI PROPRI DI GRUPPO

In linea con la normativa Solvency II, gli elementi dei Fondi Propri di Gruppo possono essere classificati in tre classi (*tiers*) in base alla loro qualità, misurata in funzione della loro capacità di assorbimento delle perdite in casi di avverse condizioni di business sia su base continuativa che in caso di interruzione aziendale.

La suddivisione per classi è la seguente:

- Classe 1 illimitata include:

⁸⁰ Per completezza si segnala che nella tabella di confronto delle attività e passività fra bilancio IFRS e bilancio Solvency II riportata nel capitolo D, il differente trattamento del business vita in Cina e le altre differenze di perimetro e di metodo di consolidamento tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II contribuiscono al delta valutativo che emerge nella colonna "Adeguamento al valore Solvency II".

⁸¹ Il margine di servizio contrattuale lordo (CSM) rappresenta la quota degli utili futuri relativi a contratti assicurativi che, nell'ambito del bilancio IFRS, viene rappresentata fra le riserve tecniche. Nel bilancio di Solvibilità, tali utili futuri sono invece rideterminati in accordo alle ipotesi previste dalla normativa Solvency II, ed implicitamente considerati nei Fondi Propri. La variazione relativa al CSM presentata nella tabella deve quindi essere considerata congiuntamente alle differenze valutative che includono, tra le altre, anche quelle relative ai contratti assicurativi.

- capitale sociale ordinario e la relativa riserve per sovrapprezzo delle azioni della capogruppo Assicurazioni Generali,
- riserve di utili disponibili (*available surplus funds*) derivanti dal business tedesco, austriaco e francese,
- riserva di riconciliazione,
- deduzioni per minoranze e altri elementi non disponibili dei Fondi Propri
- il capitale disponibile delle società finanziarie.
- Classe 1 limitata include il debito subordinato che beneficia del trattamento di *grandfathering*⁸²,
- Classe 2 include la parte rimanente del debito subordinato *grandfathering*⁸³ e le posizioni emesse dopo l'entrata in vigore della Direttiva Solvency II⁸⁴,
- Classe 3 include le attività fiscali differite nette, che sono caratterizzate da una qualità di capitale inferiore in quanto non sono immediatamente disponibili a coprire le perdite.

Per quanto riguarda i Fondi Propri di Gruppo a copertura del SCR, si applicano le seguenti detrazioni di ammissibilità ai sensi dell'art. 82 del regolamento delegato 2015/35/CE:

- l'importo ammissibile della classe 1 limitata non dovrebbe superare il 20% del totale della classe 1;
- la somma della classe 2 e della classe 3 non dovrebbe superare il 50% del SCR delle società assicurative;
- l'importo ammissibile dei Fondi Propri di classe 3 non può superare il 15% del SCR delle società assicurative.

Nella tabella seguente sono riportati i Fondi Propri di Gruppo a fine 2023 suddivisi per classi:

Fondi Propri di Gruppo per classe

(milioni di euro)	Totale	Classe 1 - illimitato	Classe 1 - limitato	Classe 2	Classe 3
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2023	49.041	40.593	1.404	6.832	211
Fondi Propri di Gruppo ammissibili a coprire l'SCR - 31/12/2022	46.421	38.536	1.704	5.788	393
Variazione	5,6%	5,3%	-17,6%	18,0%	-46,3%

I Fondi Propri di Gruppo al 31.12.2023 rimangono composti principalmente da capitale di alta qualità. La classe 1 rappresenta circa l'85,6% del totale (86,7% al 31.12.2022), la classe 2 rappresenta il 13,9% (12,5% al 31.12.2022) e la classe 3 soltanto lo 0,4% del totale (0,8% al 31.12.2022).

Grazie all'elevata qualità di livelli di capitale, non vengono attivate deduzioni di ammissibilità. Maggiori dettagli sul *tiering* sono riportati nella seguente tabella.

⁸² Questi titoli beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II e sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).

⁸³ A differenza del Livello 1 limitato, questi titoli *grandfathered* sono posti a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).

⁸⁴ Il debito subordinato di classe 2 è al netto della detrazione della componente del debito subordinato precedentemente detenuto da Cattolica non ammissibile nei Fondi Propri di Base.

Fondi Propri di Gruppo per classe al 31/12/2023

(milioni di euro)	Totale	Classe 1 - illimitato	Classe 1 - limitato	Classe 2	Classe 3
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	1.592	1.592	0	0	0
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	3.068	3.068	0	0	0
Riserve di utili	1.823	1.823	0	0	0
Riserve di riconciliazione	37.411	37.411	0	0	0
Debiti subordinati	8.521	0	1.404	7.117	0
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	268	0	0	0	268
Fondi Propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come Fondi Propri di SII	165	165	0	0	0
Impatto dei terzi e altre deduzioni	-1.748	-1.406	0	-285	-56
Deduzioni per partecipazioni in settore finanziario e equivalenti, e altre settoriali	-4.365	-4.365	0	0	0
Contributo delle imprese finanziarie e altre settoriali	2.305	2.305	0	0	0
Totale Fondi Propri di Base dopo le deduzioni	49.041	40.593	1.404	6.832	211

In particolare, al 31.12.2023 le passività subordinate ammissibili nei Fondi Propri di Base ammontano a € 8.521 milioni. In base a quanto definito nell'art.308 b) paragrafo 9 e 10 della Direttiva Omnibus II, le passività subordinate ammissibili per i Fondi Propri di Base sono soggette alle seguenti suddivisioni per classi:

- le passività subordinate di classe 1 limitate ammontano a € 1.404 milioni e beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II a copertura del margine di solvibilità fino al 50%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I);
- le passività subordinate di classe 2 ammontano a € 7.117 milioni, di cui € 1.009 milioni beneficiano delle misure transitorie in quanto emesse prima dell'entrata in vigore della Direttiva Solvency II a copertura del margine di solvibilità fino al 25%, ai sensi della precedente normativa di solvibilità (Solvency I).

Le passività subordinate che beneficiano delle misure transitorie hanno la capacità di assorbire le perdite in linea con il relativo disposto normativo. Le altre passività subordinate sono pienamente conformi a Solvency II in base all'art. 73 degli Atti Delegati.

Nel passaggio dai Fondi Propri di Base a quelli di Gruppo, va osservato che solo un importo limitato, pari a € -285 milioni, del debito subordinato precedentemente detenuto da Cattolica non è ammissibile a livello di Gruppo.

Per quanto riguarda i Fondi Propri ammissibili a **copertura del MCR**, sono previste delle regole più stringenti. L'ammontare di Fondi Propri deve essere composto da elementi di classe 1 per almeno l'80% del MCR e la classe 2 non può superare il 20% del MCR. Elementi dei Fondi Propri di classe 3, così come i Fondi Propri delle imprese finanziarie non sono ammessi a copertura del MCR.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio per classe dei Fondi Propri a copertura del MCR.

Copertura del requisito patrimoniale minimo per classe

(milioni di euro)	Totale	Classe 1 - illimitato	Classe 1 - limitato	Classe 2
Fondi Propri ammissibili a coprire l'MCR - 31/12/2023	43.098	38.288	1.404	3.405
Fondi Propri ammissibili a coprire l'MCR - 31/12/2022	41.255	36.215	1.704	3.337
Variazione	4,5%	5,7%	-17,6%	2,0%

La classe 1 rappresenta il 92,1% del totale dei Fondi Propri di Gruppo a copertura del MCR (stabile rispetto a fine 2022) mentre la classe 2 rappresenta il 7,9% (in linea rispetto a fine 2022).

RISERVA DI RICONCILIAZIONE

Nel gruppo Generali, la riserva di riconciliazione a fine 2023 ammonta a € 37.411 milioni.

La riserva di riconciliazione è ottenuta come somma dei seguenti elementi:

- l'eccedenza delle attività rispetto alle passività, definita in accordo con l'art. 75 della Direttiva 2009/138/EC;
- meno le azioni proprie;
- meno i dividendi;
- meno altri elementi dei Fondi Propri di Base (la somma del capitale sociale ordinario e il sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario, le riserve di utili e le attività fiscali differite nette);
- meno gli aggiustamenti per gli elementi dei Fondi Propri limitati;
- meno altri elementi non ammissibili nei Fondi Propri.

Nella seguente tabella si riporta il calcolo della riserva di riconciliazione:

Riserva di riconciliazione		
(milioni di euro)	31/12/2023	31/12/2022
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	46.470	44.380
(-) Azioni Proprie	-321	-655
(-) Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-1.987	-1.790
(-) Altri elementi dei Fondi Propri di Base	-6.751	-7.909
(-) Aggiustamento per gli elementi dei Fondi Propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e Fondi Propri separati	0	-12
(-) Altri elementi non ammissibili nei Fondi Propri	0	0
Riserva di riconciliazione	37.411	34.014

FISCALITÀ DIFFERITA

Le logiche adottate per il riconoscimento e il calcolo della fiscalità differita nel bilancio Solvency II sono commentate nel precedente paragrafo 3 del capitolo D, mentre nel prosieguo di questa sezione vengono fornite ulteriori informazioni qualitative e quantitative inerenti in particolare le attività fiscali differite nette e la loro contribuzione ai Fondi Propri di Gruppo.

Generalmente, le attività e le passività fiscali differite sono riportate separatamente nel bilancio Solvency II, senza alcuna compensazione salvo nei casi permessi dallo IAS 12 quando le attività e le passività fiscali differite sono riferite alla stessa autorità fiscale. Inoltre, l'iscrizione delle attività fiscali differite, tenuto conto di eventuali requisiti legali o regolamentari sui limiti (in termini di importi o tempistiche) che gravano sul riporto a nuovo delle perdite fiscali e dei crediti di imposta, è possibile solo nella misura in cui è probabile il loro utilizzo a fronte della disponibilità di sufficienti utili imponibili futuri.

Le principali fonti di attività fiscali differite nel bilancio Solvency II sono le seguenti:

- la cancellazione delle attività immateriali,
- le perdite non realizzate sulle attività e passività non tecniche, e
- l'impatto di specifici regimi fiscali che prevedono il posticipo della deducibilità delle riserve tecniche, per effetto dei quali attività fiscali differite sono iscritte anche nei bilanci locali delle società assicurative (come per esempio in Italia, Francia e Repubblica Ceca).

Al 31 dicembre 2023, l'utilizzo di tali fonti di attività fiscali differite è significativamente coperto dai futuri utili imponibili generati dagli investimenti, le cui plusvalenze latenti costituiscono anche la fonte più rilevante delle passività fiscali differite contabilizzate nel bilancio Solvency II. Per le società che hanno aderito al consolidato fiscale nazionale, per la recuperabilità delle attività fiscali differite è stato possibile utilizzare anche i probabili utili imponibili futuri generati da altre società incluse nel medesimo consolidato fiscale nazionale.

A fine anno, quindi, le attività fiscali differite che ammontano complessivamente a € 1.380 milioni (€ 2.550 milioni alla fine dell'anno precedente), nella maggior parte dei casi sono coperte dalle relative passività fiscali differite. Coerentemente con il quadro normativo Solvency II, le imposte differite nette passive, determinate su base individuale e tenendo conto dell'adesione ai consolidati fiscali nazionali, sono state portate a diretta diminuzione della riserva di riconciliazione di classe 1.

In accordo con il principio IAS 12, nei casi rimanenti in cui le passività fiscali differite non sono invece sufficienti a coprire le relative attività fiscali differite in termini di importo e scadenza, la rilevazione delle attività fiscali differite nette è soggetta ad un test di recuperabilità

effettuato a livello locale e basato sugli utili futuri previsti nel Piano Strategico non rilevati nel bilancio Solvency II. Il superamento del test ha permesso la contabilizzazione di attività fiscali differite nette pari a € 211 milioni⁸⁵ a fine anno (€ 393 milioni a fine 2022), classificate come elemento dei Fondi Propri di classe 3 ai sensi dell'articolo 76 (a) (iii) degli Atti Delegati.

In questo contesto, solo un minore importo di imposte differite attive è risultato non ammissibile nel bilancio Solvency II, a fronte della disponibilità di utili imponibili futuri non sufficienti a garantirne il realizzo (circa € 3 milioni, pari allo 0,2% delle attività fiscali differite totali calcolate prima della valutazione della loro probabilità di utilizzo).

Nei confronti dei limiti di ammissibilità di cui all'articolo 82 degli Atti Delegati, l'importo marginale delle attività fiscali differite nette risulta essere ampiamente sotto la soglia pari al 15% di SCR prevista per gli elementi dei Fondi Propri di classe 3, rappresentando solo l'1,0% del requisito di capitale di Gruppo relativo alle società assicurative (pressoché dimezzato rispetto all'anno precedente). Le attività fiscali differite nette non generano quindi l'attivazione di deduzioni di ammissibilità.

E.2. REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

E.2.1. SCR E MCR

Questa sezione presenta il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR) e il requisito patrimoniale minimo (Minimum Capital Requirement – MCR) del Gruppo Generali.

In particolare, il SCR è calcolato come Value at Risk (VAR) dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% sull'orizzonte di un anno.

Il Gruppo Generali misura il requisito di capitale con il Modello Interno Parziale (Partial Internal Model – PIM). Il SCR è calcolato utilizzando il Modello Interno (Internal Model –IM⁸⁶) che copre i rischi finanziari, di credito, di sottoscrizione vita e non vita e i rischi operativi delle compagnie che hanno ricevuto l'approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza, la formula standard per le altre compagnie di (ri-)assicurazione e applicando i requisiti specifici per gli altri settori regolamentati (ad es. per gli istituti bancari e i fondi pensione)⁸⁷.

L'IM fornisce un'accurata rappresentazione dei principali rischi a cui il Gruppo è esposto, misurando sia l'impatto di ogni rischio considerato singolarmente e il loro impatto congiunto sui fondi propri del Gruppo, come descritto in modo più dettagliato nella sezione E.4..

Il Gruppo non fa uso di calcoli semplificati per la determinazione del SCR.

La descrizione del volatility adjustment è fornita nella sezione D.. Non si fa utilizzo del matching adjustment.

Il SCR di Gruppo ammonta a €22.304 milioni (€21.050 milioni al 31.12.2022)⁸⁸. L'aumento del SCR di Gruppo è il risultato dei seguenti effetti:

- una minore incidenza dei rischi finanziari, spiegata in massima parte da un minor rischio di tasso di interesse, a seguito della riduzione dei tassi stessi osservata alla fine del 2023;
- un aumento dei rischi di credito, principalmente dovuto al maggior valore degli investimenti obbligazionari, conseguenti alla diminuzione dei tassi d'interesse;
- un aumento dovuto alla crescita dei volumi in Asia;
- l'esclusione dal perimetro che calcola il requisito con la formula standard di cinque compagnie⁸⁹ completata durante la seconda metà del 2023;
- la cessione del fondo pensione tedesco Generali Deutschland Pensionskasse AG dal perimetro delle compagnie finanziarie regolamentate, a seguito delle operazioni concluse nell'ultimo trimestre del 2023.

La seguente tabella fornisce il SCR per segmento⁹⁰.

⁸⁵ A fine 2023 le attività fiscali differite nette che superano il test di recuperabilità sono pari a € 268 milioni di euro. Tale valore è ulteriormente ridotto a € 211 milioni di euro per tenere conto della detrazione della parte non disponibile a livello di Gruppo.

⁸⁶ La normativa Solvency II prevede l'utilizzo di modelli interni, soggetti all'approvazione dell'Autorità di Vigilanza, per il calcolo del requisito di capitale con l'obiettivo di una migliore rappresentazione del profilo di rischio.

⁸⁷ Le altre imprese finanziarie regolamentate (principalmente banche, fondi pensione e asset manager) contribuiscono al SCR sulla base dei requisiti patrimoniali del settore di appartenenza.

⁸⁸ I dati 2022 relativi a nuova produzione, fondi propri di Gruppo e requisito patrimoniale di solvibilità corrispondono ai valori inseriti nei documenti pubblicati lo scorso anno: coerentemente con la normativa in vigore, tali dati non sono infatti stati rideterminati ex IFRS 5.

⁸⁹ Sono state cedute le compagnie italiane BCC Assicurazioni S.p.A., BCC Vita S.p.A., Vera Assicurazioni S.p.A., Vera Protezione S.p.A., Vera Vita S.p.A..

⁹⁰ I Model Adjustment, di cui alle seguenti tabelle, sono allocati per segmento.

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2023	13.056	58,5%	7.886	35,4%	1.363	6,1%	22.304	100,0%

SCR per segmento

(milioni di euro)	Vita		Non vita		Altro		Totale	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
31/12/2022	12.290	58,4%	7.352	34,9%	1.409	6,7%	21.050	100,0%

Nella seguente tabella viene rappresentato il SCR complessivo ottenuto come somma dei requisiti patrimoniali delle seguenti categorie di compagnie, tra le quali non viene calcolata alcuna diversificazione:

- compagnie assicurative autorizzate all'utilizzo dell'IM per il calcolo del SCR sulla base del Modello Interno, distinguendo tra compagnie EEA (European Economic Area o Spazio Economico Europeo) e compagnie non-EEA;
- compagnie assicurative sulla base della formula standard, distinguendo tra compagnie EEA e compagnie non-EEA e altre holding minori;
- istituti di credito e altri servizi finanziari sulla base delle regole settoriali specifiche;
- fondi pensione IORP.

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2023	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno	15.338	68,8%
Compagnie EEA	14.900	66,8%
Compagnie non-EEA	438	2,0%
Formula standard	5.603	25,1%
Compagnie EEA	2.651	11,9%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	2.952	13,2%
Altri regimi	1.363	6,1%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	649	2,9%
Fondi pensione (IORPs)	714	3,2%
SCR totale	22.304	100,0%

SCR totale per perimetro

(milioni di euro)	31/12/2022	
	Totale	Impatto (%)
Modello Interno	14.164	67,3%
Compagnie EEA	13.549	64,4%
Compagnie non-EEA	615	2,9%
Formula standard	5.478	26,0%
Compagnie EEA	2.855	13,6%
Compagnie non-EEA e altre holding minori	2.622	12,5%

Altri regimi	1.409	6,7%
Istituti di credito e altri servizi finanziari	585	2,8%
Fondi pensione (IORPs)	824	3,9%
SCR totale	21.050	100,0%

Ai fini del calcolo del Group minimum consolidated SCR⁹¹ si considerano gli MCR delle compagnie del Gruppo, sulla base delle prescrizioni definite da EIOPA. Il risultato è riportato nelle seguenti tabelle.

MCR totale

(milioni di euro)	Totale
31/12/2023	17.026

MCR totale

(milioni di euro)	Totale
31/12/2022	16.686

L'aumento del MCR, che passa da €16.686 milioni al 31.12.2022 a €17.026 milioni al 31.12.2023, è dovuto all'andamento dei premi e delle riserve ed ai movimenti del SCR delle singole compagnie⁹².

E.2.2. COMPOSIZIONE DEL SCR

Il requisito di capitale è proposto di seguito, con evidenza del contributo dei singoli rischi e l'impatto della diversificazione tra i rischi:

SCR totale per rischio al 31.12.2023 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR come somma (prima della diversificazione)	33.893	100,0%		
Rischi finanziari	12.822	37,8%	11.129	43,3%
Rischi di credito	7.744	22,8%	6.517	25,3%
Rischi di sottoscrizione vita	3.965	11,7%	1.253	4,9%
Rischi di sottoscrizione malattia	345	1,0%	106	0,4%
Rischi di sottoscrizione non vita	6.296	18,6%	4.210	16,4%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.720	8,0%	1.681	6,5%

91 Secondo la normativa Solvency II, il calcolo del MCR è richiesto al fine di determinare il livello minimo di capitale sotto al quale il livello di rischio del Gruppo sarebbe non accettabile, laddove si fosse autorizzati a proseguire le proprie attività. Ai fini del calcolo del MCR, si utilizzano i premi e le riserve (al netto della riassicurazione) per le compagnie non vita e le sole riserve per le compagnie vita.

92 I valori del SCR vengono utilizzati per il calcolo del MCR al fine di ricavare i limiti superiore e inferiore; tuttavia, i valori del MCR possono avere una tendenza non lineare verso i valori del SCR, data la loro dipendenza da volumi di premi e riserve.

SCR totale per rischio al 31.12.2023 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
Beneficio di diversificazione	-8.997			
Adjustments non lineari	829		829	3,2%
SCR dopo la diversificazione	25.725		25.725	100,0%
Unmodelled	11			
Aggiustamenti per RFF/MAP	5			
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/CE (IORP)	0			
Normativa settoriale & Regimi equivalenti	1.363			
SCR prima delle imposte	27.104			
Assorbimento delle imposte	-4.970			
SCR prima del Model Adjustment	22.133			
Model Adjustment	171			
SCR totale	22.304			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.05, la tabella riporta gli importi prima degli effetti dell'assorbimento delle imposte. Questa rappresentazione meglio riflette il breakdown del profilo di rischio attualmente utilizzato nel business ed è coerente con l'informativa interna di rischio.

SCR totale per rischio al 31.12.2022 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
SCR come somma (prima della diversificazione)	32.722	100,0%		
Rischi finanziari	13.446	41,1%	11.633	49,1%
Rischi di credito	6.266	19,1%	4.899	20,7%
Rischi di sottoscrizione vita	3.920	12,0%	1.253	5,3%
Rischi di sottoscrizione malattia	475	1,5%	161	0,7%
Rischi di sottoscrizione non vita	5.843	17,9%	3.690	15,6%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0	0,0%	0	0,0%
Rischio operativo	2.773	8,5%	1.714	7,2%

SCR totale per rischio al 31.12.2022 prima e dopo la diversificazione tra i rischi (*)

(milioni di euro)	Prima della diversificazione		Dopo la diversificazione	
	Totale	Impatto (%)	Totale	Impatto (%)
Beneficio di diversificazione	-9.371			
Adjustments non lineari	354		354	1,5%
SCR dopo la diversificazione	23.706		23.706	100,0%
Unmodelled	10			
Aggiustamenti per RFF/MAP	23			
Requisito di capitale per il business operato in coerenza con l'Art. 4 della Direttiva 2003/41/CE (IORP)	0			
Normativa settoriale & Regimi equivalenti	1.409			
SCR prima delle imposte	25.147			
Assorbimento delle imposte	-4.745			
SCR prima del Model Adjustment	20.402			
Model Adjustment	648			
SCR totale	21.050			

(*) Relativamente ai moduli di rischio, a differenza dello schema presentato nel QRT S.25.05, la tabella riporta gli importi prima degli effetti dell'assorbimento delle imposte. Questa rappresentazione meglio riflette il breakdown del profilo di rischio attualmente utilizzato nel business ed è coerente con l'informativa interna di rischio.

I principali rischi sono i rischi finanziari/di mercato, che rappresentano il 37,8% (41,1% al 31.12.2022) del SCR totale prima della diversificazione, insieme ai rischi di credito/controparte che rappresentano il 22,8% (19,1% al 31.12.2022). I rischi di sottoscrizione vita/malattia e non vita costituiscono rispettivamente il 12,7% (13,4% al 31.12.2022) e il 18,6% (17,9% al 31.12.2022). Il rischio operativo rappresenta l'8,0% (8,5% al 31.12.2022).

Rispetto all'impatto prima della diversificazione, di cui sopra, si osserva un aumento dell'incidenza dei rischi finanziari sul SCR dopo la diversificazione pari al 43,3% (49,1% al 31.12.2022) e dei rischi di credito al 25,3% (20,7% al 31.12.2022). Si registra quindi una riduzione dell'incidenza dei rischi di sottoscrizione vita/malattia al 5,3% (6,0% al 31.12.2022) e non vita al 16,4% (15,6% al 31.12.2022). Infine, il rischio operativo mostra una lieve decrescita al 6,5% (7,2% al 31.12.2022).

L'assorbimento delle perdite da parte delle imposte ("Assorbimento delle imposte" citato nella tabella sopra) ammonta a €-4.970 milioni (€-4.745 milioni al 31.12.2022). Esso è sostanzialmente legato al recupero di imposta basato sulle differenze temporanee tra le poste stressate del bilancio di solvibilità e quelle non stressate del bilancio fiscale. Ai sensi della normativa in vigore, solo una parte marginale dell'assorbimento tiene conto della recuperabilità fiscale determinata dalla contabilizzazione degli utili futuri a seguito dello scenario di stress.

Il Model Adjustment rappresenta un ulteriore margine volontariamente allocato in riferimento ai miglioramenti pianificati al modello in un orizzonte temporale di medio periodo.

La voce Aggiustamenti per RFF (Ring-Fenced Funds) rappresenta l'aggiustamento per elidere i benefici di diversificazione con gli altri portafogli, così come richiesto dalla normativa, mentre non si applica il MAP (Matching Adjustment Portfolio) ad alcun portafoglio del Gruppo.

E.3. UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

La sezione non è applicabile in quanto il modulo per il rischio azionario c.d. duration-based previsto dalla Direttiva Solvency II, art. 304 non è applicabile al Gruppo Generali.

E.4. DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

E.4.1. OBIETTIVO DEL MODELLO INTERNO

L'IM, ai fini del calcolo del SCR, consente di cogliere meglio l'effettivo profilo di rischio del Gruppo in termini di granularità, calibrazione e correlazione tra i diversi fattori di rischio e aggregazione tra i rischi.

L'IM consente una determinazione più precisa dei requisiti patrimoniali sulla base delle effettive esposizioni, in considerazione al business specifico e alle aree di attività delle compagnie del Gruppo incluse nel perimetro.

L'IM è sviluppato sulla base dei portafogli specifici del Gruppo e considera l'esperienza maturata in relazione a ciascuno di essi. Sulla base delle interdipendenze osservate, si definiscono le correlazioni tra i singoli rischi nelle c.d. matrici di correlazione.

E.4.2. PERIMETRO DEL MODELLO INTERNO

Le compagnie incluse nel perimetro che hanno ricevuto l'autorizzazione per l'uso dell'IM ai fini del calcolo del SCR sono le più rilevanti compagnie⁹³ in Italia, Germania, Francia, Repubblica Ceca, Austria, Spagna e Svizzera. Le compagnie svizzere e le compagnie spagnole hanno ricevuto l'approvazione ai soli fini di consolidamento, mentre a livello locale continuano ad utilizzare rispettivamente il requisito patrimoniale dello Swiss Solvency Test e la formula standard.

Le rimanenti compagnie assicurative contribuiscono al SCR di Gruppo mediante la formula standard. In particolare, dal 31.12.2019 la società Generali China viene consolidata proporzionalmente all'SCR di Gruppo, ovvero tenendo in considerazione la quota di partecipazione detenuta. Le altre entità finanziarie regolamentate (i.e. banche, fondi pensione, ecc.) contribuiscono al SCR di Gruppo sulla base dei requisiti regolamentari settoriali.

L'IM è strutturato sulla base di una mappa dei rischi (Risk Map), che riporta tutti i rischi quantificabili che il Gruppo ha identificato come rilevanti per il proprio business, prevedendo il calcolo del SCR sia a livello di singolo rischio sia a livello aggregato. Nel perimetro dell'IM sono inclusi i rischi di credito e finanziari, i rischi sottoscrittivi vita, i rischi sottoscrittivi non vita e i rischi operativi.

E.4.3. METODI UTILIZZATI NEL MODELLO INTERNO

Probability Distribution Forecast

Nell'implementazione del Modello Interno, il Gruppo ha adottato il c.d. approccio Monte-Carlo con proxy function, per determinare la distribuzione di probabilità (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni dei fondi propri di base su un orizzonte temporale di 1 anno.

La distribuzione di probabilità dei fondi propri consente di determinare le potenziali perdite ad ogni percentile per i singoli rischi nel perimetro. In particolare, il SCR è calcolato come Value at Risk (VaR) dei fondi propri, soggetto ad un livello di confidenza del 99,5%.

La misura di rischio utilizzata è il VaR (Value at Risk). I metodi Monte-Carlo sono ampiamente utilizzati nel settore assicurativo e consentono la determinazione di risultati, utilizzando le caratteristiche insite nei campionamenti casuali ripetuti per la simulazione di eventi complessi del mondo reale. Le proxy function sono funzioni matematiche che simulano l'interazione tra i driver di rischio e i portafogli assicurativi e producono risultati ad un elevato livello di affidabilità.

93 Il Gruppo ha richiesto l'autorizzazione ad utilizzare l'IM ai fini del calcolo del SCR sotto Solvency II. Le compagnie incluse nel perimetro dell'IM al 31.12.2023 sono: Assicurazioni Generali S.p.A., Generali Italia S.p.A., Alleanza Assicurazioni S.p.A., Genertel S.p.A., Genertellife S.p.A., Dialog Lebensversicherungs AG, Generali Deutschland AG, Generali Deutschland Lebensversicherung AG, Generali Deutschland Versicherung AG, AdvoCard Rechtsschutzversicherung AG, Cosmos Versicherung AG, Cosmos Lebensversicherungs AG, Generali Deutschland Krankenversicherung AG, Dialog Versicherung Aktiengesellschaft, Generali Vie S.A., Generali IARD S.A., L'Equité S.A. Compagnie d'Assurances et Réassurances contre les risques de toute nature, GFA Caraïbes, Prudence Creole, Generali Česká pojišťovna a.s., Generali Versicherung AG, Bawag PSK Versicherung AG, Generali Assurances Générales S.A., Generali Personenversicherungen S.A., Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros e CajamarVida S.A. de Seguros y Reaseguros.

Nella procedura di calibrazione dei rischi si prendono in considerazione aspetti sia quantitativi che qualitativi. Il processo di aggregazione prevede l'utilizzo di tecniche matematiche avanzate in linea con le best practice sul mercato. Le dipendenze tra i rischi sono definite mediante l'uso di un approccio basato sulla cosiddetta teoria delle copule che valuta l'interazione tra i diversi driver di rischio (elementi che simulano le fonti di rischio sottostanti) attraverso simulazioni generate dal metodo stocastico Monte-Carlo.

Dati utilizzati nel PIM

Ai fini della valutazione del SCR, il PIM fa riferimento a dati di mercato (principalmente per quanto riguarda le caratteristiche degli attivi), dati contabili così come dati relativi ai portafogli statistici, al fine di considerare in maniera congiunta sia le evidenze di mercato che i driver di business. Tale informazione fornisce un insieme di dati completo per la modellizzazione stocastica delle voci di bilancio grazie alla quale sono misurate le variazioni di fondi propri e di conseguenza è misurato il SCR di Gruppo nel PIM.

La qualità dei dati utilizzati nel PIM viene garantita sulla base del processo definito nella Integrated Data Quality System Group Policy e la loro gestione complessiva è regolata dai processi definiti nella Politica di governo dei dati (Data Governance Group Policy). In questo ambito viene definito il perimetro di applicazione dei dati seguendo principi di materialità e proporzionalità e viene valutata la qualità dei dati sulla base di controlli mirati alla verifica della loro accuratezza, completezza, appropriatezza, integrità e tracciabilità.

Il calcolo del SCR tramite Modello Interno è soggetto ad un processo di validazione indipendente, sulla base dei principi definiti nella Internal Model Validation Group Policy, come descritto nella sezione B.

Benefici di diversificazione

La diversificazione implicita, generata dalle ipotesi della matrice di correlazione e dalle distribuzioni marginali rilevanti deriva da:

- differenti indici di mercato (ad esempio, il mercato azionario porta un certo livello di diversificazione tra gli indici settoriali e geografici);
- differenti segmenti (la diversificazione è generata dalla presenza congiunta di business vita, con cash flow di medio/lungo periodo e una certa interazione tra mercati finanziari e il comportamento degli assicurati, e il business non vita, con esposizioni di breve termine ed effetti di norma opposti derivanti dai movimenti dei tassi d'interesse);
- differenti aree geografiche (prodotti non vita e vita venduti in regioni diverse con scarsi effetti di propagazione/interazione);
- differenti modelli di business (ad esempio il livello di partecipazione agli utili degli assicurati e le azioni di gestione significative sui portafogli);
- differenti rischi (ad esempio, la probabilità che si verifichino rischi diversi non è la stessa, di conseguenza gli eventi congiunti hanno una correlazione inferiore al 100%. Ad esempio, gli eventi catastrofici naturali sono indipendenti dagli eventi sui mercati finanziari, mentre non accade il contrario).

Tutti questi elementi contribuiscono al SCR di Gruppo generando benefici di diversificazione significativi.

Infine, il PIM utilizza il c.d. two world approach per la valutazione delle interazioni tra il perimetro del Modello Interno e quello della formula standard. Tale approccio, come definito dalla normativa, non consente alcun beneficio di diversificazione tra i due mondi garantendo quindi una soglia di prudenza (ad esempio, nel caso in cui il SCR relativo ai tassi di interesse è riconducibile a scenari economici differenti seguendo l'approccio del Modello Interno rispetto a quello della formula standard).

Per quanto concerne le risultanze quantitative già presentate nella sezione E.2., si riassumono di seguito i benefici di diversificazione tra le principali categorie di rischio, tenendo in considerazione che la diversificazione tra aree geografiche, segmenti, modelli di business e moduli di rischio più granulari è già compresa negli SCR delle categorie di rischio:

Beneficio di diversificazione al 31.12.2023 per categoria di rischio

(%)	Diversificazione tra i rischi
Rischi finanziari	-13,2%
Rischi di credito	-15,8%
Rischi di sottoscrizione vita	-68,4%
Rischi di sottoscrizione malattia	-69,3%
Rischi di sottoscrizione non vita	-33,1%
Rischio relativo agli attivi immateriali	0,0%
Rischio operativo	-38,2%
Beneficio di diversificazione complessivo	-24,1%

Complessivamente, si evidenzia una forte correlazione tra gli eventi finanziari e di credito determinando un limitato effetto di diversificazione (ovvero vi è un'elevata probabilità che gli eventi finanziari e di credito stressati avvengano nello stesso momento). I rischi di sottoscrizione vita e malattia hanno una ridotta correlazione con le altre categorie di rischio poiché sono principalmente mossi da eventi biometrici. I rischi non vita sono piuttosto correlati con i rischi finanziari (e.g. movimenti della curva dei rendimenti, inflazione, stima del credito delle controparti). Infine, il rischio operativo è ben diversificato con le altre categorie di rischio.

Differenti approcci adottati per il calcolo del SCR a livello di compagnia

L'utilizzo dell'IM è stato autorizzato ai fini della determinazione del SCR di Gruppo e degli SCR delle compagnie incluse nel perimetro dell'IM, ad esclusione delle compagnie svizzere Generali Assurances Générales SA e Generali Personenversicherungen AG, che a livello locale continuano ad utilizzare il requisito patrimoniale dello Swiss Solvency Test, e di quelle spagnole Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros e CajamarVida S.A. de Seguros y Reaseguros che a livello locale continuano ad utilizzare la formula standard. A tal fine, la valutazione locale, c.d. Local Suitability Assessment, garantisce l'adeguatezza del modello e delle relative calibrazioni anche a livello locale. In termini di specifiche calibrazioni locali, si evidenzia il diverso approccio seguito dalle compagnie italiane, le quali - a differenza del Gruppo e delle altre compagnie nel perimetro - non applicano lo stress ai titoli governativi italiani né applicano lo Stochastic Volatility Adjustment.

Principali differenze tra la formula standard e l'IM per ciascuna categoria di rischio

Le principali differenze tra la formula standard e l'IM per ciascuna categoria di rischio sono le seguenti:

1) In riferimento ai rischi di sottoscrizione vita:

- a differenza dell'approccio della formula standard, in cui i livelli di stress sono predefiniti dalla normativa, la calibrazione degli stress sottoscrittivi vita nell'IM si basa sui dati storici, specifici del portafoglio. In particolare, l'impatto sulle riserve tecniche delle deviazioni potenziali nelle ipotesi di calcolo sottostanti, derivanti da eventi avversi, si determina tramite l'utilizzo di:
 - una combinazione di dati di mercato ed esposizioni per la calibrazione dei rischi catastrofali (mortalità e malattia);
 - dati storici di portafoglio delle singole compagnie per tutti gli altri rischi vita.

2) In riferimento ai rischi di sottoscrizione non vita:

- l'IM prevede un approccio di calibrazione c.d. bottom-up riferito al business sottoscritto per i rischi di tariffazione e riservazione, mentre la formula standard prevede l'utilizzo della deviazione standard;
- per i rischi catastrofali (CAT), la calibrazione per la formula standard si basa sui coefficienti prestabiliti da EIOPA in base al posizionamento geografico delle esposizioni, mentre l'IM utilizza metodi più avanzati basati su best practice di mercato;
- per quanto concerne la riassicurazione, la formula standard utilizza una serie di approcci semplificati, mentre l'IM prevede una modellizzazione puntuale dei trattati di riassicurazione prospettici con semplificazioni marginali sui trattati passati e la riassicurazione facoltativa.

3) In riferimento ai rischi finanziari e di credito:

- l'approccio della formula standard per il rischio di mercato si basa o sull'applicazione di fattori di stress standardizzati direttamente sugli attivi o, nel caso del rischio di tasso di interesse, sull'applicazione di un livello di stress standardizzato e semplificato alle curve usate per scontare i flussi di cassa futuri;
- l'IM adotta tecniche di modellizzazione più dettagliate, che si basano su una mappa dei rischi più granulare (si considerano, ad esempio, anche i rischi di volatilità del tasso di interesse e il rischio di volatilità azionaria, non previsti nella formula standard ed è previsto anche il calcolo del rischio di default sul portafoglio obbligazionario);
- anche all'interno dello stesso modulo di rischio, l'IM mira ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio. Infatti, anziché applicare gli stessi coefficienti di stress ad ampie classi di attivi, nelle calibrazioni dell'IM si considerano le caratteristiche di ciascuno strumento finanziario. Le calibrazioni vengono riviste su base annuale;
- si evidenzia che il rischio di ampliamento dello spread di credito è classificato come modulo del rischio di credito nell'IM, a differenza della formula standard.

4) In riferimento ai rischi operativi:

- l'approccio della formula standard per il rischio operativo si basa sull'applicazione di predefiniti coefficienti ai volumi della compagnia, come i premi e le riserve tecniche, diretti e indiretti;
- l'IM, mirando ad una rappresentazione più accurata del profilo di rischio, adotta tecniche di modellizzazione più sofisticate basate su scenari che richiedono il giudizio di esperti: i responsabili delle aree operative, supportati da altri soggetti esperti, che forniscono stime di frequenza e di impatto per ciascuna categoria di rischio operativo.

E.5. INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Questa sezione non si applica.

E.6. ALTRE INFORMAZIONI

In questa sezione non viene riportata nessun'altra informazione.

Allegati

GLOSSARIO

Aggiustamento per inadempimento della controparte: l'ammontare di reinsurance recoverables che la compagnia si aspetta di non riuscire a recuperare in conseguenza del possibile fallimento del riassicuratore in qualsiasi momento futuro.

Altri investimenti: in questa voce sono incluse le partecipazioni in società non consolidate, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie volte da alcune compagnie del Gruppo.

Attività finanziarie collegate a contratti unit e index linked: le attività finanziarie di diversa natura a copertura delle riserve e/o passività relative a contratti di assicurazione o di investimento per il quale il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e della gestione dei fondi pensione.

Combined Ratio (COR): rappresenta un indicatore di performance tecnica del segmento danni, calcolato come incidenza della sinistralità (loss ratio) e spese della gestione assicurativa (expense ratio: spese di acquisizione + spese di amministrazione) sui premi di competenza.

Contratto assicurativo: Un contratto in base al quale una delle parti (l'assicuratore) accetta un rischio assicurativo significativo da un terzo (l'assicurato) concordando di risarcire l'assicurato nel caso in cui lo stesso subisca danni conseguenti a uno specifico evento futuro incerto (l'evento assicurato). [IFRS4, Appendice A].

Contratti di investimento: contratti di investimento che hanno forma legale di contratto assicurativo ma siccome non espongono sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi) non possono essere classificati come tali. In linea con le definizioni dell'IFRS 4 e dello IAS 39 questi contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: la voce include le disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Inoltre sono classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

Fondi Propri: In base all' art. 87 della Direttiva Solvency II 2009/138/CE, I fondi propri sono costituiti dalla somma dei fondi propri di base e dei fondi propri accessori.

Fondi Propri di base: I fondi propri di base sono costituiti dall'eccedenza delle attività rispetto alle passività, valutata ai sensi dell'art. 75 della direttiva Solvency II 2009/138/CE, diminuita dell'importo delle azioni proprie detenute dall'impresa, e le passività subordinate.

Formula standard: La formula standard è il metodo di base definito dalla Direttiva Solvency II per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità. La formula standard copre i seguenti rischi: rischio di sottoscrizione danni, rischio di sottoscrizione vita, rischio di sottoscrizione malattia, rischio di mercato, rischio di default della controparte e rischio operativo.

Importi recuperabili dai contratti di riassicurazione: ammontare che ci si aspetta di recuperare attraverso trattati di riassicurazione o società veicolo e corrisponde al valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti di riassicurazione in portafoglio.

Investimenti immobiliari: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

Limiti dei contratti: limite oltre il quale i flussi di cassa sono esclusi dal calcolo delle riserve tecniche. È definito per ciascun contratto in linea con l'articolo 18 degli Atti Delegati e si riferisce alla data futura in cui l'assicuratore ha il diritto unilaterale di porre termine al contratto, di rifiutare il pagamento dei premi esigibili nell'ambito del contratto, o di modificare i premi esigibili o le prestazioni in modo tale che i premi riflettano pienamente i rischi sottostanti.

Long term guarantee adjustments and transitional measures: questa espressione si riferisce al matching adjustment (come definito nell'articolo 77b della direttiva Solvency II 2009/138/CE), al volatility adjustment (come definito nell'articolo 77d della direttiva Solvency II 2009/138/CE), alla misura transitoria sui tassi d'interesse privi di rischio (come definito nell'articolo 308c della direttiva Solvency II 2009/138/CE) e alla misura transitoria sulle riserve tecniche (come definito nell'articolo 308d della direttiva Solvency II 2009/138/CE).

Migliore stima delle ipotesi operative: ipotesi relative a tutti i fattori non finanziari che possono avere un impatto sui flussi di cassa futuri, includendo non solo i fattori operativi più comuni (cioè mortalità/longevità, disabilità/morbilità, riscatti, spese), ma anche le opzioni

contrattuali che possono essere esercitate dagli assicurati a condizioni predefinite (per esempio esercizio dell'opzione di rendita, incrementi volontari di premio, estensioni di scadenza...).

Migliore stima delle riserve tecniche: valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi a contratti di assicurazione e riassicurazione presenti in portafoglio alla data di valutazione. È calcolato al lordo della riassicurazione, cioè senza dedurre gli importi recuperabili dai contratti di riassicurazione e da società veicolo.

Modello Interno (Parziale): riferito al Modello Interno (Parziale) del Gruppo Generali approvato dall'Autorità di Vigilanza per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, a livello di Gruppo e per le compagnie nel perimetro. Questo modello è stato sviluppato per meglio riflettere il profilo di rischio del Gruppo e delle compagnie nel perimetro e copre tutte le categorie di rischio qualificabili.

Perimetro omogeneo: si intende a parità di area di consolidamento.

Premi lordi emessi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti.

Premi diretti lordi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

Profitto Atteso Incluso nei premi futuri (EPIFP): rappresenta il valore attuale atteso dei futuri flussi di cassa, se positivo, che si ottiene dall'inclusione nelle riserve tecniche dei futuri premi di contratti di assicurazione e riassicurazione che sono riferiti ad istanti future e che potrebbero non essere incassati per qualsiasi motivo, diverso dall'evento assicurato, a prescindere dai diritti legali o contrattuali di interrompere il contratto in capo all'assicurato.

Raccolta netta: rappresenta un indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento vita, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo.

Redditività degli investimenti: gli indicatori riguardanti la redditività degli investimenti sono ottenuti come il rapporto tra:

- Redditi correnti: interessi ed altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziaria collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari. Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio;
- Risultato a conto economico degli investimenti: ai ritorni correnti viene sommato l'harvesting (i realizzi netti, gli impairment netti e i plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked), effetto cambi e spese sugli investimenti contabilizzati nel conto economico consolidato). Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio;
- Il Risultato complessivo degli investimenti al risultato a conto economico degli investimenti va aggiunto il fair value e gli altri movimenti degli attivi disponibili per la vendita contabilizzati nel conto economico complessivo. Il denominatore è rappresentato dagli investimenti medi a valori di bilancio.

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

Requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR): Il requisito patrimoniale di solvibilità è determinato come Value-at-Risk (VaR) dei fondi propri di base ad un livello di confidenza pari a 99,5% su base annua (corrispondente ad un evento 1 in 200 anni).

Requisito patrimoniale minimo (Minimum Capital Requirement – MCR): Il requisito patrimoniale minimo corrisponde all'ammontare di fondi propri di base ammissibili al di sotto del quale gli assicurati e i beneficiari sarebbero esposti ad un livello di rischio non accettabile. L'MCR corrisponde al Value-at-Risk (VaR) dei fondi propri di base ad un livello di confidenza dell'85% su un periodo di un anno (art. 129 della Direttiva 2009/138/CE – Solvency II).

Riserva premi: si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

Riserva sinistri: la riserva relativa a sinistri, denunciati o meno, che si sono verificati prima della data di valutazione i cui costi e spese correlate non sono stati completamente pagati entro tale data (Outstanding Claims Reserves).

Riserve tecniche: somma di best estimate liability e risk margin. Nel caso in cui le riserve tecniche siano considerate al netto della riassicurazione, l'ammontare di reinsurance recoverables al netto del counterparty default adjustment è dedotto dalle riserve tecniche.

Risk Adjusted Capital (RAC): Il Risk Adjusted Capital è definito come la variazione annuale nei fondi propri di base calcolati a vari percentili (e.g. 1 in 10, 1 in 200). Il RAC viene derivato considerando i punti della distribuzione di probabilità della previsione (Probability Distribution Forecast - PDF) delle variazioni annuali nei fondi propri, sulla base dei risultati generati con il Modello Interno (Parziale).

Risk Appetite Framework (RAF): Il Risk Appetite Framework definisce la propensione al rischio che si è disposti ad accettare al fine di raggiungere gli obiettivi di business.

Risk Margin: componente delle riserve tecniche che garantisce che il valore complessivo delle riserve tecniche sia equivalente all'ammontare che una terza parte richiederebbe in via teorica per assumere e far fronte alle passività assicurative. È determinato prendendo in considerazione il costo del capitale richiesto per far fronte alle passività fino alla relativa scadenza, tenendo in considerazione i soli rischi non-hedgeable, come i rischi di sottoscrizione e operativi.

Solvency II ratio: è definito come rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità, entrambi calcolati in base alle definizioni dettate dalla normativa di Solvibilità. I fondi propri ammissibili sono determinati al netto del dividendo prevedibile.

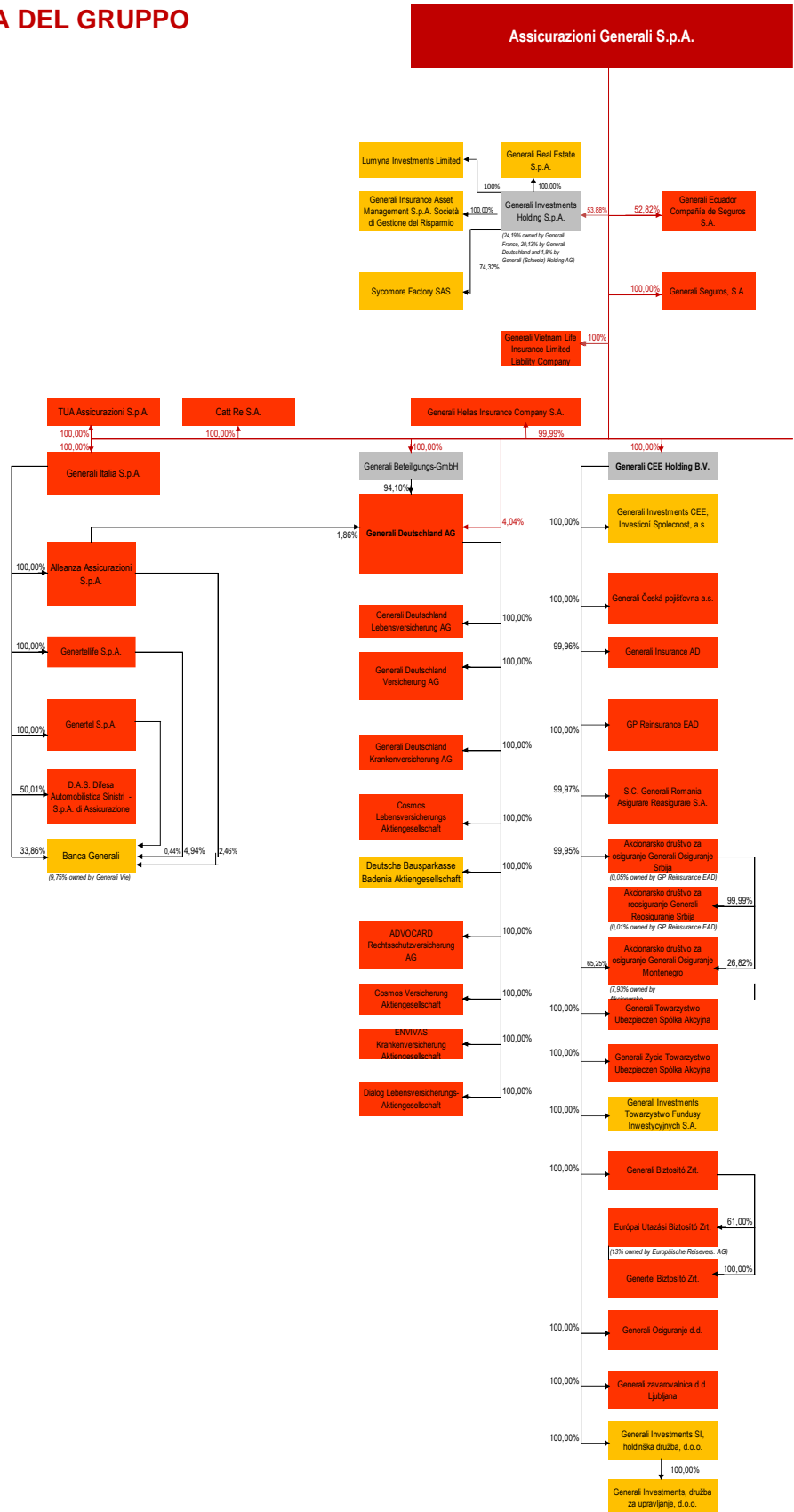
Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

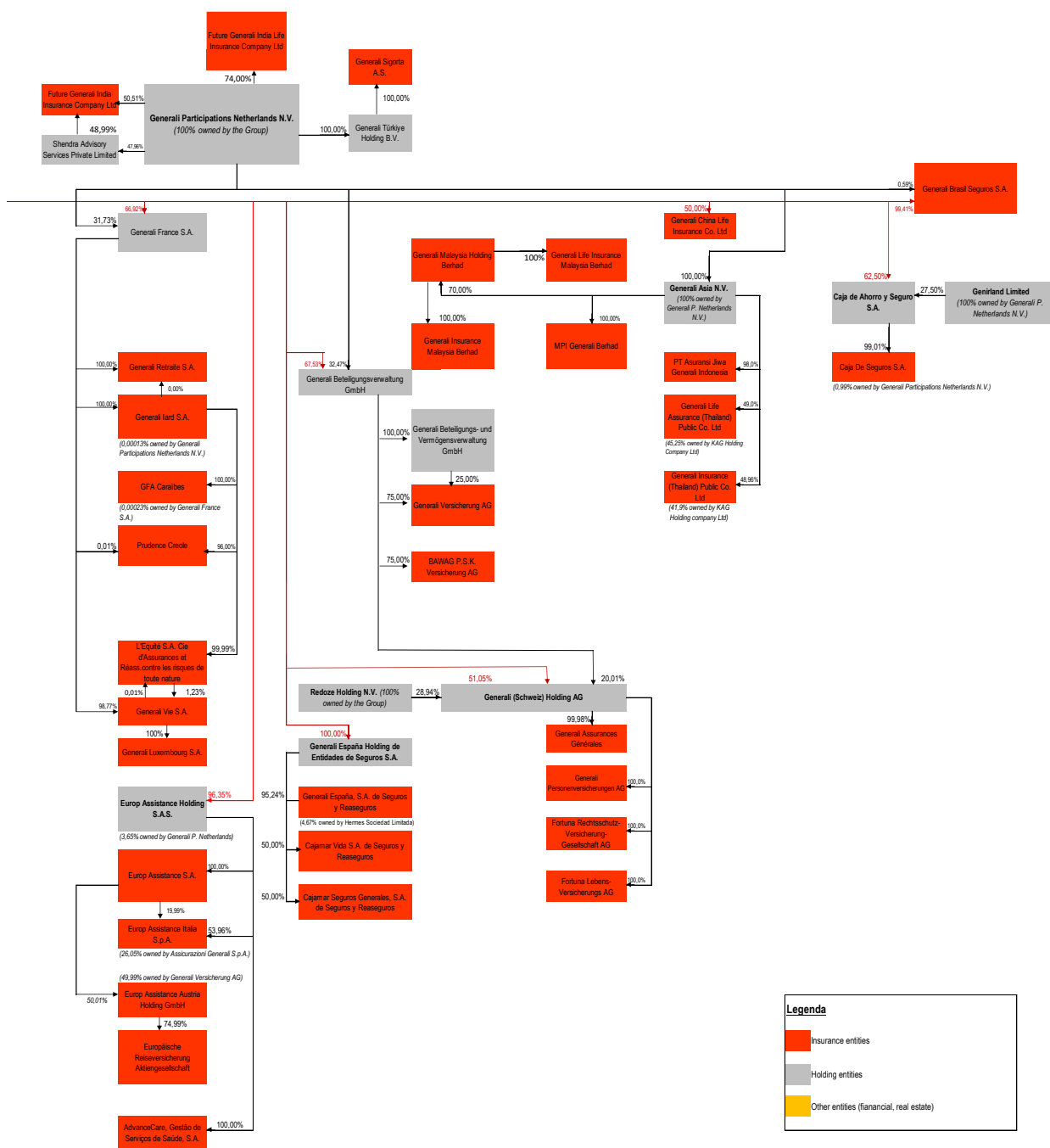
Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

Termini omogenei: si intende a parità di cambi e di area di consolidamento.

Volatility Adjustment (VA): Il volatility adjustment (VA) consente alle compagnie di assicurazione e di riassicurazione di aggiustare la struttura a termine del tasso di interesse risk-free utilizzata per il calcolo delle best estimate delle Riserve tecniche per mitigare l'effetto di amplificazione degli spread obbligazionari. Il VA è determinato da EIOPA e ammonta al 65% dello spread corretto per il rischio tra il tasso di rendimento riferito ad un portafoglio di riferimento e il tasso risk-free di base. Il VA viene derivato per ciascuna valuta di riferimento (sulla base del portafoglio di riferimento), e laddove rilevante, per i mercati assicurativi nazionali (sulla base di portafogli specifici di riferimento).

STRUTTURA SEMPLIFICATA DEL GRUPPO





Legenda

- Insurance entities
- Holding entities
- Other entities (financial, real estate)

SOCIETÀ DEL GRUPPO

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	ARGENTINA	89,96
Caja de Seguros S.A.	ARGENTINA	90,05
Europ Assistance Argentina S.A.	ARGENTINA	95,63
Ritenere S.A.	ARGENTINA	89,96
Europ Assistance Australia Pty Ltd	AUSTRALIA	99,99
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali - GNLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GHStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GLStock	AUSTRIA	99,95
3 Banken-Generali-GSBond	AUSTRIA	99,95
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG	AUSTRIA	99,95
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	AUSTRIA	74,96
BAWAG PSK Spezial 6	AUSTRIA	74,96
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	AUSTRIA	99,95
Europ Assistance Austria Holding GmbH	AUSTRIA	99,97
Europ Assistance Gesellschaft mbH	AUSTRIA	99,97
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	AUSTRIA	74,97
Generali Bank AG	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Immobilien GmbH	AUSTRIA	99,95
Generali Versicherung AG	AUSTRIA	99,95
HSR Verpachtung GmbH	AUSTRIA	84,96
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	AUSTRIA	74,97
Gulf Assist W.L.L.	BAHRAIN	74,62
Europ Assistance Services S.A.	BELGIO	99,99
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	BELGIO	95,99
Project Montoyer S.A.	BELGIO	95,99
Generali Brasil Seguros S.A.	BRASILE	100,00
Generali Insurance AD	BULGARIA	99,96
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	BULGARIA	99,96
GP Reinsurance EAD	BULGARIA	100,00
Europ Assistance Canada Services Inc.	CANADA	99,99
AFP Planvital S.A.	CILE	40,95
Asesoría e Inversiones Los Olmos SA	CILE	47,55
Europ Assistance SA	CILE	99,99
Europ Servicios S.p.A.	CILE	99,99
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	CINA REP. POPOLARE	99,99

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	40,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	CINA REP. POPOLARE	50,00
Generali Insurance Agency Company Limited	CINA REP. POPOLARE	100,00
Generali Osiguranje d.d.	CROAZIA	100,00
Købmagergade 39 ApS	DANIMARCA	95,99
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	ECUADOR	52,82
Generali Life Assurance Philippines, Inc.	FILIPPINE	99,84
Aperture Investors France SAS	FRANCIA	69,76
Cofifo S.A.S.	FRANCIA	98,60
Cofilserv'	FRANCIA	80,00
Corbas SCI	FRANCIA	96,18
EA1 S.A.S.	FRANCIA	99,99
Elics Services 06700 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 13100 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 44100 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 75015 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 78600 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services 83000 S.a.r.l.	FRANCIA	80,00
Elics Services 92330 Sarl	FRANCIA	80,00
Elics Services Holding SAS	FRANCIA	80,00
Europ Assistance Brokerage Solutions S.a.r.l.	FRANCIA	99,99
Europ Assistance Clearing Center GIE	FRANCIA	99,99
Europ Assistance Holding S.A.S.	FRANCIA	99,99
EA French Polynesia	FRANCIA	99,99
Europ Assistance S.A.	FRANCIA	99,99
Gconcierges S.A.S.	FRANCIA	99,99
GEIH France OPCl	FRANCIA	95,99
GEII Rivoli Holding SAS	FRANCIA	95,99
Generali France S.A.	FRANCIA	98,60
Generali IARD S.A.	FRANCIA	98,60
Generali Reaumur S.C.	FRANCIA	98,60
Generali Retraite S.A.	FRANCIA	98,60
Generali Vie S.A.	FRANCIA	98,60
GFA Caraïbes	FRANCIA	98,60
GRE PANEU Cœur Marais SCI	FRANCIA	95,99
GRE PANEU Hive SCI	FRANCIA	95,99
Humadom S.a.r.l.	FRANCIA	80,00
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO	FRANCIA	98,60
Infranity S.A.S.	FRANCIA	50,83
Jeam S.A.S.	FRANCIA	80,00
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass.contre les risques de toute nature	FRANCIA	98,59

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
NEC Initiative SAS	FRANCIA	74,07
OFI GB1	FRANCIA	98,60
OFI GR1	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Bureaux	FRANCIA	98,60
OPCI Generali Residentiel	FRANCIA	98,60
OPCI Parcolog Invest	FRANCIA	98,60
OPPCI K Archives	FRANCIA	95,99
OPPCI K Charlot	FRANCIA	95,99
OPPCI Residential Living Fund	FRANCIA	100,00
PARCOLOG France	FRANCIA	96,18
Prudence Creole	FRANCIA	94,67
Retail One Fund OPPCI	FRANCIA	97,32
Sarl Breton	FRANCIA	98,60
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	FRANCIA	96,18
SAS IMMOCIO CBI	FRANCIA	98,60
SAS Lonthènes	FRANCIA	98,60
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1	FRANCIA	98,60
SAS Retail One	FRANCIA	95,99
SC Commerce Paris	FRANCIA	98,60
SC Generali Logistique	FRANCIA	96,18
SC GF Pierre	FRANCIA	98,60
SC Novatis	FRANCIA	98,60
SCE Château La Pointe	FRANCIA	98,60
SCI 18-20 Paix	FRANCIA	98,60
SCI 204 Pereire	FRANCIA	98,60
SCI 28 Cours Albert 1er	FRANCIA	98,60
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI 42 Notre Dame Des Victoires	FRANCIA	98,60
SCI 5/7 Moncey	FRANCIA	98,60
SCI 6 Messine	FRANCIA	98,60
SCI Berges de Seine	FRANCIA	98,60
SCI Cogipar	FRANCIA	98,60
SCI du 33 avenue Montaigne	FRANCIA	98,60
SCI du 54 Avenue Hoche	FRANCIA	98,60
SCI du 68 rue Pierre Charron	FRANCIA	95,99
SCI du Coq	FRANCIA	98,60
SCI Espace Seine-Generali	FRANCIA	98,60
SCI Galilée	FRANCIA	98,60
SCI Generali Carnot	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 1	FRANCIA	98,60
SCI Generali Commerce 2	FRANCIA	98,60

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
SCI Generali le Moncey	FRANCIA	98,60
SCI Generali Wagram	FRANCIA	98,60
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	FRANCIA	95,99
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	FRANCIA	95,99
SCI Issy Bords de Seine 2	FRANCIA	95,99
SCI Issy Les Moulineaux	FRANCIA	100,00
SCI Landy-Novatis	FRANCIA	98,60
SCI Landy-Wilo	FRANCIA	98,60
SCI Living Clichy	FRANCIA	100,00
SCI Luxury Real Estate	FRANCIA	98,60
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	FRANCIA	96,18
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	FRANCIA	96,18
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	FRANCIA	96,18
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	FRANCIA	96,18
SCI PARCOLOG ISLE D'ABEAU 4	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Marly	FRANCIA	96,18
SCI Parcolog Messageries	FRANCIA	96,18
SCI Retail One	FRANCIA	97,32
SCI Saint Germain	FRANCIA	100,00
SCI Saint Michel	FRANCIA	98,60
SCI SDM	FRANCIA	80,00
SCI Taitbout	FRANCIA	98,60
SCI Thiers Lyon	FRANCIA	98,60
SCIC Aide@Venir	FRANCIA	75,56
Suresnes Immobilier S.A.S.	FRANCIA	98,60
Sycomore Asset Management S.A.	FRANCIA	74,07
Sycomore Factory SAS	FRANCIA	74,07
Sycomore Market Solutions SA	FRANCIA	74,07
Synergies @Venir S.A.S.	FRANCIA	75,56
Vitadom S.r.l.	FRANCIA	80,00
Vivre & Domicile	FRANCIA	80,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG	GERMANIA	100,00
AM Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	GERMANIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Cosmos Finanzservice GmbH	GERMANIA	100,00
Cosmos Lebensversicherungs Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	GERMANIA	100,00
Europ Assistance Services GmbH	GERMANIA	99,99
GEDL-FI1 GmbH & Co. offene Investment KG	GERMANIA	100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Services GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	GERMANIA	100,00
Generali Engagement Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Generali Finanz Service GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Health Solutions GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG	GERMANIA	99,89
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH	GERMANIA	100,00
Generali Pensionsfonds AG	GERMANIA	100,00
Gentum Nr. 1	GERMANIA	100,00
GID Fonds AAREC	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds ALRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AMLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVAOT II	GERMANIA	100,00
GID Fonds AVRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds CEAOT	GERMANIA	100,00
GID Fonds CERET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLAET	GERMANIA	100,00
GID Fonds DLRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GDRET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVMET	GERMANIA	100,00
GID Fonds GVRET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds AAINF	GERMANIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
GID-Fonds ALAET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET	GERMANIA	100,00
GID-Fonds CLRET 2	GERMANIA	100,00
GID-Fonds GPRET	GERMANIA	94,57
GIE-Fonds AADMSE	GERMANIA	90,18
GIE-Fonds AASBWA	GERMANIA	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG	GERMANIA	100,00
Pflegix GmbH	GERMANIA	81,52
VVS Vertriebsservice für Vermögensberatung GmbH	GERMANIA	74,00
Arab Assist for Logistic Services Company	GIORDANIA	74,62
Europ Assistance Service Greece Single Member Private Company	GRECIA	99,99
Generali Hellas Insurance Company S.A.	GRECIA	99,99
Generali Financial Asia Limited	HONG KONG	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited	HONG KONG	99,84
NKFE Company Limited	HONG KONG	100,00
Europ Assistance India Private Ltd	INDIA	99,99
Future Generali India Insurance Company Ltd	INDIA	73,88
Future Generali India Life Insurance Company Ltd	INDIA	73,88
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	INDONESIA	97,84
PT Generali Services Indonesia	INDONESIA	98,60
Generali CEE Fund	IRLANDA	99,77
Generali EM Fund	IRLANDA	99,81
Generali US Fund	IRLANDA	99,87
Generali WE Fund	IRLANDA	98,86
Genirland Limited	IRLANDA	99,84
Agricola San Giorgio S.p.A.	ITALIA	100,00
Alfuturo Servizi Assicurativi S.r.l.	ITALIA	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00
Andron RE	ITALIA	100,00
Assicurazioni Generali S.p.A.	ITALIA	100,00
Axis Retail Partners S.p.A.	ITALIA	99,66
Banca Generali S.p.A.	ITALIA	51,32
Cattolica Agricola Società Agricola a Responsabilità Limitata	ITALIA	100,00
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	ITALIA	100,00
CityLife S.p.A.	ITALIA	100,00
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	ITALIA	100,00
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	ITALIA	50,01
D.A.S. Legal Services S.r.l.	ITALIA	50,01
Europ Assistance Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	ITALIA	100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	ITALIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Fondo Andromaca	ITALIA	100,00
Fondo Canaletto	ITALIA	95,99
Fondo Canaletto II	ITALIA	99,99
Fondo Donizetti	ITALIA	100,00
Fondo Euripide	ITALIA	79,00
Fondo Girolamo	ITALIA	83,67
Fondo Immobiliare Mantegna	ITALIA	99,56
Fondo Immobiliare Mascagni	ITALIA	100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	ITALIA	96,45
Fondo Immobiliare Tiepolo	ITALIA	99,45
Fondo Immobiliare Toscanini	ITALIA	99,98
Fondo Innovazione Salute	ITALIA	81,47
Fondo Living Fund Italia	ITALIA	100,00
Fondo Perseide	ITALIA	84,52
Fondo San Zeno	ITALIA	67,90
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	ITALIA	82,83
Genagricola 1851 S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	ITALIA	99,66
Generali Investments Holding S.p.A.	ITALIA	99,66
Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione del Risparmio	ITALIA	99,89
Generali Italia S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Jeniot S.p.A.	ITALIA	100,00
Generali Operations Service Platform S.r.l.	ITALIA	95,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)	ITALIA	85,18
Generali Real Estate S.p.A.	ITALIA	99,66
Generali Real Estate S.p.A. SGR	ITALIA	99,66
Generali Welion S.c.a.r.l.	ITALIA	100,00
GenerFid S.p.A.	ITALIA	51,32
Genertel S.p.A.	ITALIA	100,00
Genertellife S.p.A.	ITALIA	100,00
GRE SC Italy	ITALIA	100,00
GRE SICAF Comparto 1	ITALIA	96,18
GREDIF II ITA - GENERALI REAL ESTATE DEBT INVESTMENT FUND ITALY II	ITALIA	99,83
Le Tenute del Leone Alato S.p.A.	ITALIA	100,00
Leone Alato S.p.A.	ITALIA	100,00
Plenisfer Investments S.p.A. SGR	ITALIA	69,76
Residenze CYL S.p.A.	ITALIA	66,67
Sosteneo Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	ITALIA	69,76
Tua Assicurazioni S.p.A.	ITALIA	100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	ITALIA	99,90
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	ITALIA	55,86

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
UrbeRetail	ITALIA	55,86
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	LIECHTENSTEIN	99,97
Alto 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
Berlin Französische 53-55 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	98,60
BG Fund Management Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	51,32
CattRe S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
Cologne 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,37
Cologne Zeppelinhaus S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,56
Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	99,66
Corelli S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
Generali Core High Street Retail Fund	LUSSEMBURGO	99,56
Generali Core+ Fund GP	LUSSEMBURGO	96,45
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,45
Generali Europe Income Holding S.A.	LUSSEMBURGO	95,99
Generali European Real Estate Investments S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	LUSSEMBURGO	99,40
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	LUSSEMBURGO	99,81
Generali High Street Retail Sàrl	LUSSEMBURGO	99,56
Generali Investments Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	99,66
Generali Luxembourg S.A.	LUSSEMBURGO	98,60
Generali North American Holding 1 S.A.	LUSSEMBURGO	98,60
Generali North American Holding 2 S.A.	LUSSEMBURGO	99,89
Generali North American Holding S.A.	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Real Asset Multi-Manager	LUSSEMBURGO	99,66
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.	LUSSEMBURGO	99,45
Generali Real Estate Debt Investment Fund II Scsp Raif	LUSSEMBURGO	99,83
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF	LUSSEMBURGO	85,18
Generali Real Estate Living Investment Fund	LUSSEMBURGO	100,00
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF	LUSSEMBURGO	96,18
Generali SCF Sàrl	LUSSEMBURGO	99,60
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	LUSSEMBURGO	99,66
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	LUSSEMBURGO	99,60
GLL AMB Generali Bankcenter S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
GLL AMB Generali Cross-Border Property Fund FCP	LUSSEMBURGO	100,00
GRE PAN EU London 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU Berlin 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU FRANKFURT 3 Sarl	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GRE PAN-EU LUXEMBOURG 1 Sàrl	LUSSEMBURGO	99,56

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
GREDIF Finance Sarl	LUSSEMBURGO	85,18
GRELIF DUTCH S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,18
GRELIF SPV1 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	96,18
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
Main Square S.a.r.l.	LUSSEMBURGO	100,00
PAN EU K26 S.à r.l.	LUSSEMBURGO	95,99
Retail One Fund SCSp RAIF	LUSSEMBURGO	95,99
Torelli S.à.r.l.	LUSSEMBURGO	99,40
TS PropCo Ltd	LUSSEMBURGO	95,99
Europ Assistance Malaysia SDN. BHD.	MALESIA	99,99
Generali Insurance Malaysia Berhad	MALESIA	69,89
Generali Life Insurance Malaysia Berhad	MALESIA	69,89
Generali Malaysia Holding Berhad	MALESIA	69,89
MPI Generali Berhad	MALESIA	99,84
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro	MONTENEGRO, REPUBBLICA	100,00
Europ Assistance Pacifique	NUOVA CALEDONIA	99,99
Dc De Burght B.V.	OLANDA	96,18
Generali Asia N.V.	OLANDA	99,84
Generali CEE Holding B.V.	OLANDA	100,00
Generali Horizon B.V.	OLANDA	99,84
Generali Participations Netherlands N.V.	OLANDA	99,84
Generali Türkiye Holding B.V.	OLANDA	99,84
GW Beta B.V.	OLANDA	99,90
Lion River I N.V.	OLANDA	99,52
Lion River II N.V.	OLANDA	99,82
Redoze Holding N.V.	OLANDA	99,92
Cleha Invest Sp. z o.o.	POLONIA	100,00
Europ Assistance Polska Sp.zo.o.	POLONIA	99,99
Gdansk Logistics 1	POLONIA	96,18
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	POLONIA	100,00
Generali Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	POLONIA	100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	POLONIA	100,00
Krakow Logistics 2	POLONIA	96,18
Loranze sp. z o.o.	POLONIA	95,99
PL Investment Jerozolimskie I Spółka Ograniczona Odpowiedzialnością	POLONIA	100,00
Plac M LP Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością	POLONIA	95,99
Salobrena	POLONIA	96,18
Savatiano s.p. z.o.o.	POLONIA	96,18

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
SIBSEN Invest sp. z o.o.	POLONIA	100,00
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	POLONIA	95,99
Advancecare – Gestão de Serviços de Saúde, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	PORTOGALLO	99,99
Europ Assistance - Serviços de Assistência Personalizados S.A.	PORTOGALLO	99,97
Generali Seguros, S.A.	PORTOGALLO	100,00
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	PORTOGALLO	95,99
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	PORTOGALLO	95,99
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	PORTOGALLO	99,99
Aperture Investors UK, Ltd	REGNO UNITO	69,76
Generali Saxon Land Development Company Ltd	REGNO UNITO	99,58
Lumyna Investments Limited	REGNO UNITO	99,66
Acredité s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Europ Assistance s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Česká distribuce, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Česká Pojišťovna a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond	REPUBBLICA CECA	100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	REPUBBLICA CECA	99,45
GRE PAN-EU Prague 1 s.r.o.	REPUBBLICA CECA	95,99
IDEE s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Mustek Properties, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Náměstí Republiky 3a, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
Office Center Purkyňova, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palac Krizik a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Palác Špork, a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
PAN EU IBC Prague s.r.o.	REPUBBLICA CECA	96,45
PAN EU Kotva Prague a.s.	REPUBBLICA CECA	99,45
Pankrác East a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pankrác West a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Pařížská 26, s.r.o.	REPUBBLICA CECA	100,00
SISAL SRO	REPUBBLICA CECA	100,00
Small GREF a.s.	REPUBBLICA CECA	100,00
Generali Slovenská distribúcia, a.s.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Green Point Offices s.r.o.	REPUBBLICA SLOVACCA	100,00
Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	ROMANIA	99,97
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	ROMANIA	100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	ROMANIA	100,00
IRC Investments LLC	RUSSIA	99,90
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd	SERBIA	100,00
Akcionarsko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Generali	SERBIA	100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd	SINGAPORE	99,99
Generali Services Pte. Ltd.	SINGAPORE	99,84
Europ Assistance Servisno Podjetje d.o.o.	SLOVENIA	99,99
Generali Investments SI, holdinška družba, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.	SLOVENIA	100,00
Generali zavarovalnica d.d. Ljubljana	SLOVENIA	100,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	50,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	SPAGNA	99,99
GDE Construcciones, S.L	SPAGNA	99,99
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	SPAGNA	100,00
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	SPAGNA	99,90
GRE Barcelona Retail 1 SL	SPAGNA	99,56
GRE PAN-EU Barcelona, S.L.	SPAGNA	95,99
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	SPAGNA	95,99
Grupo Generali España, A.I.E.	SPAGNA	99,90
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	SPAGNA	99,90
Preciados 9 Desarrollos Urbanos SL	SPAGNA	95,99
SEGMAN Servicios y Gestión del Mantenimiento, S.L.	SPAGNA	99,99
Vitalicio Torre Cerdà S.I.	SPAGNA	99,90
Aperture Investors, LLC	STATI UNITI D'AMERICA	69,76
Customized Services Administrators Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
Europ Assistance North America, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
General Securities Corporation of North America	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
Generali Alpha Corp.	STATI UNITI D'AMERICA	99,66
Generali Global Assistance Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
GMMI, Inc.	STATI UNITI D'AMERICA	99,99
GNAREH 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
GNAREI 1 Farragut LLC	STATI UNITI D'AMERICA	99,47
BG (Suisse) SA	SVIZZERA	51,32
BG Valeur S.A.	SVIZZERA	46,24
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	SVIZZERA	70,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	SVIZZERA	70,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	SVIZZERA	99,97
Generali (Schweiz) Holding AG	SVIZZERA	99,97
Generali Assurances Générales SA	SVIZZERA	99,95
Generali Investments Distribution Switzerland GmbH	SVIZZERA	99,66
Generali Investments Schweiz AG	SVIZZERA	99,66

Denominazione	Paese	% Interessenza totale
Generali Personenversicherungen AG	SVIZZERA	99,97
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	TAILANDIA	99,99
FTW Company Limited	TAILANDIA	90,43
Generali Insurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	88,84
Generali Life Assurance (Thailand) Public Co. Ltd	TAILANDIA	92,08
IWF Holding Company Ltd	TAILANDIA	94,51
KAG Holding Company Ltd	TAILANDIA	95,36
MGD Company Limited	TAILANDIA	90,43
Generali Sigorta A.S.	TURCHIA	99,84
Europ Assistance Magyarország Kft	UNGHERIA	100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	UNGHERIA	70,75
Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság	UNGHERIA	100,00
Generali Befektetési Zrt	UNGHERIA	100,00
Generali Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	UNGHERIA	100,00
Genertel Biztosító Zrt.	UNGHERIA	100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	UNGHERIA	99,95
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	VIETNAM	100,00

La percentuale di consolidamento di ciascuna società consolidate è il 100%

Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione globale per Direzione unitaria = U.

L'interessenza totale, è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

Generali

Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria - QRTs Pubblici - al 31 dicembre 2023

Informazioni di base

Denominazione dell'impresa partecipante	Assicurazioni Generali S.p.A. - Gruppo Generali
Codice di identificazione del gruppo	549300X5UKJVE386ZB61
Tipo di codice di identificazione del gruppo	1 - LEI
Lingua della segnalazione	IT
Valuta utilizzata per la segnalazione	EUR
Dati riportati in	migliaia
Principi contabili	1 - l'impresa utilizza i principi contabili internazionali (IFRS)
Metodo di calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) del gruppo	2 - modello interno parziale



Quantitative Reporting Template

S.02.01 Stato patrimoniale

S.05.01 Premi, sinistri e spese per area di attività

S.05.02 Premi, sinistri e spese per paese

S.22.01 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

S.23.01 Fondi propri

S.25.05 Requisito patrimoniale di solvibilità – per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)

S.32.01 Imprese incluse nell'ambito del Gruppo

EUR migliaia

S.02.01.02

Stato patrimoniale

		Valore solvibilità II
		C0010
Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	1.379.738
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	22.277
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	3.192.235
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	315.263.892
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	25.491.048
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	7.929.141
<i>Strumenti di capitale</i>	R0100	<i>15.174.805</i>
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	4.063.686
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	11.111.119
<i>Obbligazioni</i>	R0130	<i>206.143.727</i>
Titoli di Stato	R0140	117.475.945
Obbligazioni societarie	R0150	75.946.066
Obbligazioni strutturate	R0160	11.775.827
Titoli garantiti	R0170	945.889
Organismi di investimento collettivo	R0180	54.860.689
Derivati	R0190	1.284.032
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	2.341.005
Altri investimenti	R0210	2.039.444
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	103.991.409
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	5.762.869
Prestiti su polizze	R0240	1.435.068
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	1.179.284
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	3.148.517
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	6.338.135
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	4.067.556
Non vita esclusa malattia	R0290	3.906.165
Malattia simile a non vita	R0300	161.391
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	2.257.795
Malattia simile a vita	R0320	1.453.478
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	804.316
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	12.784
Depositi presso imprese cedenti	R0350	3.260.627
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	8.866.276
Crediti riassicurativi	R0370	848.062
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	8.447.227
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	321.117
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	5.865.397
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	2.867.290
Totale delle attività	R0500	466.426.551

Passività		
Riserve tecniche — Non vita	R0510	33.941.828
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	31.383.685
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	
Migliore stima	R0540	29.942.506
Margine di rischio	R0550	1.441.179
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	2.558.143
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	2.463.281
Margine di rischio	R0590	94.862
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	239.878.849
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	23.812.386
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	22.829.939
Margine di rischio	R0640	982.447
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	216.066.463
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	213.290.137
Margine di rischio	R0680	2.776.326
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	96.691.940
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	95.758.904
Margine di rischio	R0720	933.037
Passività potenziali	R0740	16.178
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	1.746.686
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	2.992.067
Depositi dai riassicuratori	R0770	1.753.823
Passività fiscali differite	R0780	9.132.112
Derivati	R0790	3.138.902
Debiti verso enti creditizi	R0800	3.106.523
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	3.069.595
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	5.048.355
Debiti riassicurativi	R0830	1.471.222
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	7.582.151
Passività subordinate	R0850	8.562.426
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	40.974
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	8.521.452
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	1.823.628
Totale delle passività	R0900	419.956.285
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	46.470.266

EUR migliaia
S.05.01.02

Premi, sinistri e spese per area di attività

	Area di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)												Area di attività per: riassicurazione non proporzionale accettata				Totale	
	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	Assicurazione di credito e cauzioni	Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Malattia	Responsabilità civile	Marittima, aeronautica e trasporti	Immobili		
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160		C0200
Premi contabilizzati																		
Lordo — Attività diretta	R0110	2.257.556	2.143.934	405.090	6.450.552	4.156.624	623.000	7.997.376	2.812.427	123.642	609.443	993.494	1.109.252				29.682.390	
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120	290.128	24.348	8	42.684	3.725	123.525	524.715	113.785	2.874	42.752	93.077	154.885				1.414.505	
Quota a carico dei riassicuratori	R0130													68	3.561	1.404	1.316	6.349
Quota a carico dei riassicuratori	R0140	328.247	121.432	1.083	58.782	122.602	182.197	1.138.545	242.039	56.655	13.543	52.987	210.612	51	8.113	40	2.978	2.539.906
Netto	R0200	2.219.437	2.046.850	404.015	6.434.454	4.037.747	564.328	7.383.566	2.484.172	69.861	638.651	1.033.585	1.053.525	17	4.552	1.364	1.663	28.565.337
Premi acquisiti																		
Lordo — Attività diretta	R0210	2.166.107	2.132.086	404.839	6.333.470	3.983.274	620.098	7.789.240	2.814.256	113.544	613.879	966.555	1.021.146					28.958.496
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220	346.575	35.582	9	31.232	4.125	117.582	532.195	62.933	3.976	41.669	118.901	181.181					1.475.962
Quota a carico dei riassicuratori	R0230													85	4.064	1.716	1.598	7.462
Quota a carico dei riassicuratori	R0240	273.870	118.761	1.373	56.489	82.585	177.748	1.148.213	241.895	43.998	13.330	53.155	224.771	49	8.040	40	2.832	2.447.150
Netto	R0300	2.238.813	2.048.907	403.476	6.388.213	3.904.814	559.933	7.173.222	2.635.294	73.522	642.218	1.032.301	977.556	35	3.977	1.676	1.234	27.994.770
Sinistri verificati																		
Lordo — Attività diretta	R0310	1.447.294	962.397	166.446	4.074.635	2.753.418	315.297	5.219.774	1.115.425	17.939	209.990	437.907	398.891					17.119.412
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320	209.728	9.321	174	85.495	13.744	74.003	321.039	72.396	1.268	11.718	93.040	125.777					990.415
Quota a carico dei riassicuratori	R0330													49	362	11.186	1.041	12.658
Quota a carico dei riassicuratori	R0340	227.921	55.209	4.362	42.436	49.023	107.225	1.234.476	86.014	13.604	891	30.559	114.533	1.012	9		2.187	1.987.619
Netto	R0400	1.429.101	916.509	162.087	4.117.893	2.670.651	282.075	4.396.396	1.181.806	5.603	222.599	500.388	410.136	943	354	11.186	1.146	16.134.866
Spese sostenute	R0500	637.369	733.680	90.583	1.690.528	1.144.007	162.671	2.689.583	965.529	19.104	259.914	436.335	392.594	146	515	7	729	9.222.293
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R1210																	455.974
Totale spese	R1300																	9.879.268

	Area di attività per: obbligazioni di assicurazione vita						Obbligazioni di riassicurazione vita		Totale
	Assicurazione malattia	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	Altre assicurazioni vita	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita	
	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	
Premi contabilizzati									
Lordo	R1410	4.303.182	24.993.911	12.767.613	8.681.748		488.505	1.696.570	52.841.529
Quota a carico dei riassicuratori	R1420	18.084	8.324	5.541	87.233		14.190	971.269	1.874.641
Netto	R1500	4.285.098	24.985.587	12.762.071	7.824.515		474.315	635.301	50.966.888
Premi acquisiti									
Lordo	R1510	4.296.950	24.993.931	12.767.613	8.687.441		504.762	1.549.743	52.800.439
Quota a carico dei riassicuratori	R1520	6.439	19.534	3.791	818.816		14.190	988.876	1.851.646
Netto	R1600	4.290.511	24.974.397	12.763.822	7.868.625		490.573	560.866	50.948.793
Sinistri verificati									
Lordo	R1610	3.087.049	35.652.428	8.800.325	4.210.922	98.045	37.810	591.860	53.541.723
Quota a carico dei riassicuratori	R1620	29.140	22.852	3.196	677.336	3.186	4.784	20.255	637.744
Netto	R1700	3.057.909	35.629.576	8.797.129	3.533.586	101.231	33.026	571.605	52.149.603
Spese sostenute	R1900	762.701	2.918.536	2.077.324	2.464.399		101.712	150.327	8.474.999
Saldo — Altri oneri/proventi tecnici	R2510								754.245
Totale spese tecniche	R2600								9.229.245
Importo totale dei riscatti	R2700	71.468	22.081.868	8.619.366	572.246		768	17.338	31.366.054

EUR migliaia
S.22.01.22

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'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	370.512.618	115.534		1.884.732	
Fondi propri di base	R0020	46.736.245 -	82.745		1.221.023	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	49.040.903 -	82.745		1.221.023	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	22.304.467	21.906		5.861.301	

EUR migliaia
S.25.05.22

Requisito patrimoniale di solvibilità - per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)

Tipo di rischio		Requisito patrimoniale di solvibilità		Importo mobilizzato		Parametri specifici dell'impresa (USP)		Semplicizzazioni	
		C0010	C0070	C0090	C0120				
Diversificazione totale	R0020	-	5.356.208	-	3.133.396				
Rischio diversificato totale al lordo delle imposte	R0030	-	25.907.355	-	20.065.211				
Rischio diversificato totale al netto delle imposte	R0040	-	20.936.923	-	15.338.366				
Rischio di mercato e rischio di credito totale	R0070	-	22.129.019	-	17.776.341				
Rischio mercato e di credito - diversificato	R0080	-	14.391.033	-	10.640.800				
Rischio di evento credito non coperto dal rischio di mercato e di credito	R0190	-	449.789	-					
Rischio di evento credito non coperto dal rischio di mercato e di credito - diversificato	R0200	-	449.789	-					
Rischio di attività totale	R0270	-		-					
Rischio di attività totale - diversificato	R0290	-		-					
Rischio di sottoscrizione non vita netto totale	R0310	-	6.655.473	-	4.274.836				
Rischio di sottoscrizione non vita netto totale - diversificato	R0320	-	5.099.352	-	3.131.157				
Rischio di sottoscrizione vita e malattia totale	R0400	-	6.800.819	-	5.034.716				
Rischio di sottoscrizione vita e malattia totale - diversificato	R0410	-	3.379.336	-	2.192.655				
Rischio operativo totale	R0480	-	2.056.469	-	1.589.995				
Rischio operativo totale - diversificato	R0490	-	2.056.469	-	1.589.995				
Altri rischi	R0500	-	917.153	-	917.153				

Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

	C0100
Totale delle componenti non diversificate	R0110 26.293.131
Diversificazione	R0060 - 5.356.208
Aggiustamento dovuto all'aggregazione degli nSCR per il fondo separato (RFF) portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruità (MAP)	R0120 4.688
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160

Requisito patrimoniale di solvibilità calcolato sulla base dell'articolo 336, lettera a), del regolamento delegato (UE) 2015/65, esclusa la maggiorazione del capitale

Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	20.941.611
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo a)	R0211	
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo b)	R0212	
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo c)	R0213	
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo d)	R0214	
SCR di gruppo consolidato	R0220	22.304.467

Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità

Importo/sima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0200	9.143.295
Importo/sima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0310	4.970.432
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	20.934.972

Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati	R0420	6.742
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	4.688
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo consolidato minimo	R0470	17.025.713

Informazioni su altre entità

Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi)	R0500	1.362.856
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti creditizi, imprese di investimento ed enti finanziari, gestori di fondi di investimento alternativi, società di gestione di OICVM	R0510	648.500
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) — Enti pensionistici aziendali o professionali	R0520	714.356

Requisito patrimoniale per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) - Requisito patrimoniale per imprese non regolamentate che svolgono attività finanziarie	R0530	
Requisito patrimoniale per le partecipazioni di minoranza	R0540	
Requisiti patrimoniali per imprese partecipate residuali	R0550	
Requisito patrimoniale per gli organismi di investimento collettivo o gli investimenti confezionati come fondi	R0555	

Requisito patrimoniale di solvibilità complessivo

SCR per le imprese incluse con il metodo D&A	R0560	
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo totale	R0570	22.304.467

SE	SAPRODUSUR_VJE38A2615381174	2 - Specific Code	General investments SI, hedarska družba d.o.o.	12 - Special purpose vehicle authorized in accordance with Article 211 of Directive 2009/138/EC	Limited liability company (LLC), družba z omejenim odgovornostjo (d.o.o.)	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method
SE	SAPRODUSUR_VJE38A2615381017	2 - Specific Code	Lipari Assicurazioni Saverio Pirobello S.p.A.	99 - Other	Družba z omejenim odgovornostjo	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method
SE	OPVPORE_VJ0000029343	1 - LEI	General Post Office s.r.l.	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Ajencijski poslovalnik	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
SE	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3036	2 - Specific Code	Generali Slovenska Branica, a.s.	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Ajencijski poslovalnik	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A2615381172	1 - LEI	Generali EA Assurance (Thailand) Public Co., Ltd	1 - Life insurance undertaking	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	97%	100%	96%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A2615381174	1 - LEI	General Insurance (Thailand) Public Co., Ltd	2 - Non-life insurance undertaking	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	89%	100%	97%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3022	2 - Specific Code	Lipari Assicurazioni (Thailand) Company Limited	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3021	1 - LEI	WV Hedera Company Ltd	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (b) of Directive 2009/138/EC	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	96%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3024	1 - LEI	K&N Hedera Company Ltd	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (b) of Directive 2009/138/EC	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	95%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3023	1 - LEI	FHN Company Limited	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (b) of Directive 2009/138/EC	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	90%	100%	97%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3025	1 - LEI	MGI Company Limited	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (b) of Directive 2009/138/EC	วิสาหกิจประเภทวิสาหกิจ	2 - Non-Mutual	90%	100%	97%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
TH	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3020	2 - Specific Code	Generali Sicavia S.S.	2 - Non-life insurance undertaking	Assicurazione Sicaria	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3029	2 - Specific Code	Generali Global Assistance Inc.	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Reinsurance	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3028	2 - Specific Code	Lipari Assicurazioni North America, Inc.	5 - Insurance holding company as defined in Article 2(12) (b) of Directive 2009/138/EC	Reinsurance	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3028	2 - Specific Code	Committed Services Administrators Inc.	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Reinsurance	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3029	2 - Specific Code	GMAC, Inc.	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Reinsurance	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3030	2 - Specific Code	Generali Global Corp.	8 - Credit institution, investment firm and financial institution	Corporation	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	3 - Method 1 - Adjusted equity method
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3034	2 - Specific Code	Apterra Investors, LLC	8 - Credit institution, investment firm and financial institution	Legal Liability Company	2 - Non-Mutual	70%	100%	70%	1 - Disband	70%	1 - Included in the scope	4 - Method 1 - Special rules
US	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3033	2 - Specific Code	ENAMER I Finance LLC	50 - Ancillary services undertaking as defined in Article 1 (3) of Delegated Regulation (EU) 2015/230	Limited liability company	2 - Non-Mutual	99%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation
VN	SAPRODUSUR_VJE38A261538A3036	1 - LEI	Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	1 - Life insurance undertaking	CÔNG TY TNHH BẢO HIỂM NHÂN TÍNH CHUNG QUỐC VIỆT NAM	2 - Non-Mutual	100%	100%	100%	1 - Disband	100%	1 - Included in the scope	1 - Method 1 - Full consolidation

Relazione della **Società** **di Revisione**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 5, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

*Al Consiglio di Amministrazione di
Assicurazioni Generali S.p.A.*

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (la "SFCR") del Gruppo Generali (nel seguito anche il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.22 Fondi propri" (i "modelli di MVBS e OF");
- sezioni "D. Valutazione ai fini di Solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa").

Le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo totale (voce R0680) e il Requisito patrimoniale di gruppo consolidato minimo (voce R0610) del modello "S.23.01.22 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli di MVBS e OF e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto ad Assicurazioni Generali S.p.A. (la “Capogruppo” o la “Società”) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza dell’*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall’*International Ethics Standards Board for Accountants* applicabili alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all’utilizzo

Richiamiamo l’attenzione alla sezione “D. Valutazione ai fini di Solvibilità” che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell’art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 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 2 aprile 2024.

La Società ha redatto il modello “S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e la relativa informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” dell’allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno Parziale del Gruppo, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall’art. 5, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

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.05.02.04 Premi, sinistri e spese per paese”, “S.22.01.22 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, “S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.32.01.22 Imprese incluse nell’ambito del gruppo”;
- 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



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

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 di MVBS e OF e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni.

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate. Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Assicurazioni Generali S.p.A. per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Capogruppo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa.



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa 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 Capogruppo 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza dell'*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall'*International Ethics Standards Board for Accountants* e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare le minacce alla stessa o le misure di salvaguardia applicate.

Trieste, 16 maggio 2024

KPMG S.p.A.

Simon Koren
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Pierluigi da Palestrina, 12
34133 TRIESTE TS
Telefono +39 040 3480285
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 5, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

*Al Consiglio di Amministrazione di
Assicurazioni Generali S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato modello "S.25.05.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" (il "modello di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria ("SFCR") del Gruppo Generali (nel seguito anche il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

Il modello di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno Parziale di Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del modello di SCR e MCR e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale di Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione del modello di SCR e MCR e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità del revisore

E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul modello di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (*ISRE*) n. 2400 (*Revised*), *Incarichi per la revisione contabile limitata*



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

dell'informativa finanziaria storica. Il principio *ISRE 2400 (Revised)* ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il modello di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale di Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili.

La revisione contabile limitata del modello di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite. Inoltre, come previsto dall'art. 14 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, con riguardo alle informazioni relative ad entità non regolamentate o appartenenti ad altro settore finanziario o aventi sede legale in uno Stato terzo ricomprese nel perimetro del gruppo, le nostre attività di revisione si sono limitate a verificare la loro inclusione in base ai valori determinati ai sensi delle disposizioni del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, delle relative disposizioni di attuazione e delle previsioni dell'Unione Europea direttamente applicabili.

Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISAs). Pertanto non esprimiamo un giudizio di revisione sul modello di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato modello di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Generali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale di Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione del modello di SCR e MCR. Il modello di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno Parziale di Gruppo, così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS, che collettivamente costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza, come previsto dall'art. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del Modello Interno Parziale, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e il modello di SCR e MCR e la relativa informativa possono non



Gruppo Generali

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 46-bis e 46-ter del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il Modello Interno Parziale sinteticamente descritto nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altri Gruppi.

Trieste, 16 maggio 2024

KPMG S.p.A.

Simon Koren
Socio

A large, stylized handwritten signature in blue ink, written over the printed name 'Simon Koren'.