

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA 2025





RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA 2025

Protagonisti delle copertine dei bilanci 2024 sono l'energia e l'entusiasmo delle persone di Generali ritratte per la campagna dedicata alla più recente Generali Global Engagement Survey. Strumento fondamentale sviluppato per permettere a tutti i dipendenti del Gruppo di far sentire la propria voce ed esprimere la propria opinione su vari aspetti della nostra organizzazione, la survey ci permette di comprendere meglio i nostri punti di forza e le aree di miglioramento, per rendere Generali un posto ancora migliore in cui lavorare grazie al contributo delle nostre persone.



ORGANI SOCIALI AL 6 AGOSTO 2025

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

Assicurazioni Generali S.p.A.

Società costituita nel 1831 a Trieste

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

ISIN: IT0000062072

Reuters: GASI.MI

Bloomberg: G IM

 Contatti disponibili a fine volume

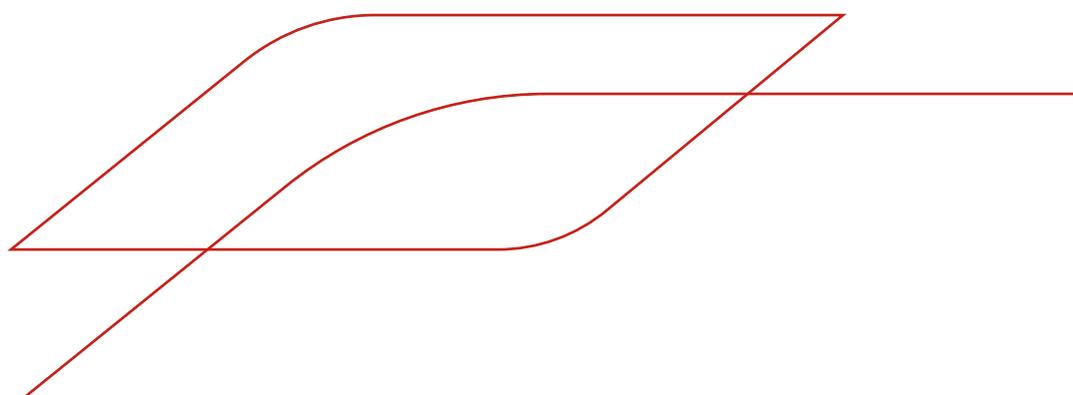
INDICE

Relazione Intermedia sulla Gestione

Dati significativi del Gruppo.....	6
Eventi significativi del semestre, fatti di rilievo verificatisi dopo il 30 giugno 2025 e calendario eventi societari 2025.....	8
Le nostre performance finanziarie	14
L'andamento economico del Gruppo	14
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo	16
Segmento Vita	18
Segmento Danni	21
Segmento Asset & Wealth Management.....	24
Segmento Holding e altre attività	25
Prevedibile evoluzione della gestione	26
Nota alla Relazione	28
Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance.....	29

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	39
NOTA INTEGRATIVA	49
ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA.....	119
 Attestazione e Relazione	
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO.....	141
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	145
Glossario.....	148
Contatti	152





RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

Dati significativi del Gruppo	6
Eventi significativi del semestre, fatti di rilievo verificatisi dopo il 30 giugno 2025 e calendario eventi societari 2025	8
Le nostre performance finanziarie	14
L'andamento economico del Gruppo	14
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo	16
Segmento Vita	18
Segmento Danni	21
Segmento Asset & Wealth Management	24
Segmento Holding e altre attività	25
Prevedibile evoluzione della gestione	26
Nota alla Relazione	28
Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance	29

DATI SIGNIFICATIVI DEL GRUPPO¹

Premi complessivi

€ 50.534 mln +0,9%

Risultato operativo

€ 4.049 mln +8,7%

Risultato netto normalizzato²

€ 2.237 mln +10,4%

Risultato netto

€ 2.152 mln +4,9%

Asset Under Management (AUM) complessivi

€ 854 mld -1,0%

Solvency Ratio³

212% +2 p.p.

- 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.
- La definizione di risultato netto normalizzato neutralizza l'impatto da: 1) effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero; 2) effetto dell'iperinflazione ai sensi dello IAS 29; 3) ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi; 4) utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.
- Nell'informativa infrannuale, il Solvency Ratio riflette la detrazione del dividendo pro-rata maturato. Questa rappresentazione differisce dai requisiti regolamentari che richiedono la detrazione del dividendo dell'intero anno anche per la reportistica regolamentare infrannuale (QRT).

VITA

Raccolta netta Vita

€ 6.345 mln +25,2%

New Business Value (NBV)

€ 1.559 mln -2,0%

Risultato operativo

€ 2.016 mln +3,1%

DANNI

Premi lordi emessi

€ 18.772 mln +7,6%

Combined ratio (CoR) non attualizzato

93,1% -1,8 p.p.

Risultato operativo

€ 2.046 mln +18,4%

ASSET & WEALTH MANAGEMENT

Risultato operativo

€ 560 mln -1,1%

HOLDING E ALTRE ATTIVITÀ

Risultato operativo

€ -280 mln +23,3%

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL SEMESTRE, FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO IL 30 GIUGNO 2025 E CALENDARIO EVENTI SOCIETARI 2025

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

GEN 2025

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

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

Generali Investments Holding (GIH), società di asset management globale parte del Gruppo Generali - tramite Conning & Company, la controllata interamente posseduta da GIH - e MGG Investment Group, importante società di investimenti specializzata in prestiti diretti privati, hanno firmato un accordo definitivo in base al quale Conning & Company acquisirà una **partecipazione di maggioranza in MGG** (77%) e nelle sue affiliate per un valore di \$ 320 milioni con un ulteriore impegno monetario soggetto al raggiungimento di determinati traguardi operativi. Gli attuali azionisti, compresi il management di MGG e McCourt Global, manterranno una quota di minoranza. Si prevede che la transazione si chiuda nel 2025, soggetta alle approvazioni e condizioni di closing. L'impatto stimato sul Solvency Ratio del Gruppo è di circa -2 p.p..

Assicurazioni Generali e Groupe des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (BPCE) hanno annunciato di aver firmato un **Memorandum of Understanding non vincolante per la creazione di una joint venture tra** le rispettive società di asset management, **Generali Investments Holding (GIH)⁴ e Natixis Investment Managers (NIM)**. La società sarebbe controllata in modo condiviso dalle due istituzioni finanziarie - ciascuna con una quota del 50% - e opererebbe con una struttura di governance congiunta e secondo criteri paritetici di rappresentanza e controllo. Metterebbe assieme le attività di asset management facenti capo a GIH e NIM, portando alla creazione di un operatore globale da € 1.900 miliardi⁵ di masse gestite che si affermerebbe in Europa come primo operatore per ricavi e secondo per AUM e, su scala globale, al nono posto per AUM e al primo per AUM⁶ nella gestione di asset per la clientela assicurativa. La joint venture si rivolgerebbe a una diversificata base di clienti con una gamma completa di strategie in tutte le asset class. Il closing della potenziale combinazione sarà soggetto alle consuete approvazioni normative e previsto nel 2026.

www.generali.com/media/Generali-Natixis_per_approfondimenti_sull_operazione

Nell'ambito della definizione del parere di orientamento agli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deciso di **non procedere alla presentazione di una lista per il rinnovo dell'organo di gestione della Compagnia**, alla luce della circostanza che il quadro normativo di riferimento non risultava, alla data della decisione, ancora completo ed i tempi non sarebbero stati compatibili con l'iter di autorizzazione ed approvazione delle modifiche dello statuto necessarie. Il Consiglio ha inoltre definito le caratteristiche e le competenze utili per la migliore composizione del futuro organo di gestione, che varranno come riferimento per la formazione e la valutazione delle

⁴ Il perimetro non include Guotai AMC e Generali China AMC.

⁵ Dati al 30 settembre 2024.

⁶ Basato sugli AUM riferiti ai general account.

liste dei soci, indicando altresì che la maggioranza dei Consiglieri in carica (tra cui il Presidente e il Group CEO) ha espresso la propria disponibilità a considerare una eventuale candidatura.

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

[www.generali.com/investors/Strategy per ulteriori informazioni](http://www.generali.com/investors/Strategy%20per%20ulteriori%20informazioni)

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 2024-2026) approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2024 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 eventuali successivi atti di disposizione delle medesime - anche 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 acquistate nell'ambito dei piani è stata concessa senza limiti temporali. Il buyback è iniziato a partire dal 31 gennaio 2025 e si è concluso il 4 aprile 2025. Il prezzo minimo di acquisto delle azioni non potrà essere inferiore al valore nominale implicito del titolo al tempo vigente, mentre quello massimo non potrà essere superiore del 5% rispetto al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente al compimento di ogni singola operazione di acquisto ed in ogni caso per un controvalore complessivo massimo non superiore a € 350 milioni.

FEB 2025

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

MAR 2025

Il **Consiglio di Amministrazione** di Assicurazioni Generali ha approvato le seguenti **Relazioni**: la Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato, il Progetto di Bilancio d'Esercizio della Capogruppo e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2024 e la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti.

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

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

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

APR 2025

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

[www.generali.com/governance/AGM-2025/annual-general-meeting-2025-documents per maggiori dettagli sulle liste depositate](http://www.generali.com/governance/AGM-2025/annual-general-meeting-2025-documents%20per%20maggiori%20dettagli%20sulle%20liste%20depositate)

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

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

L'**Assemblea degli Azionisti** ha:

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

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

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha:

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

MAG 2025

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

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

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

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

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

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

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

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

GIU 2025

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

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

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

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

AGO 2025

Generali ha confermato di aver inviato una risposta a **Mediobanca** a seguito della ricezione di una lettera contenente informazioni aggiuntive in merito all'**offerta pubblica di scambio sulla totalità delle azioni di Banca Generali**, in particolare la proposta di una definizione del potenziale futuro rapporto industriale tra il Gruppo Generali e il gruppo Mediobanca. Come comunicato in data 12 giugno 2025, Generali ha confermato l'intenzione di proseguire la valutazione dell'offerta e le discussioni inerenti. In questa fase, prima di formulare una posizione definitiva, Generali si

riserva il diritto di continuare a valutare nelle prossime settimane l'offerta e la potenziale partnership industriale nel pieno rispetto dei processi, delle procedure e della tempistica del Gruppo definiti dai propri organi societari.

Assicurazioni Generali ha comunicato l'avvio a partire dal 7 agosto 2025 ed il completamento entro dicembre 2025 dell'**acquisto di azioni proprie** (buyback) in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 24 aprile 2025, che ha autorizzato l'acquisto, ai fini dell'annullamento, in una o più tranche, di azioni ordinarie per un esborso complessivo massimo di €500 milioni, entro e non oltre 18 mesi dalla delibera assembleare. Resta inteso che il numero di azioni oggetto di tale acquisto non potrà eccedere il 2% del capitale sociale. Il prezzo minimo di acquisto delle azioni ordinarie non potrà essere inferiore al valore nominale implicito del titolo al tempo vigente, mentre quello massimo non potrà eccedere del 5% il prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di Borsa del giorno precedente al compimento di ogni singola operazione di acquisto. In data 6 agosto 2025, Generali e le sue controllate detengono 31.440.479 azioni proprie, rappresentanti il 2,03% del capitale sociale.

Il programma di riacquisto è in linea con la politica di gestione del capitale tracciata nel piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* e si pone l'obiettivo di fornire agli azionisti una remunerazione aggiuntiva rispetto alla distribuzione di dividendi, impiegando parte delle risorse liquide disponibili. L'acquisto delle azioni proprie è strumentale all'annullamento delle stesse, anche in più soluzioni, senza riduzione del capitale sociale.

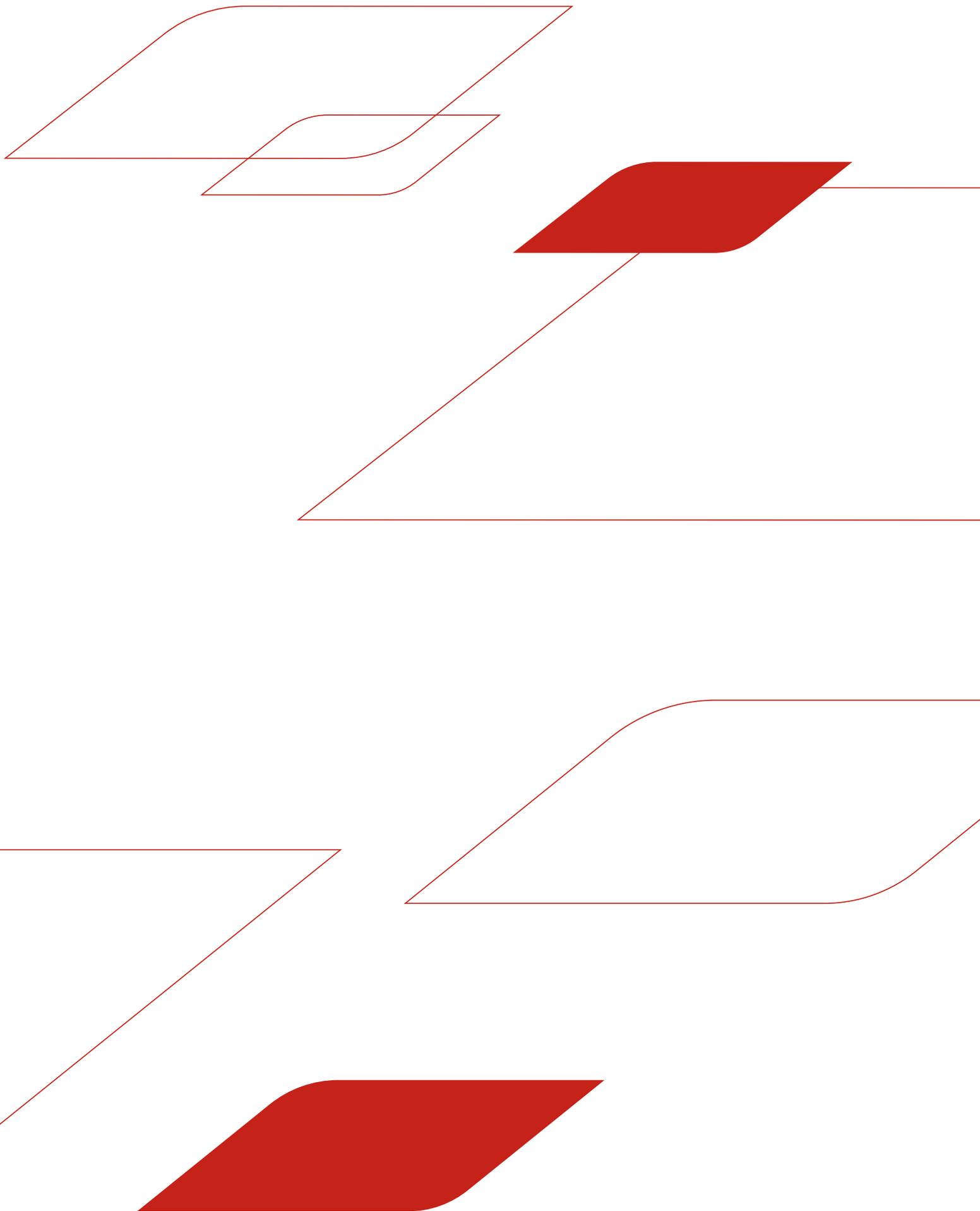
6 agosto 2025. Consiglio di Amministrazione: approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2025

6 agosto 2025. Pubblicazione dei risultati al 30 giugno 2025

NOV 2025

12 novembre 2025. Consiglio di Amministrazione: approvazione delle Informazioni Finanziarie al 30 settembre 2025

13 novembre 2025. Pubblicazione dei risultati al 30 settembre 2025



LE NOSTRE PERFORMANCE FINANZIARIE⁷

L'andamento economico del Gruppo

Dati principali

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo consolidato	4.049	3.723	8,7%
segmento Vita	2.016	1.955	3,1%
segmento Danni	2.046	1.728	18,4%
segmento Asset & Wealth Management	560	566	-1,1%
segmento Holding e altre attività	-280	-227	23,3%
elisioni intersettoriali	-292	-298	-2,0%
Risultato netto normalizzato (*)	2.237	2.025	10,4%
Risultato netto	2.152	2.052	4,9%
EPS normalizzato (€) (*)	1,47	1,31	12,5%

(*) Si rimanda al capitolo Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance per la definizione di risultato netto normalizzato utilizzato anche come numeratore per il calcolo dell'EPS normalizzato.

Il **risultato operativo** cresce dell'8,7%, attestandosi a € 4.049 milioni (€ 3.723 milioni al 30 giugno 2024), grazie allo sviluppo positivo dei segmenti Vita, Danni e Asset Management.

Il risultato operativo del segmento Vita è in crescita a € 2.016 milioni (+3,1%), sostenuto dal miglioramento del risultato operativo dei servizi assicurativi. In aumento anche il risultato operativo del segmento Danni, pari a € 2.046 milioni (+18,4%), che riflette il miglioramento del combined ratio a 91,0% (-1,4 p.p.).

Il risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management è pari a € 560 milioni (-1,1%), grazie al miglioramento del risultato del segmento Asset Management (+11,7%) che compensa il minor contributo del gruppo Banca Generali (-11,6%) a seguito delle minori commissioni di performance.

Il risultato operativo del segmento Holding e altre attività si attesta a € -280 milioni (€ -227 milioni al 30 giugno 2024). La variazione delle elisioni intersettoriali (-2,0%) è dovuta a minori dividendi infragruppo.

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo consolidato	4.049	3.723	8,7%
Risultato non operativo consolidato	-587	-436	34,7%
Risultato non operativo degli investimenti	-49	101	n.s.
Altri costi e ricavi non operativi	-287	-238	20,2%
Costi non operativi di holding	-252	-299	-15,7%
Risultato del periodo prima delle imposte	3.462	3.287	5,3%
Imposte	-1.066	-993	7,4%
Utile dopo le imposte	2.396	2.295	4,4%
Utile o perdita delle attività operative cessate	-1	0	n.s.
Risultato del periodo consolidato	2.394	2.295	4,3%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	2.152	2.052	4,9%
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	242	242	-0,1%
Risultato netto normalizzato	2.237	2.025	10,4%

Il **risultato non operativo** si attesta a € -587 milioni (€ -436 milioni al 30 giugno 2024). In particolare, il risultato non operativo degli investimenti passa da € 101 milioni a € -49 milioni. Nel corso del primo semestre 2025 si è registrato

⁷ Le variazioni di premi, raccolta netta Vita e nuova produzione sono a termini omogenei (ossia a parità di cambi e area di consolidamento).

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.

un minor contributo degli investimenti valutati al fair value a conto economico e minori proventi da realizzo, che includevano nel periodo precedente il provento derivante dalla cessione di TUA Assicurazioni (pari a €88 milioni⁸).

Gli altri costi netti non operativi sono in aumento a € -287 milioni (€ -238 milioni al 30 giugno 2024). Tale voce è composta da € -154 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -18 milioni al 30 giugno 2024) principalmente in Germania, Spagna e Portogallo, da € -57 milioni relativi all'ammortamento di attivi immateriali (€ -45 milioni al 30 giugno 2024) e da € -76 milioni di altri costi netti non operativi (€ -176 milioni al 30 giugno 2024) in diminuzione in tutti i principali paesi.

I costi non operativi di holding ammontano a € -252 milioni (€ -299 milioni al 30 giugno 2024), riflettendo principalmente i minori costi per le attività di M&A (in diminuzione di €29 milioni) e i minori interessi passivi sul debito finanziario.

L'impatto della **fiscalità**, che passa dal 30,2% al 30,8%, è dovuto a diversi effetti, fra cui il principale legato a maggiori oneri indeducibili netti.

Il **risultato di terzi** è pari a €242 milioni (€242 milioni al 30 giugno 2024), che corrisponde ad un minority rate pari a 10,1% (10,6% al 30 giugno 2024), in diminuzione per effetto dei minori risultati di Banca Generali.

Il **risultato delle attività operative cessate** include la perdita derivante dalla conclusione della cessione di Generali Life Assurance Philippines.

Il **risultato netto normalizzato** è in aumento a €2.237 milioni (€2.025 milioni al 30 giugno 2024) grazie principalmente al sopracitato andamento del risultato operativo. Il **risultato netto del Gruppo** si attesta a €2.152 milioni (€2.052 milioni al 30 giugno 2024).

Altre informazioni sul Gruppo

Dal risultato operativo al risultato del periodo

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo consolidato	4.049	3.723	8,7%
Risultato dei servizi assicurativi	3.548	2.946	20,5%
Risultato operativo degli investimenti	1.057	1.195	-11,6%
Altri costi e ricavi operativi	-556	-417	33,2%
di cui costi operativi di holding	-361	-337	7,1%
Risultato non operativo consolidato	-587	-436	34,7%
Risultato non operativo degli investimenti	-49	101	n.s.
Profitti netti non operativi derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi	1	49	-97,8%
Profitti netti di realizzo non operativi da altri investimenti	-12	73	n.s.
Rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette non operative da altri investimenti	-38	-21	79,0%
Altri costi e ricavi non operativi	-287	-238	20,2%
Costi non operativi di holding	-252	-299	-15,7%
Interessi passivi sul debito finanziario	-225	-254	-11,4%
Altri costi non operativi di holding	-27	-45	-39,9%
Risultato del periodo prima delle imposte	3.462	3.287	5,3%
Imposte	-1.066	-993	7,4%
Utile dopo le imposte	2.396	2.295	4,4%
Utile o perdita delle attività operative cessate	-1	0	n.s.
Risultato del periodo consolidato	2.394	2.295	4,3%
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	2.152	2.052	4,9%
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	242	242	-0,1%
Risultato netto normalizzato	2.237	2.025	10,4%

⁸ Impatto netto tasse pari a €58 milioni.

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Dati principali

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	29.721	30.389	-2,2%
Solvency Ratio	212%	210%	2 p.p.
Asset Under Management (AUM) complessivi	854.085	863.004	-1,0%
di cui Asset Under Management (AUM) di parti terze (*)	355.299	366.084	-2,9%
Margine sui servizi contrattuali	32.508	31.228	4,1%

(*) L'importo presentato nella voce non include €424 milioni al 30 giugno 2025 e €447 milioni al 31 dicembre 2024 riferibili a quote di minoranza relative a fondi consolidati con il metodo integrale già inclusi all'interno della voce General Account.

Il **patrimonio netto** del Gruppo si attesta a € 29.721 milioni (€ 30.389 milioni al 31 dicembre 2024), in diminuzione del 2,2%. La variazione è principalmente ascrivibile al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo pari a € 2.152 milioni compensato dalla contabilizzazione del dividendo 2024 per € 2.172 milioni.

La **posizione di solvibilità**⁹ del Gruppo si conferma solida al 212% (210% al 31 dicembre 2024). L'incremento di 2 p.p. riflette il positivo contributo della generazione normalizzata di capitale (+9 p.p.) e l'impatto delle variazze economiche (+4 p.p., principalmente riconducibile alla contrazione degli spread sui titoli di Stato europei, alla crescita del mercato azionario quotato e al moderato aumento dei tassi d'interesse nell'area Euro). Tali effetti hanno più che compensato l'impatto dei cambi regolamentari (-2 p.p., legati alle modifiche EIOPA in vigore da inizio anno sulla parametrizzazione dei tassi di interesse privi di rischio e alla modifica relativa alla marca da bollo sulle riserve Unit Linked in Italia), delle variazze non economiche (-3 p.p., a seguito dell'ottimizzazione corretta per il rischio dell'*asset allocation* in linea con il piano strategico, che ha comportato un incremento degli investimenti con maggiore assorbimento di SCR, nonché delle spese non operative e di holding), dell'acquisizione delle quote di minoranza del business assicurativo Danni in Cina (-1 p.p.) e dei movimenti di capitale (-5 p.p., che riflettono il dividendo di periodo e il programma di riacquisto di azioni proprie, al netto dell'emissione di debito subordinato completata nel secondo trimestre).

La generazione normalizzata di capitale, che include l'intero impatto del programma di acquisto di azioni proprie (buyback) al servizio del Long Term Incentive Plan di Gruppo (LTIP), si conferma solida a € 2,3 miliardi (€ 2,6 miliardi al 30 giugno 2024), sostenuta da entrambi i segmenti Vita e Danni.

Al 30 giugno 2025 gli **investimenti complessivi di Gruppo** ammontano a € 498.785 milioni (+0,4% rispetto al 31 dicembre 2024), a seguito in particolare dell'incremento delle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (€ 125.724 milioni, +1,5% rispetto al 31 dicembre 2024), legato al positivo andamento dei mercati e ad una positiva raccolta netta. Sono stabili gli investimenti General Account a € 373.097 (€ 373.065 milioni al 31 dicembre 2024). Tale componente è sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2024, in termini di incidenza delle classi di investimento. Gli investimenti a reddito fisso si attestano al 78,9% (78,8% al 31 dicembre 2024), i titoli di capitale al 7,4% (7,3% al 31 dicembre 2024), gli investimenti immobiliari e assimilati al 7,1% (7,2% al 31 dicembre 2024), le disponibilità liquide al 4,4% (4,6% al 31 dicembre 2024) e gli altri investimenti al 2,2% (2,1% al 31 dicembre 2024).

Gli **Asset Under Management complessivi di Gruppo** si attestano a € 854.085 milioni (-1,0% rispetto al 31 dicembre 2024). Tale andamento è attribuibile agli **Asset Under Management di parti terze** che ammontano a 355.299 (-2,9% rispetto al 31 dicembre 2024), in riduzione principalmente a causa dell'effetto mercato.

⁹ Ai fini dell'informativa infrannuale, il Solvency Ratio riflette la detrazione del dividendo pro-rata maturato. Questa rappresentazione differisce dai requisiti regolamentari che richiedono la detrazione del dividendo dell'intero anno anche per la reportistica regolamentare infrannuale (QRT).

Investimenti di Gruppo

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione
Strumenti di capitale	27.596	27.229	1,4%
Investimenti a reddito fisso	294.290	294.154	0,0%
Titoli di debito	243.944	244.258	-0,1%
Altri strumenti a reddito fisso	50.345	49.895	0,9%
Investimenti immobiliari e assimilati	26.676	26.687	0,0%
Altri investimenti	8.251	7.805	5,7%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.810	2.840	-1,1%
Derivati	166	165	n.s.
Altri investimenti	5.275	4.799	9,9%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.248	17.192	-5,5%
Totale investimenti General Account	373.062	373.065	0,0%
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	125.724	123.855	1,5%
Investimenti complessivi di Gruppo	498.785	496.920	0,4%
Asset Under Management di parti terze (*)	355.299	366.084	-2,9%
Asset Under Management complessivi di Gruppo	854.085	863.004	-1,0%

(*) L'importo presentato nella voce non include €424 milioni al 30 giugno 2025 e €447 milioni al 31 dicembre 2024 riferibili a quote di minoranza relative a fondi consolidati con il metodo integrale già inclusi all'interno della voce General Account.

Il **marginale sui servizi contrattuali** (CSM) riflette la stima dell'utile generato dai contratti assicurativi che non è stato ancora rilevato a conto economico alla data di riferimento, in quanto relativo a servizi futuri; il margine sui servizi contrattuali relativo ai contratti assicurativi e riassicurativi, in vista lorda, ammonta a €32.508 milioni, di cui €31.548 milioni derivanti dal segmento Vita e €960 milioni derivanti dal segmento Danni.

Per quanto riguarda il segmento Vita, il CSM aumenta di €1.265 milioni, da €30.283 milioni a €31.548 milioni al 30 giugno 2025. Questo andamento positivo è principalmente dovuto al contributo della nuova produzione (€1.501 milioni) la quale, insieme al ritorno atteso del CSM (€721 milioni), più che compensa il rilascio del CSM a conto economico (€1.569 milioni), determinando una solida crescita normalizzata del CSM del 2,2% nel periodo di rendicontazione.

L'aumento del CSM è sostenuto sia dalle variazioni economiche che da quelle operative. Le variazioni economiche (€526 milioni) sono principalmente attribuibili alla contrazione degli spread dei titoli governativi e corporate, all'aumento dei tassi d'interesse nell'area Euro e alla performance positiva dei mercati azionari; tali effetti positivi sono stati solo parzialmente compensati dal calo dei tassi di cambio del Dollaro statunitense e del Renminbi cinese rispetto all'Euro. Le variazioni operative (€85 milioni) sono legate principalmente a limitate variazioni di esperienza e a minori affinamenti di modello, parzialmente controbilanciati dall'impatto del cambiamento normativo relativo all'imposta di bollo sulle riserve unit-linked in Italia.

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

Debito di Gruppo

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Debito operativo	35.043	34.418
Debito finanziario	11.673	11.160
Debito subordinato	10.311	9.784
Titoli di debito senior	1.265	1.286
Altro debito finanziario	97	90
Totale	46.716	45.578

L'incremento del debito operativo è principalmente ascrivibile a nuovi finanziamenti collegati all'acquisto di investimenti immobiliari.

L'aumento del debito finanziario del Gruppo è principalmente dovuto all'aumento della voce Debito subordinato, a seguito del collocamento di un nuovo prestito obbligazionario Tier 2 avvenuto a giugno per un ammontare nominale complessivo di €500 milioni, finalizzato a prefinanziare le scadenze del 2026.

Il costo medio ponderato del debito finanziario si attesta a 4,13%, in leggera diminuzione rispetto a fine 2024 dovuto ad un minor costo delle obbligazioni subordinate.

Segmento Vita

Dati principali del segmento Vita

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Premi lordi Vita	31.762	32.722	-2,6%
Raccolta netta Vita	6.345	5.145	25,2%
PVNBP	30.421	32.140	-4,8%
New Business Value (NBV)	1.559	1.593	-2,0%

I **premi** del segmento Vita¹⁰ sono pari a € 31.762 milioni (-2,6% a termini omogenei). La linea puro rischio e malattia (+8,5%) cresce in quasi tutti i paesi in cui opera il Gruppo, mentre la linea prodotti risparmio tradizionali ha registrato un andamento sostanzialmente stabile (+0,7%). In contrazione i premi della linea prodotti ibridi e unit-linked (-9,0%) soprattutto in Italia (-9,9%) e Francia (-16,5%).

La **raccolta netta Vita** - definita come differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 6.345 milioni. La raccolta netta della linea prodotti risparmio tradizionali migliora a € 1.050 milioni (€ 24 milioni al 30 giugno 2024) grazie soprattutto alla raccolta netta positiva di Asia (+33,0%), Italia (+73,8%) e Germania (+14,0%). La linea puro rischio e malattia si attesta a € 2.644 milioni (€ 2.365 milioni al 30 giugno 2024), riflettendo il miglioramento registrato in Asia (+28,6%) e Italia (+2,1%), mentre la raccolta netta della linea prodotti ibridi e unit-linked è pari a € 2.651 milioni (€ 2.757 milioni al 30 giugno 2024), in contrazione soprattutto in Francia (-35,4%).

La **nuova produzione** (espressa in termini di valore attuale dei premi futuri - **PVNBP**) rallenta attestandosi a € 30.421 milioni (-4,8%), principalmente a causa di un primo semestre 2024 eccezionale, caratterizzato dalla notevole produzione in Cina, specialmente nel primo trimestre, e dall'elevato livello di PVNBP in Italia (in parte derivante dai riscatti al fine di supportare la raccolta netta). Inoltre, il rallentamento della linea ibridi & unit-linked è stato fortemente influenzato dal confronto con un ottimo primo semestre 2024 in Francia, favorito dalle condizioni di mercato. I prodotti di protezione & salute registrano invece una solida crescita in tutte le aree (+9,4%), con un significativo contributo dei contratti collettivi francesi.

Il **valore della nuova produzione (NBV)** ammonta a € 1.559 milioni (-2,0%) a causa dei minori volumi, nonostante l'aumento della redditività.

Il **marginale della nuova produzione (NBM)** si attesta al 5,12%, registrando un incremento di 0,15 p.p. rispetto al primo semestre 2024. L'incremento riflette principalmente un mix favorevole di società e prodotti (+0,21 p.p., grazie soprattutto al minor peso della Cina ed alla maggior rilevanza dei prodotti di protezione & salute), parzialmente compensato dall'effetto negativo dovuto alla riduzione dei tassi d'interesse in Asia (-0,06 p.p.) e da altri effetti compensativi (ad esempio, migliori caratteristiche di prodotto in Asia, che includono garanzie più basse e commissioni ridotte per la rete di distribuzione, contrapposte al rafforzamento delle ipotesi di riscatto in Italia).

Risultato operativo del segmento Vita

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Vita	2.016	1.955	3,1%
Risultato operativo dei servizi assicurativi	1.608	1.422	13,1%
Risultato operativo degli investimenti	408	533	-23,4%

Il **risultato operativo** del segmento Vita si attesta a € 2.016 milioni (€ 1.955 milioni al 30 giugno 2024).

Il risultato operativo dei servizi assicurativi, pari a € 1.608 milioni (€ 1.422 milioni al 30 giugno 2024), migliora per l'incremento del rilascio del margine sui servizi contrattuali e per la riduzione della componente di perdita sui contratti onerosi rispetto a quelli registrati nel primo semestre 2024.

Il risultato operativo degli investimenti si attesta a € 408 milioni (€ 533 milioni al 30 giugno 2024) per effetto principalmente dei costi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi.

¹⁰ Comprensivi di premi da contratti di investimento per € 824 milioni (€ 817 milioni al 30 giugno 2024).

Altre informazioni del segmento Vita

Risultato operativo e non operativo del segmento Vita

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Vita	2.016	1.955	3,1%
Risultato operativo dei servizi assicurativi del segmento Vita	1.608	1.422	13,1%
Rilascio del margine sui servizi contrattuali	1.569	1.489	5,4%
Rilascio per aggiustamento per i rischi non finanziari	82	71	15,1%
Perdita su contratti onerosi	-36	-152	-76,4%
Variazioni relative ai servizi attuali e passati e altre componenti del risultato dei servizi assicurativi	86	29	n.s.
Altri costi e ricavi operativi	-93	-15	n.s.
Risultato operativo degli investimenti del segmento Vita	408	533	-23,4%
Proventi e oneri da investimenti	780	816	-4,3%
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi derivanti da GMM e PAA business	-372	-283	31,7%
Risultato non operativo del segmento Vita	-66	-57	16,3%
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Vita	1.950	1.898	2,7%

Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Risultato operativo		Rilascio del margine sui servizi assicurativi	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Italia	821	824	679	651
Francia	431	416	332	323
Germania	257	263	207	204
Austria	49	43	49	44
Svizzera	47	54	49	48
CEE	151	159	100	93
Spagna	101	97	37	35
Portogallo	10	5	9	10
Asia	134	117	100	73
Holding di Gruppo e altre società (*)	15	-24	4	7
Totale	2.016	1.955	1.569	1.489

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

Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi		Raccolta netta	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Italia	11.100	12.025	350	-518
Francia	7.652	8.569	1.657	2.241
Germania	5.369	5.284	753	719
Austria	688	661	63	37
Svizzera	510	512	-10	69
CEE	637	608	191	162
Spagna	545	481	-26	-32
Portogallo	228	93	160	5
Asia	4.078	3.651	2.938	2.287
Holding di Gruppo e altre società	954	838	269	174
Totale	31.762	32.722	6.345	5.145

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

(in milioni di euro)	Prodotti risparmio tradizionali		Puro rischio e malattia		Prodotti ibridi & unit-linked		Totale	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
	Italia	5.065	5.432	274	199	5.761	6.393	11.100
Francia	2	2	1.647	1.605	5.212	6.244	6.860	7.851
Germania	783	813	1.929	1.873	2.657	2.598	5.369	5.284
Austria	156	160	291	264	241	237	688	661
Svizzera	80	81	16	13	414	418	510	512
CEE	62	71	269	242	305	294	636	607
Spagna	156	165	219	204	170	111	545	481
Portogallo	54	11	43	38	131	44	228	93
Asia	3.020	2.696	884	755	172	201	4.076	3.651
Holding di Gruppo e altre società	30	28	436	339	8	7	475	374
Totale	9.408	9.458	6.009	5.532	15.070	16.547	30.487	31.537

Indicatori del segmento Vita per paese

(in milioni di euro)	PVNBP		NBV		NBM	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
	Italia	9.666	10.747	545	636	5,64%
Francia	9.384	10.089	341	379	3,63%	3,75%
Germania	4.831	4.353	208	197	4,31%	4,52%
Austria	712	680	40	41	5,67%	5,98%
Svizzera	290	261	29	22	9,98%	8,25%
CEE	636	580	89	78	13,92%	13,41%
Spagna	490	444	85	82	17,25%	18,51%
Portogallo	241	101	13	12	5,54%	12,23%
Asia	3.711	4.502	204	146	5,51%	3,24%
Holding di Gruppo e altre società	461	383	5	1	1,00%	0,16%
Totale	30.421	32.140	1.559	1.593	5,12%	4,96%

Segmento Danni

Dati principali del segmento Danni

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Premi lordi Danni	18.772	17.419	7,6%

I **premi** lordi del segmento **Danni** sono pari € 18.772 milioni (+7,6% a termini omogenei), sostenuti dalla performance di entrambe le linee di business.

La linea non auto registra una crescita (+7,6%), con uno sviluppo diffuso in tutte le principali aree di operatività del Gruppo.

La linea auto cresce del 7,3%, in particolare in Germania (+12,2%), Italia (+4,7%) e nei paesi CEE (+4,8%). Escludendo il contributo dell'Argentina, paese impattato da un contesto di iperinflazione, i premi della linea auto registrerebbero un aumento del 5,2%.

Risultato operativo del segmento Danni

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Danni	2.046	1.728	18,4%
Risultato operativo dei servizi assicurativi	1.536	1.204	27,6%
Risultato operativo degli investimenti	510	525	-2,8%

Il **risultato operativo** si attesta a € 2.046 milioni (€ 1.728 milioni al 30 giugno 2024). Il risultato operativo dei servizi assicurativi passa da € 1.204 milioni a € 1.536 milioni. Il risultato operativo degli investimenti è sostanzialmente stabile a € 510 milioni (€ 525 milioni al 30 giugno 2024) e risente principalmente delle dinamiche inflazionistiche in Argentina. Escludendo il contributo dell'Argentina il risultato operativo degli investimenti sarebbe in aumento a € 494 milioni (€ 468 milioni al 30 giugno 2024).

Indicatori tecnici

	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Loss ratio	62,0%	63,6%	-1,6 p.p.
Sinistralità corrente	64,4%	65,6%	-1,2 p.p.
Sinistralità corrente non attualizzata (escludendo i sinistri catastrofali)	64,7%	66,4%	-1,7 p.p.
Impatto sinistri catastrofali non attualizzati	1,7%	1,8%	0,0 p.p.
Impatto dell'attualizzazione sulla generazione corrente	-2,1%	-2,5%	0,5 p.p.
Sinistralità delle generazioni precedenti	-2,3%	-2,0%	-0,3 p.p.
Expense ratio	29,0%	28,8%	0,2 p.p.
Costi di acquisizione	20,8%	20,3%	0,5 p.p.
Costi di amministrazione e altri costi direttamente attribuibili	7,4%	7,7%	-0,2 p.p.
Altri costi e ricavi operativi	0,7%	0,8%	-0,1 p.p.
Combined ratio	91,0%	92,4%	-1,4 p.p.
Combined ratio non attualizzato	93,1%	94,9%	-1,8 p.p.

Il **combined ratio** si attesta a 91,0% (92,4% al 30 giugno 2024). In miglioramento la sinistralità corrente al 64,4% (-1,2 p.p.) guidata dalla minor sinistralità corrente non attualizzata (-1,7 p.p.) che più che compensa il minor beneficio dell'attualizzazione sulla generazione corrente. Le catastrofi naturali hanno inciso per l'1,7% (1,8% al 30 giugno 2024), mentre il contributo delle generazioni precedenti si è attestato a -2,3% (-2,0% al 30 giugno 2024).

L'expense ratio è in lieve aumento al 29,0% (+0,2 p.p.), principalmente per maggiori costi di acquisizione.

Il combined ratio non attualizzato - che esclude l'impatto dell'attualizzazione dei sinistri - ha registrato un miglioramento a 93,1% (94,9% al 30 giugno 2024).

Altre informazioni del segmento Danni

Risultato operativo e non operativo del segmento Danni

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Danni	2.046	1.728	18,4%
Risultato operativo dei servizi assicurativi del segmento Danni	1.536	1.204	27,6%
Ricavi per servizi assicurativi	17.146	15.874	8,0%
Sinistri netti da servizi assicurativi	-10.638	-10.100	5,3%
Spese e altri costi per servizi assicurativi	-4.845	-4.441	9,1%
Altri costi e ricavi operativi	-126	-129	-2,3%
Risultato operativo degli investimenti del segmento Danni	510	525	-2,8%
Proventi e oneri da investimenti	860	919	-6,4%
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi a contratti assicurativi	-350	-394	-11,1%
Risultato non operativo del segmento Danni	-210	-69	n.m.
Risultato del periodo prima delle imposte del segmento Danni	1.836	1.659	10,7%

Principali indicatori del segmento Danni per paese

(in milioni di euro)	Premi lordi		Risultato operativo	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Italia	4.548	4.360	472	395
Francia	2.202	1.987	235	151
Germania	2.749	2.541	326	175
Austria	1.111	1.060	155	137
Svizzera	565	563	-4	-21
CEE	2.080	1.934	271	204
Spagna	1.624	1.466	105	83
Portogallo	868	794	69	69
Asia	761	697	37	41
Europ Assistance	1.258	1.104	124	109
Holding di Gruppo e altre società (*)	1.007	914	255	384
Totale	18.772	17.419	2.046	1.728

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

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

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Italia	1.600	1.529	2.825	2.694	4.426	4.222
Francia	687	647	1.476	1.311	2.163	1.958
Germania	1.112	990	1.629	1.544	2.741	2.535
Austria	449	426	660	632	1.109	1.058
Svizzera	244	234	321	329	565	563
CEE	1.040	994	1.014	913	2.054	1.907
Spagna	602	580	977	840	1.579	1.420
Portogallo	340	317	528	477	867	794
Asia	221	203	444	400	665	603
Europ Assistance	18	49	1.059	927	1.076	976
Holding di Gruppo e altre società	347	331	422	365	769	696
Totale	6.659	6.301	11.354	10.431	18.013	16.731

Indicatori tecnici per paese

	Combined ratio (*)		Loss ratio		Expense ratio	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Italia	92,9%	93,7%	64,9%	66,4%	28,0%	27,3%
Francia	91,5%	94,1%	68,0%	70,1%	23,4%	24,0%
Germania	88,4%	95,6%	59,6%	66,6%	28,9%	29,0%
Austria	88,9%	91,1%	61,4%	63,1%	27,4%	27,9%
Svizzera	103,6%	108,1%	73,5%	80,1%	30,0%	28,0%
CEE	88,4%	91,1%	54,9%	56,7%	33,6%	34,4%
Spagna	95,1%	96,7%	68,3%	74,2%	26,8%	22,5%
Portogallo	93,6%	92,5%	69,5%	69,3%	24,0%	23,2%
Asia	99,2%	98,4%	67,7%	64,4%	31,5%	34,0%
Europ Assistance	92,2%	92,4%	59,0%	58,5%	33,1%	33,9%
Holding di Gruppo e altre società (**)	90,3%	84,4%	68,7%	62,0%	21,5%	22,4%
Totale	91,0%	92,4%	62,0%	63,6%	29,0%	28,8%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali non attualizzati incide sul combined ratio del Gruppo per 1,7 p.p., di cui 1,6 p.p. in Italia, 4,1 p.p. in Francia, 0,8 p.p. in Germania, 2,0 p.p. in Austria, 0,0 p.p. in Svizzera, 2,9 p.p. in CEE, 0,3 p.p. in Spagna, 0,5 p.p. in Portogallo, 0,0 p.p. in Asia, 0,0 p.p. in Europ Assistance, 1,8 p.p. in Holding di Gruppo e altre società (al 30 giugno 2024 avevano inciso sul combined ratio di Gruppo per 1,8 p.p., di cui 0,3 p.p. in Italia, 1,2 p.p. in Francia, 5,9 p.p. in Germania, 3,1 p.p. in Austria, 1,0 p.p. in Svizzera, 3,5 p.p. in CEE, 0,0 p.p. in Spagna, 0,0 p.p. in Portogallo, 0,0 p.p. in Asia, 0,0 p.p. in Europ Assistance, 1,0 p.p. in Holding di Gruppo e altre società).

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

Segmento Asset & Wealth Management

Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Asset & Wealth Management	560	566	-1,1%
Asset Management	285	255	11,7%
Banca Generali (*)	275	311	-11,6%

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

Il **risultato operativo** del segmento Asset & Wealth Management si attesta a €560 milioni (-1,1%).

In particolare, il risultato dell'Asset Management cresce a €285 milioni (+11,7%), anche grazie all'inclusione di Conning Holding Limited (CHL).

Il risultato operativo del gruppo Banca Generali si attesta a €275 milioni (-11,6%) e riflette il minor contributo delle commissioni di performance. La raccolta netta totale di Banca Generali al 30 giugno 2025 ammonta a €3,0 miliardi.

Focus su Asset Management

Dati principali

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Ricavi operativi	710	610	16,5%
Costi operativi	-425	-355	19,9%
Risultato netto normalizzato ¹¹	163	160	1,9%
Cost/Income ratio	59,9%	58,2%	1,7 p.p.

(in miliardi di euro)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione
Asset Under Management	680	695	-2,2%
di cui Asset Under Management di parti terze	256	271	-5,6%

I ricavi operativi migliorano a €710 milioni (+16,5%), grazie al contributo di CHL, che contribuisce per €169 milioni (€82 milioni al 30 giugno 2024¹²), a un maggior valore medio degli Asset Under Management (AUM) e a un leggero incremento del margine medio delle commissioni.

I costi operativi ammontano a €425 milioni (+19,9%), per effetto dell'inclusione di CHL per €130 milioni (€66 milioni al 30 giugno 2024¹²) e dell'aumento dei costi del personale.

Il cost/income ratio – calcolato come rapporto tra costi operativi e ricavi operativi – si è attestato al 59,9%, in aumento per l'effetto del consolidamento di CHL, che ha registrato un rapporto costi/ricavi pari al 76,6%.

Il **risultato netto normalizzato¹¹** del segmento Asset Management si attesta a €163 milioni (+1,9%). Oltre all'andamento dei ricavi e costi operativi, il risultato netto normalizzato è stato influenzato anche da maggiori costi legati a integrazioni e operazioni di M&A e da altri elementi non ricorrenti rilevati nel risultato non operativo.

Gli **Assets Under Management** si sono attestati a €680 miliardi, registrando un calo del 2,2% rispetto alla fine del 2024, principalmente a causa dell'andamento del tasso di cambio euro-dollaro.

Il deprezzamento del dollaro statunitense nel periodo ha inciso in particolare sugli **AUM di terzi**, che sono scesi a €256 miliardi da €271 miliardi.

I **flussi netti di terzi** sono stati positivi per €3,6 miliardi, sostenuti da ottime performance da parte di quasi tutte le affiliate.

¹¹ Dopo le pertinenze di terzi.

¹² CHL è stata consolidata a partire da aprile 2024, pertanto il contributo è incluso per 3 mesi.

Segmento Holding e altre attività

Risultato operativo del segmento Holding e altre attività

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione
Risultato operativo del segmento Holding e altre attività	-280	-227	23,3%
Altre attività (*)	81	110	-26,6%
Costi operativi di holding	-361	-337	7,1%

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

Il **risultato operativo** del segmento Holding e altre attività diminuisce a € -280 milioni (€ -227 milioni al 30 giugno 2024).

In flessione il contributo delle Altre attività il cui risultato operativo si attesta a € 81 milioni (€ 110 milioni al 30 giugno 2024), principalmente influenzato da un pagamento una tantum di exit tax legato alla chiusura di un'entità estera e dai minori dividendi infragruppo.

I costi operativi di holding crescono del 7,1% anche a causa dei costi connessi ai progetti strategici.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE¹³

L'economia globale si è dimostrata resiliente nel 2025, ma si prevede che rallenti in autunno con l'emergere degli effetti negativi delle dispute commerciali. L'incertezza politica ha iniziato ad attenuarsi, anche grazie all'accordo commerciale raggiunto a luglio tra l'Unione Europea e gli Stati Uniti, rendendo di fatto ora meno probabile una recessione globale. L'attività economica nell'area Euro dovrebbe rimanere contenuta nel breve termine, ma riprendersi verso la fine dell'anno. Il ciclo di tagli dei tassi della BCE è ormai in fase ben avanzata, mentre la Federal Reserve dispone di un margine più ampio di manovra, nonostante il rischio di un picco inflazionistico dovuto ai dazi.

In questo contesto, grazie al piano strategico *Lifetime Partner 27: Driving Excellence* lanciato a gennaio 2025, incentrato sull'eccellenza nelle relazioni con i clienti, nelle competenze core e nel modello operativo di Gruppo, Generali accelererà la crescita profittevole del segmento **Vita** facendo leva sulla sua ampia base di clienti e sulla forte presenza distributiva. Inoltre, migliorerà le competenze tecniche a supporto della redditività e incrementerà l'efficacia ampliando le risorse disponibili a livello di Gruppo lungo la catena del valore. Continuerà a concentrarsi sulla semplificazione e sull'innovazione, offrendo soluzioni rinnovate e integrate per rispondere all'evoluzione delle esigenze dei clienti lungo tutte le fasi della loro vita. Le principali aree di focus riguardano i prodotti di puro rischio e malattia nonché le soluzioni assicurative di risparmio a basso assorbimento di capitale. Lo sviluppo di tali linee punta a fornire una gamma di soluzioni assicurative che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e d'investimento sia degli assicurati sia del Gruppo stesso. Per i prodotti della linea puro rischio e malattia, Generali punterà sull'offerta di servizi integrati, con l'obiettivo di diventare il partner di riferimento per la salute di ogni cliente. L'offerta di prodotti ibridi e unit-linked continuerà a essere una priorità, rispondendo alle crescenti esigenze dei clienti in termini di sicurezza finanziaria, con l'obiettivo di diventare il partner di riferimento per la previdenza e il risparmio.

Nel **Danni**, l'obiettivo di Generali è di massimizzare la crescita profittevole - soprattutto sulla linea non auto - nei mercati assicurativi in cui è presente, rafforzando in particolare la propria presenza e ampliando la propria offerta soprattutto nei paesi ad alto potenziale di crescita, focalizzandosi principalmente su segmenti di clientela e/o coperture assicurative ancora sotto-penetrato. Il Gruppo conferma e rafforza il suo approccio flessibile e disciplinato nei confronti degli adeguamenti tariffari, considerando inoltre il crescente bisogno di coperture assicurative contro le catastrofi naturali. L'offerta nella linea non auto continuerà a rafforzarsi con l'aggiunta di soluzioni modulari disegnate su specifici interessi e bisogni del cliente, migliorando e innovando i servizi di prevenzione, assistenza e protezione, grazie ai più recenti strumenti e piattaforme digitali.

Con riferimento alla **politica degli investimenti**, il Gruppo proseguirà con una strategia di *asset allocation* volta a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati e, dove possibile, a incrementare la redditività corrente. Gli investimenti in *private asset* e *real asset* continuano ad avere un ruolo importante nella strategia di Gruppo, che mantiene comunque un approccio prudente che tiene conto della minor liquidità di tali strumenti. Nel real estate, il Gruppo persegue una politica di diversificazione geografica e settoriale, monitorando e valutando attentamente le opportunità di mercato e la qualità degli attivi.

Nell'Asset & Wealth Management, l'**Asset Management** continuerà ad ampliare l'offerta di prodotti, in particolare su *real asset* e *private asset*, a potenziare le competenze distributive e a estendere la presenza in nuovi mercati, anche grazie all'acquisizione di Conning Holdings Limited e delle sue controllate, completata ad aprile 2024. Nel **Wealth Management**, il gruppo Banca Generali continuerà a focalizzarsi sui propri obiettivi di sviluppo dimensionale e reddituale, confermando l'impegno ad una generosa remunerazione dei propri azionisti. In data 28 aprile 2025, Banca Generali è diventata oggetto di un'offerta volontaria di scambio lanciata da Mediobanca su cui sono in corso i dovuti approfondimenti da parte del Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali e di tutti i rilevanti organi societari.

Attraverso il piano *Lifetime Partner 27: Driving Excellence*, il Gruppo si impegna a realizzare nel triennio 2025-2027 ambiziosi target:

- forte crescita degli utili: 8-10% CAGR dell'EPS¹⁴;

¹³ La Relazione contiene affermazioni su eventi, stime, previsioni e aspettative future basate sulle attuali conoscenze del management del Gruppo. Tali affermazioni sono generalmente precedute da espressioni come "si prevede un calo/incremento", "ci si attende" "dovrebbe crescere", "riteniamo possa diminuire" o altre analoghe. Si segnala che tali informazioni di carattere previsionale non sono da considerarsi come previsione di risultati effettivi del Gruppo o di fattori esterni al Gruppo stesso. Generali non assume alcun obbligo di aggiornare o rivedere tali previsioni, anche a seguito della disponibilità di nuove informazioni, di eventi futuri o di altro, salvo laddove richiesto dalla normativa.

¹⁴ CAGR su tre anni, basato sul risultato netto normalizzato di Gruppo.

- solida generazione di cassa: > € 11 miliardi di flussi di cassa netti cumulativi¹⁵;
- aumento del dividendo per azione¹⁶: > 10% CAGR del DPS¹⁷ con *ratchet policy*, attraverso un chiaro framework della gestione del capitale, con ulteriore focus sui rendimenti per gli azionisti:
- oltre € 7 miliardi di dividendi cumulativi¹⁸ (2025-2027);
- impegno al riacquisto di azioni proprie per almeno € 1,5 miliardi¹⁹ nell'arco di piano;
- buyback pari a € 500 milioni, avviato in data 7 agosto 2025 e da completare entro dicembre 2025.

¹⁵ Espressi in visione di cassa.

¹⁶ Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

¹⁷ Tasso annuo composto di crescita del dividendo per azione a 3 anni con base pari al dato 2024 di € 1,28 per azione.

¹⁸ Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

¹⁹ Subordinatamente a tutte le autorizzazioni del caso.

NOTA ALLA RELAZIONE

La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2025 del Gruppo Generali è predisposta in ottemperanza alla normativa in vigore nonché adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, in particolare lo IAS 34 relativo all'informativa infrannuale. Si rimanda al Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato per maggiori dettagli sui criteri generali di redazione e di valutazione.

Il Gruppo si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in relazione a operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

La Relazione è redatta in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata) e gli importi sono esposti in milioni arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che non sia diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

Le informazioni dettagliate per area riportate in questo documento riflettono l'organizzazione territoriale del Gruppo che è composta da:

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

Al 30 giugno 2025 le entità consolidate integralmente e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono state pari a 535 società (538 al 31 dicembre 2024), di cui 481 consolidate integralmente e 54 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Operazioni con parti correlate

Si rimanda al capitolo *Operazioni con parti correlate* della *Nota Integrativa* nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

NOTA METODOLOGICA SUGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Al fine di favorire la valutazione della qualità e della sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Generali nei diversi segmenti di business e nelle diverse aree territoriali, la Relazione sulla Gestione include i seguenti indicatori alternativi di performance.

Premi lordi emessi

I premi lordi emessi indicati nella Relazione sulla Gestione differiscono dai ricavi assicurativi da contratti assicurativi emessi nello schema di Conto economico. Al fine di fornire un indicatore più rappresentativo del fatturato assicurativo del Gruppo, i premi lordi emessi comprendono sia la raccolta derivante dai contratti assicurativi che la raccolta derivante dai contratti d'investimento.

Risultato operativo

Il risultato operativo non deve essere considerato un sostituto dell'utile dell'esercizio prima delle imposte determinato in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e deve essere letto congiuntamente alle informazioni economiche e le relative note esplicative incluse nel bilancio soggetto a revisione contabile.

Il risultato operativo è predisposto riclassificando le componenti dell'utile del periodo prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità gestionali di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding.

In particolare, il risultato operativo corrisponde all'utile del periodo prima delle imposte, al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario, del risultato non operativo degli investimenti e dei costi e ricavi non operativi, inclusi di quelli non operativi di holding.

Nel segmento **Vita** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti esclusivamente quando riferiti a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e patrimonio libero;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e accordi di bancassurance e gli altri costi netti non ricorrenti.

Inoltre, in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo, grazie ai meccanismi di partecipazione agli utili da parte degli assicurati, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo

Nel segmento **Danni** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tali settori di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e accordi di bancassurance e gli altri costi netti non ricorrenti.

Nel segmento **Asset & Wealth Management** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e gli altri costi netti non ricorrenti.

Nel segmento **Holding e altre attività** sono considerate operative tutte le voci di conto economico di tale settore di attività, ad eccezione delle seguenti poste, che concorrono a formare il risultato non operativo:

- i profitti netti derivanti da investimenti a fair value rilevato a conto economico e utili netti su cambi, i profitti netti di realizzo da altri investimenti, le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito e altre svalutazioni nette da altri investimenti;
- gli altri costi netti non operativi, che comprendono principalmente le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento di attivi immateriali sorti in seguito ad operazioni di aggregazione aziendale e gli altri costi netti non ricorrenti.

Per quanto riguarda i costi di holding, sono considerate operative le spese generali sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali per l'attività di direzione e coordinamento e anche i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant della Capogruppo e delle altre compagnie del Gruppo²⁰, ad eccezione dei costi del segmento Asset & Wealth Management, che vengono classificati in tale settore di attività. Sono invece considerate non operative le seguenti poste:

- interessi passivi sul debito finanziario;
- spese di ristrutturazione aziendale e eventuali altri oneri non ricorrenti sostenuti per l'attività di direzione e coordinamento.

Il risultato operativo e il risultato non operativo del Gruppo sono pertanto pari alla somma del risultato operativo e del risultato non operativo dei segmenti sopra menzionati e delle relative elisioni intersettoriali.

Seguendo l'approccio precedentemente descritto, viene presentato, per i segmenti Vita e Danni anche il risultato operativo dei principali paesi in cui il Gruppo opera. Al fine di fornire una visione gestionale dei risultati operativi per area geografica, l'informativa per segmento di attività e area geografica permette di misurare il risultato di ciascuna area geografica in un'ottica di paese, invece che di contributo al risultato di Gruppo.

Nell'ambito del risultato operativo Vita e Danni dei singoli paesi, le operazioni di riassicurazione tra compagnie del Gruppo appartenenti a paesi differenti sono considerate alla stregua delle transazioni concluse con riassicuratori esterni. Questa rappresentazione del risultato operativo Vita e Danni per territorio rende tale indicatore di performance più coerente sia con le politiche di gestione del rischio poste in essere dalle singole compagnie che con gli altri indicatori finalizzati alla misurazione della redditività tecnica delle compagnie del Gruppo.

Si segnalano le principali riclassifiche attuate nel calcolo del risultato operativo rispetto alle corrispondenti voci del conto economico:

- i ricavi derivanti dal rilascio delle passività per sinistri accaduti acquisita in operazioni di aggregazione aziendale o a seguito di trasferimenti di portafoglio sono riclassificate a detrazione dei costi assicurativi;
- le spese di gestione degli investimenti finanziari e delle attività immobiliari non connesse a contratti a partecipazioni agli utili sono riclassificate dalle spese di gestione nei proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari, in particolare negli altri oneri da strumenti finanziari e investimenti immobiliari;
- i costi finanziari netti relativi a contratti di assicurazione legati alla variazione del valore di *underlying items* diversi da investimenti sono riclassificati all'interno del risultato dei servizi assicurativi;
- i costi e ricavi per natura inerenti le attività di sviluppo immobiliare sono classificati negli altri costi e ricavi non operativi, coerentemente con il modello gestionale adottato che ne prevede la vendita al termine del completamento;
- gli utili e le perdite su cambi, nel segmento Vita quando riferiti a portafogli a diretta partecipazione agli utili, sono riclassificati dagli altri costi e ricavi nei proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, mentre, in tutti gli altri casi sono riclassificati dagli altri costi e ricavi nei proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico;
- in presenza di riforme fiscali o altri effetti fiscali non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo, grazie ai meccanismi di partecipazione agli utili da parte degli assicurati, la stima di tali effetti non ricorrenti viene considerata nel calcolo del risultato operativo ed esclusa dalle imposte;

²⁰ Questi costi fino al 2023 erano considerati non operativi e a seguito del cambiamento della definizione di risultato operativo è stato coerentemente rideterminato il periodo comparativo.

Dal risultato operativo al risultato del periodo	Note
Risultato operativo consolidato	
Risultato operativo dei servizi assicurativi e altri ricavi e costi operativi	Include il 5. Risultato dei servizi assicurativi e la partecipazione agli utili tecnica (inclusa in 12. Risultato finanziario netto), commissioni nette (incluse in 18. Altri oneri/proventi di gestione), ammortamento di terreni e fabbricati (dalla voce 16. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali), altre spese amministrative, spese di holding operative e altri proventi/oneri classificati come operativi secondo la metodologia di Gruppo (specificamente, per le spese di holding, sono considerate componenti operative le spese generali sostenute per l'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo e delle sub-holding territoriali e i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant della Capogruppo e delle altre compagnie del Gruppo).
Risultato operativo degli investimenti	Include il 12. Risultato finanziario netto (tranne la componente tecnica della partecipazione agli utili precedentemente menzionata), nel quale - secondo la metodologia di Gruppo - tutte le componenti di conto economico sono considerate come voci operative, ad eccezione di quelle rappresentate nel risultato non operativo.
Risultato non operativo consolidato	
Risultato non operativo degli investimenti	Include le voci del 12. Risultato finanziario netto classificate come non operative secondo la metodologia del Gruppo: profitti netti da investimenti valutati al fair value rilevato a conto economico, profitti netti su cambi, profitti netti di realizzo (ad eccezione del segmento Vita), accantonamenti netti per perdite attese su crediti e altre svalutazioni nette limitatamente agli investimenti non a copertura di portafogli con partecipazione diretta agli utili degli assicurati e al patrimonio libero.
Altri costi e ricavi non operativi	Includono 15. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri e altri proventi/oneri classificati come componenti non operative secondo la metodologia del Gruppo: altri oneri netti non operativi che includono principalmente costi di ristrutturazione aziendale, ammortamenti di attività immateriali generate da aggregazioni aziendali e accordi di bancassurance e altri oneri netti non ricorrenti o voci straordinarie incluse nel 5. Risultato dei servizi assicurativi.
Costi non operativi di holding	Spese di holding non ricorrenti incluse in 18. Altri oneri/proventi di gestione e interessi passivi sul debito finanziario inclusi nel 12. Risultato finanziario netto.
Risultato del periodo prime delle imposte	
Imposte	Include le voci di 20. Imposte, al netto delle rettifiche per imposte operative e per imposte non ricorrenti che influenzano in modo materiale il risultato operativo dei paesi in cui la partecipazione agli utili degli assicurati è determinata tenendo conto anche delle imposte del periodo (tali rettifiche sono escluse dalla voce delle imposte sul reddito e incluse negli altri costi netti operativi).
Utile dopo le imposte	

Risultato operativo per margini

I risultati operativi dei segmenti Vita e Danni sono presentati anche secondo uno schema per margini, che meglio rappresenta gli andamenti gestionali delle variazioni intervenute nelle performance di ciascun segmento.

Il risultato operativo del segmento **Vita** è costituito dal risultato operativo dei servizi assicurativi, composto dal rilascio del margine sui servizi contrattuali, dal rilascio per aggiustamento per i rischi non finanziari, dalla perdita su contratti onerosi, dalle variazioni relative ai servizi attuali e passati e altre componenti del risultato dei servizi assicurativi e altri costi e ricavi operativi, e dal risultato operativo degli investimenti, costituito da proventi e oneri da investimenti e dai ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi.

Il risultato operativo del segmento **Danni** è costituito dal risultato operativo dei servizi assicurativi, costituito dai ricavi per servizi assicurativi, dai sinistri da servizi assicurativi, dalle spese e altri costi per servizi assicurativi, dal risultato derivante dalle operazioni di riassicurazione e dagli altri costi e ricavi operativi, e dal risultato operativo degli investimenti, costituito dai proventi e oneri da investimenti e dai ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi.

Risultato netto normalizzato

Il risultato netto normalizzato corrisponde al risultato netto, neutralizzando le seguenti voci:

- effetti della volatilità di mercato derivanti dalla misurazione a fair value a conto economico degli investimenti e degli altri strumenti finanziari relativi a portafogli non a diretta partecipazione agli utili e al patrimonio libero;
- l'impatto a conto economico derivante dall'applicazione dello IAS 29 - *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies*;
- ammortamento di attivi immateriali connessi a fusioni e acquisizioni, quando significativi;
- utili o perdite derivanti da acquisizioni o vendite aziendali ivi inclusi eventuali costi di ristrutturazione sostenuti nell'anno dell'acquisizione, quando significativi.

Redditività degli investimenti

Gli indicatori della redditività degli investimenti sono:

- **redditività corrente netta** calcolata come rapporto tra:
 - interessi e altri proventi inclusi quelli derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked) al netto degli ammortamenti sugli investimenti immobiliari; e
 - investimenti medi a valori di bilancio;
- **harvesting rate** calcolato come rapporto tra:
 - realizzi netti, perdite nette da valutazione e plusvalori e minusvalori realizzati e da valutazione derivanti da strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico (esclusi quelli derivanti da attività e passività finanziarie collegate a contratti linked); e
 - investimenti medi a valori di bilancio.

La **redditività di conto economico** è pari alla somma della redditività corrente netta e dell'harvesting rate al netto delle spese di gestione sugli investimenti e di utili o perdite su cambi.

Gli investimenti medi a valori di bilancio includono gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva, le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico escluse le attività finanziarie collegate a contratti linked nonché specifiche poste rientranti tra le altre attività finanziarie. Il totale degli investimenti è rettificato sia per i derivati passivi, che sono inclusi nelle passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico, sia dei contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO), che sono inclusi nelle altre passività finanziarie. I suddetti valori medi sono ottenuti calcolando la media degli investimenti di ciascun trimestre del periodo di riferimento.

Gli indicatori di redditività sopra descritti sono presentati per il Gruppo e per i segmenti Vita e Danni.

Investimenti consolidati

Gli investimenti di Gruppo riportati nella Relazione sulla Gestione presentano le seguenti variazioni rispetto al corrispondente dato dello schema di stato patrimoniale, al fine di fornire una rappresentazione coerente a quella utilizzata per il calcolo della relativa redditività:

- le quote di OICR sono ripartite per natura tra investimenti azionari, obbligazionari e immobiliari e disponibilità liquide o equivalenti;
- i derivati sono presentati al netto, includendo quindi anche i derivati classificati come passività. Inoltre, i derivati di hedging sono classificati nelle rispettive asset class oggetto di hedging;
- i contratti pronti contro termine (reverse REPO) sono riclassificati, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, dagli altri strumenti a reddito fisso alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- i contratti pronti contro termine classificati come passività (REPO) sono presentati tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti; e
- vengono incluse specifiche voci classificate tra le altre attività finanziarie.

Gli investimenti di segmento sono presentati in linea con la metodologia descritta nel capitolo *Informativa per segmento di attività* della *Nota integrativa*.





BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Prospetti contabili consolidati	39
Nota integrativa	49
Allegati alla Nota integrativa	119

39	PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
40	Stato patrimoniale
42	Conto economico
43	Conto economico complessivo
44	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto
46	Rendiconto finanziario (metodo indiretto)
49	NOTA INTEGRATIVA
50	Criteri generali di redazione e di valutazione
56	Informativa per segmento di attività
62	Informativa sul perimetro di consolidamento e relative operazioni
62	1. Area di consolidamento
62	2. Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
63	3. Avviamento e altre attività immateriali
65	4. Informativa sull'acquisizione delle nuove società
67	5. Attività operative cessate e attività detenute per la vendita
67	6. Operazioni con parti correlate
69	Investimenti
71	7. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato
72	8. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva
74	9. Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico
75	10. Investimenti immobiliari
76	11. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
76	12. Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico
77	13. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato
78	14. Dettagli sulle componenti economiche degli investimenti
80	15. Expected credit losses
80	16. Informazioni di dettaglio sugli investimenti
82	Contratti assicurativi e d'investimento
82	17. Contratti di assicurazione
87	18. Contratti di riassicurazione
88	19. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione
91	20. Informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione e riassicurazione
98	Patrimonio netto ed azione
98	21. Patrimonio netto
99	22. Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo
100	23. Utile per azione

101	Altre componenti patrimoniali
101	24. Attività materiali
103	25. Altre attività finanziarie
103	26. Altri elementi dell'attivo
103	27. Fondi per rischi ed oneri
104	28. Debiti
104	29. Altri elementi del passivo
105	Altre informazioni sul conto economico
105	30. Altri ricavi e costi
106	31. Altri oneri e proventi di gestione
106	32. Imposte
108	Fair value measurement
109	33. Fair value hierarchy
110	34. Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2
110	35. Informazioni aggiuntive su livello 3
113	36. Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate a fair value
116	Informazioni aggiuntive
116	37. Informazioni relative ai dipendenti
116	38. Eventi e operazioni significative non ricorrenti
116	39. Eventi significativi dopo il 30 giugno 2025
119	ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA



Prospetti contabili consolidati

STATO PATRIMONIALE

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'

(in milioni di euro)			30/06/2025	31/12/2024
Note	Voci delle attività			
3	1.	ATTIVITÀ IMMATERIALI	11.851	11.861
3		di cui: avviamento	9.141	9.126
24	2.	ATTIVITÀ MATERIALI	3.768	3.746
17, 18	3.	ATTIVITÀ ASSICURATIVE	4.818	4.902
	3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	297	262
	3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.522	4.640
	4.	INVESTIMENTI	496.839	494.340
10	4.1	Investimenti immobiliari	22.425	22.503
2	4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.810	2.840
7	4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	20.687	21.561
8	4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	236.763	237.979
9	4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	214.154	209.457
9		a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	877	753
9		b) attività finanziarie designate al fair value	126.167	124.270
9		c) attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	87.111	84.434
25	5.	ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	7.560	6.209
26	6.	ALTRI ELEMENTI DELL' ATTIVO	9.308	9.275
5	6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	50	60
34	6.2	Attività fiscali	5.280	5.845
		a) correnti	3.764	4.125
		b) differite	1.516	1.719
	6.3	Altre attività	3.978	3.371
11	7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	7.901	8.315
		TOTALE DELL' ATTIVO	542.045	538.647

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

(in milioni di euro)		Voci del patrimonio netto e delle passività	30/06/2025	31/12/2024
Note				
21	1.	PATRIMONIO NETTO	32.277	33.095
		di cui: di pertinenza del Gruppo	29.721	30.389
		di cui: di pertinenza di terzi	2.556	2.707
	1.1	Capitale	1.603	1.603
	1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
	1.3	Riserve di capitale	6.087	6.607
	1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	23.049	21.489
	1.5	Azioni proprie (-)	-731	-1.037
	1.6	Riserve da valutazione	-2.439	-1.997
	1.7	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.314	2.264
	1.8	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo (+/-)	2.152	3.724
	1.9	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi (+/-)	242	442
	2.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	2.462	2.399
	3.	PASSIVITÀ ASSICURATIVE	440.533	438.486
17	3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	440.473	438.412
18	3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	60	74
	4.	PASSIVITÀ FINANZIARIE	46.913	45.710
12	4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	8.261	8.166
12		a) passività finanziarie detenute per la negoziazione	564	522
12		b) passività finanziarie designate al fair value	7.697	7.644
13	4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	38.652	37.544
28	5.	DEBITI	9.591	9.027
29	6.	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	10.268	9.931
6	6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
29	6.2	Passività fiscali	5.047	4.773
		a) correnti	2.937	2.607
		b) differite	2.110	2.166
	6.3	Altre passività	5.221	5.157
		TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	542.045	538.647

CONTO ECONOMICO

(in milioni di euro)			30/06/2025	30/06/2024
Note	Voci			
19	1.	Ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	27.623	26.436
19	2.	Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	-23.176	-22.660
19	3.	Ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	1.308	1.437
19	4.	Costi per servizi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	-2.066	-1.958
	5.	Risultato dei servizi assicurativi	3.688	3.255
14	6.	Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.753	8.514
14	7.	Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	119	159
14	8.	Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	4.705	3.879
14	8.1	- Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	3.908	3.994
14	8.2	- Interessi passivi	-422	-542
14	8.3	- Altri proventi/Oneri	1.245	1.114
14	8.4	- Utili/perdite realizzati	3	-244
14	8.5	- Utili/perdite da valutazione	-29	-444
15		di cui: Connessi con attività finanziarie deteriorate	-4	-3
	9.	Risultato degli investimenti	6.577	12.552
	10.	Costi/Ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-5.542	-11.894
	11.	Ricavi/Costi di natura finanziaria relativi a cessioni in riassicurazione	51	58
	12.	Risultato finanziario netto	1.087	716
30	13.	Altri ricavi/costi	1.069	918
	14.	Spese di gestione:	-777	-569
	14.1	- Spese di gestione degli investimenti	-23	-16
	14.2	- Altre spese di amministrazione	-754	-553
	15.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-165	-14
	16.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	-73	-69
	17.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	-118	-98
		di cui: rettifiche di valore dell'avviamento	0	0
31	18.	Altri oneri/proventi di gestione	-1.249	-852
	19.	Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte	3.462	3.287
32	20.	Imposte	-1.066	-993
	21.	Utile (Perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	2.396	2.295
	22.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate	-1	0
	23.	Utile (Perdita) Consolidato	2.394	2.295
		di cui: di pertinenza del Gruppo	2.152	2.052
		di cui: di pertinenza di terzi	242	242

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in milioni di euro)

Voci	30/06/2025	30/06/2024
1. Utile (Perdita) d'esercizio	2.394	2.295
2. Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	128	264
2.1 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-0	-0
2.2 Variazione della riserva da valutazione di attività immateriali	0	0
2.3 Variazione della riserva da valutazione di attività materiali	0	0
2.4 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	0	0
2.5 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-0
2.6 Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	43	56
2.7 Utili e perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	85	208
2.8 Variazione del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico	0	0
2.9 Altri elementi	0	0
3. Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	-668	-518
3.1 Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-517	-100
3.2 Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.648	-3.086
3.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-243	113
3.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-2	1
3.5 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-19	20
3.6 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	1.749	2.535
3.7 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	11	-8
3.8 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	6
3.9 Altri elementi	0	0
4. TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-540	-254
5. TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (Voce 1+4)	1.854	2.040
5.1 di cui: di pertinenza della Capogruppo	1.710	1.793
5.2 di cui: di pertinenza di terzi	144	248

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti patrimoniali	Riserve di capitale	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	Azioni proprie
Esistenze al 1/1/2024	1.592	0	6.607	21.495	-273
di cui: Modifica saldi di apertura	0	0	0	0	0
Allocazione del risultato esercizio 2023	0	0	0	0	0
Riserve	0	0	0	1.891	0
Dividendi e altre destinazioni	0	0	0	0	0
Variazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0
Emissione nuove azioni	10	0	0	0	0
Acquisto azioni proprie	0	0	0	0	-183
Variazioni interessenze partecipative	0	0	0	625	0
Conto economico complessivo	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	359	0
Esistenze al 30/06/2024	1.603	0	6.607	24.370	-457
Esistenze al 1/1/2025	1.603	0	6.607	24.291	-1.037
Modifica saldi di apertura	0	0	0	0	0
Allocazione del risultato esercizio 2024	0	0	0	0	0
Riserve	0	0	0	1.747	0
Dividendi e altre destinazioni	0	0	0	0	0
Variazioni dell'esercizio	0	0	0	0	0
Emissione nuove azioni	0	0	-520	-119	639
Acquisto azioni proprie	0	0	0	0	-333
Variazioni interessenze partecipative	0	0	0	9	0
Conto economico complessivo	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	0	0	72	0
Esistenze al 30/06/2025	1.603	0	6.087	25.999	-731

Riserve da valutazione	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto della capogruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
-2.259	4.122	28.968	2.316	31.284
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	-1.891	0	0	0
0	-2.231	-1.987	-244	-2.231
0	0	0	0	0
0	0	10	0	10
0	0	-183	0	-183
0	0	371	253	625
-254	2.295	1.793	248	2.040
0	0	231	128	359
-2.513	2.295	29.203	2.701	31.904
-2.535	4.167	30.389	2.707	33.095
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	-1.747	-194	194	0
0	-2.420	-2.172	-248	-2.420
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	0	-333	0	-333
0	0	28	-19	9
-540	2.394	1.710	144	1.854
0	0	294	-222	72
-3.075	2.394	29.721	2.556	32.277

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(in milioni di euro)	Importo	
	30/06/2025	30/06/2024
Liquidità netta generata/assorbita da:		
- Utile (perdita) dell'esercizio (+/-)	2.396	2.295
- Ricavi e costi netti dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione (-/+)	1.802	8.580
- Plus/minusvalenze su attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (-/+)	-39	-6.849
- Altri proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni (-/+)	-1	497
- Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri (+/-)	168	85
- Interessi attivi, dividendi, interessi passivi, imposte (+/-)	-4.128	-3.873
- Altri aggiustamenti (+/-)	710	217
- Interessi attivi incassati (+)	4.317	4.390
- Dividendi incassati (+)	1.531	1.429
- Interessi passivi pagati (-)	-776	-1.024
- Imposte pagate (-)	-221	-626
Liquidità netta generata/assorbita da altri elementi monetari attinenti all'attività operativa		
- Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività/attività (+/-)	5.519	2.258
- Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività/passività (+/-)	-320	-496
- Passività da contratti finanziari emessi da imprese di assicurazione (+/-)	205	396
- Crediti di controllate bancarie (+/-)	36	175
- Passività di controllate bancarie (+/-)	143	279
- Altre attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (+/-)	0	0
- Altre attività e passività finanziarie (+/-)	-1.023	-872
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	10.317	6.862
Liquidità netta generata/assorbita da:		
- Vendita/acquisto di investimenti immobiliari (+/-)	223	301
- Vendita/acquisto di partecipazioni in società collegate e joint venture (+/-)	0	0
- Dividendi incassati su partecipazioni (+)	126	70
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (+/-)	837	678
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+/-)	-5.517	-6.147
- Vendita/acquisto di attività materiali e immateriali (+/-)	-346	-217
- Vendita/acquisti di società controllate e di rami d'azienda (+/-)	-181	-2.125
- Altri flussi di liquidità netta dall'attività d'investimento (+/-)	-3.956	2.175
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-8.813	-5.265
Liquidità netta generata/assorbita da:		
- Emissioni/acquisti di strumenti di capitale (+/-)	0	0
- Emissioni/acquisti di azioni proprie (+/-)	-333	-176
- Distribuzione dividendi e altre finalità (-)	-2.160	-1.974
- Vendita/acquisto di controllo di terzi (+/-)	0	0
- Emissioni/acquisti di passività subordinate e di strumenti finanziari partecipativi (+/-)	532	18
- Emissioni/acquisti di passività valutate al costo ammortizzato (+/-)	134	437
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	-1.827	-1.696
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-323	-99

Voci di bilancio	Importo	
	30/06/2025	30/06/2024
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	8.315	7.070
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-323	-99
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-91	-19
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	7.901	6.952



Nota integrativa

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE

Criteri generali di redazione

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Generali al 30 giugno 2025 è stato redatto in ottemperanza all'art. 154-ter del d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58 - Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria ed in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea e in vigore al 30 giugno 2025, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è redatto in conformità alle prescrizioni del principio contabile IAS 34, applicabile ai bilanci infrannuali, ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

Le informazioni comparative incluse negli schemi e nelle note sono presentate coerentemente a quanto pubblicato al 30 giugno 2024 e 31 dicembre 2024. Ove ritenuto più appropriato, ai fini di migliorarne la comparabilità, l'informativa comparativa è stata allineata alla presentazione definita per il 30 giugno 2025.

I prospetti di bilancio e la nota integrativa, inclusi nel Bilancio consolidato semestrale abbreviato, sono stati presentati secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022, così come modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024, e dalla comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come consentito dal citato Regolamento, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno fornire maggiori dettagli nella nota integrativa, in modo da soddisfare anche gli ulteriori requisiti dello IAS 34.

L'informativa che l'autorità di vigilanza impone come contenuto minimo viene riportata all'interno della nota integrativa. Nelle tabelle previste dal Regolamento, il Regolatore ha richiesto l'inserimento di una x per indicare la non applicabilità della richiesta informativa in alcune celle.

In conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 1, il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Generali al 30 giugno 2025 è stato predisposto in una prospettiva di continuità aziendale.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera il Gruppo) e gli importi sono stati esposti in milioni arrotondati al numero intero. Conseguentemente la somma degli importi così arrotondati può non corrispondere all'arrotondamento effettuato sul relativo totale.

Si segnala che, come per l'esercizio precedente, permangono le condizioni per l'applicazione del principio IAS 29 – *Financial Reporting in Hyperinflationary Economies* ai valori di bilancio delle società del Gruppo con sede in Argentina. Per ulteriori informazioni, si rimanda ai *Criteri generali di redazione e valutazione* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2024.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società KPMG S.p.A., a cui è stato conferito l'incarico di revisione legale per il periodo 2021-29.

Per una dettagliata illustrazione dei criteri di valutazione applicati nella predisposizione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda ai *Criteri generali di redazione e valutazione* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2024.

Non si segnalano modifiche ai principi contabili e ai criteri di valutazione adottati dal Gruppo ad eccezione di quanto esposto nei paragrafi successivi.

Nuovi principi contabili

Per il corrente esercizio si rendono applicabili i seguenti principi, modificazioni e interpretazioni.

Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability

In data 15 agosto 2023, lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* allo IAS 21 *The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability*. L'*Amendment* introduce un approccio coerente nel valutare se una valuta può essere cambiata in un'altra valuta, e quando ciò non sia possibile, nel determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire.

L'*Amendment*, entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2025, è stato omologato dall'Unione Europea in data 12 novembre 2024.

Considerando le esposizioni in valuta detenute dal Gruppo e le attuali condizioni macroeconomiche, gli impatti legati all'applicazione dell'*Amendment* risultano non significativi per il Gruppo.

Nuovi principi contabili e modifiche a quelli esistenti non ancora applicabili

Si riportano di seguito i nuovi principi e Amendment pubblicati dallo IASB che non sono ancora applicabili. In aggiunta a quanto di seguito descritto, si riporta che in data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento Annual Improvements to IFRS Accounting Standards — Volume 11 che include modifiche minori a cinque principi contabili. L'Amendment, omologato dall'Unione Europea in data 9 luglio 2025, entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026.

Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)

In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento *Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)*.

L'Amendment entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026, con applicazione retrospettiva, senza rideterminazione del periodo comparativo, ed è stato omologato dall'Unione Europea in data 27 maggio 2025.

L'Amendment chiarisce alcuni aspetti relativi alla cancellazione contabile (derecognition) delle passività finanziarie, alla classificazione di alcune classi di attivi finanziari e introduce dei nuovi requisiti informativi per alcune classi di strumenti finanziari.

Con riferimento ai chiarimenti sulla derecognition delle passività finanziarie, l'Amendment chiarisce le modalità di contabilizzazione dell'estinzione di una passività finanziaria in caso in cui il pagamento sia effettuato tramite un sistema di pagamento elettronico. Considerando la specificità della modifica, non si segnalano impatti sul bilancio del Gruppo.

In merito alla classificazione di alcune attività finanziarie, l'Amendment chiarisce come considerare eventuali clausole contrattuali che modificano il tempo o l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali nel determinare se uno strumento finanziario abbia le caratteristiche di un "basic lending arrangement". Tale valutazione deve essere effettuata sull'elemento che viene compensato, piuttosto che sul valore della compensazione, il quale può essere comunque un indicatore che la compensazione riguardi rischi differenti da quelli definibili come "basic lending" (quali, ad esempio, il valore temporale del denaro o il rischio di credito).

Nel caso sia presente una clausola contrattuale che modifichi il tempo e l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali dello strumento finanziario, è necessario valutare che i flussi di cassa contrattuali che si manifesterebbero prima e dopo il verificarsi dell'evento contingente (senza stimarne la probabilità di accadimento) siano sempre coerenti con le caratteristiche di un "basic lending arrangement". Nel caso in cui la natura dell'evento contingente non sia direttamente correlata ad elementi caratterizzanti di un "basic lending arrangement", ad esempio se il tasso di interesse contrattuale di uno strumento finanziario è legato al raggiungimento di target di riduzione di emissioni di carbonio, il test SPPI è superato se e solo se, in tutti gli scenari contrattualmente possibili, i flussi di cassa contrattuali non siano significativamente diversi dai flussi di cassa contrattuali di uno strumento finanziario con termini contrattuali identici, al netto dell'evento contingente stesso (strumento benchmark).

Al fine dell'implementazione dei chiarimenti in materia di classificazione delle attività finanziarie introdotti dall'Amendment, il Gruppo ha integrato la propria metodologia per l'esecuzione del test SPPI al fine di includere i requisiti previsti da tale fattispecie. In particolare, la sola categoria fra gli investimenti finanziari del Gruppo che potrebbe presentare eventi contingenti con natura non sempre coerente con le caratteristiche di un "basic lending arrangement" è costituita dagli strumenti di debito ESG-linked. Sono quindi in fase di definizione una soglia di tipo quantitativo, in

linea con l'attuale contesto di mercato, e un algoritmo di calcolo per individuare la significatività dello scostamento dei flussi di cassa dello strumento finanziario oggetto di valutazione rispetto allo strumento benchmark.

Inoltre, il Gruppo ha effettuato un assessment sull'attuale portafoglio di strumenti di debito, applicando la metodologia sopra descritta che ha evidenziato un impatto residuale in termini di strumenti ESG-linked che falliscono il test SPPI (meno dello 0,2% su un'esposizione di € 2,2 miliardi al 30 giugno 2025). Non si prevede quindi alcuna modifica significativa sulla classificazione dell'attuale portafoglio come conseguenza dell'entrata in vigore dell'Amendment.

Infine, con riferimento ai nuovi requisiti informativi, l'Amendment richiede una specifica informativa per quegli eventi contingenti che modificano il tempo e l'ammontare dei flussi di cassa contrattuali di uno strumento finanziario che non sono direttamente correlati a rischi definibili come "basic lending". In particolare, l'Amendment richiede per le attività e le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato e per le attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:

- una descrizione qualitativa della natura degli eventi contingenti;
- informazioni quantitative sulle possibili modifiche ai flussi di cassa contrattuali che potrebbero derivare dal verificarsi dell'evento contingente; e
- il valore contabile lordo delle attività finanziarie e il costo ammortizzato delle passività finanziarie soggette a tali termini contrattuali.

Il Gruppo sta analizzando il nuovo requisito informativo al fine di allineare l'informativa di bilancio alle modifiche introdotte.

Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 Contracts Referencing Nature-dependent Electricity

In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato l'*Amendment* allo IFRS 9 e IFRS 7 *Contracts Referencing Nature-dependent Electricity* con l'obiettivo di chiarire la modalità di rendicontazione degli effetti finanziari dei contratti elettrici dipendenti dagli eventi naturali, che sono spesso strutturati come accordi di acquisto di energia.

Il Gruppo non detiene contratti aventi tali caratteristiche.

L'*Amendment* entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2026 e, ad oggi, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements

In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 18 *Presentation and Disclosure in Financial Statements*, che sostituisce lo IAS 1 *Presentation of Financial Statements*.

L'IFRS 18 è diretto al miglioramento dell'informativa sulla performance aziendale in termini di comparabilità, trasparenza e utilità delle informazioni pubblicate tramite il bilancio, ed introduce cambiamenti sostanziali nella sua struttura con particolare riferimento al prospetto di Conto Economico.

In particolare, il nuovo principio contabile introduce tre categorie definite per i ricavi e i costi – operativi, di investimento e di finanziamento – per migliorare la struttura del conto economico e richiede alle società di fornire nuovi subtotali definiti, tra cui l'utile operativo: la struttura migliorata e i nuovi subtotali forniranno agli investitori un punto di partenza coerente per l'analisi delle performance delle società e ne faciliteranno il confronto.

Inoltre, il nuovo principio introduce la richiesta di informazioni nella nota integrativa sugli indicatori di performance definiti dal management e nuovi principi per il raggruppamento (aggregazione e disaggregazione) delle informazioni nelle note al bilancio.

Il Gruppo sta analizzando il nuovo principio e i conseguenti impatti sulla presentazione dell'informativa di bilancio al fine di recepire le modifiche introdotte.

Il nuovo principio entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2027 e, ad oggi, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures

In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 19 *Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* con l'obiettivo di semplificare gli adempimenti in termini di informativa da riportate nelle note al bilancio delle società controllate da gruppi che applicano i principi contabili internazionali.

L'applicazione dell'IFRS 19 ha lo scopo di ridurre i costi di redazione dei bilanci pur mantenendo il livello necessario di utilità delle informazioni per gli utilizzatori dei loro bilanci.

Le società controllate che rientrano nel perimetro di applicazione dell'IFRS 19 sono quelle società che non hanno responsabilità pubblica (*public accountability*) – ossia non hanno azioni o strumenti di debito quotati in un mercato attivo e non detengono attività a titolo fiduciario per un ampio gruppo di terze parti (*fiduciary capacity*) - e la cui capogruppo applica i principi contabili internazionali IAS/IFRS nella redazione del proprio bilancio consolidato pubblico.

Il Gruppo sta valutando l'impatto di tale principio sulle società facenti parte del perimetro di consolidamento.

Il nuovo principio entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2027 e, ad oggi, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea.

Cambi di conversione

Segue l'indicazione dei cambi adottati per la conversione in euro delle valute che hanno particolare rilevanza per il Gruppo Generali.

Cambi di conversione dello Stato Patrimoniale

Valuta	Rapporto di cambio di fine periodo (valuta/€)	
	30/06/2025	31/12/2024
Dollaro statunitense	1,174	1,036
Franco svizzero	0,934	0,938
Sterlina inglese	0,857	0,827
Peso Argentino	1.397,499	1.067,601
Corona ceca	24,718	25,175
Renminbi cinese	8,411	7,558

Cambi di conversione del Conto Economico

Valuta	Rapporto di cambio medio (valuta/€)	
	30/06/2025	30/06/2024
Dollaro statunitense	1,094	1,081
Franco svizzero	0,941	0,961
Sterlina inglese	0,843	0,855
Peso Argentino*	1.208,134	929,522
Corona ceca	24,999	25,024
Renminbi cinese	7,933	7,799

(*) in applicazione dello IAS 29, le voci di conto economico delle società argentine sono rideterminate al cambio di fine periodo.

Valore temporale del denaro (tassi di sconto)

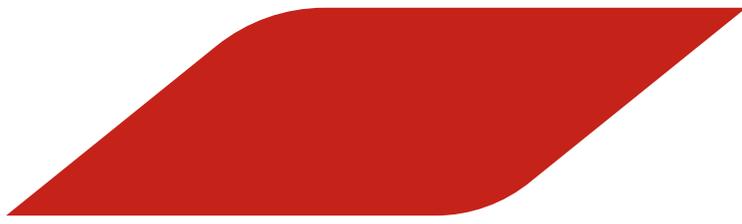
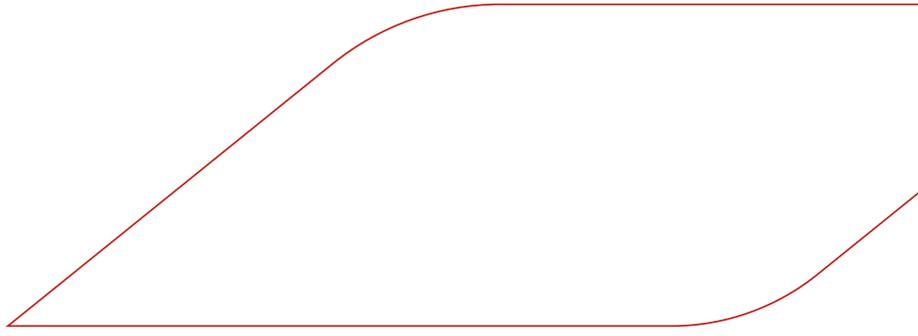
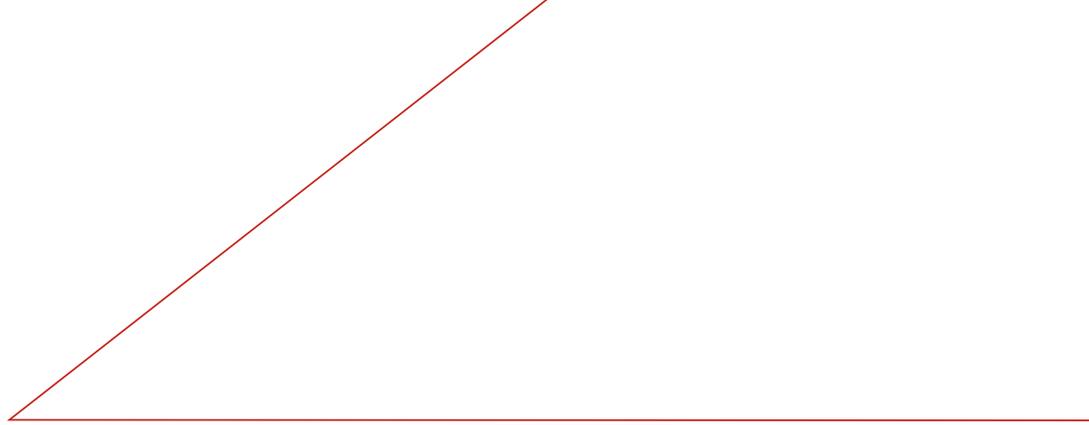
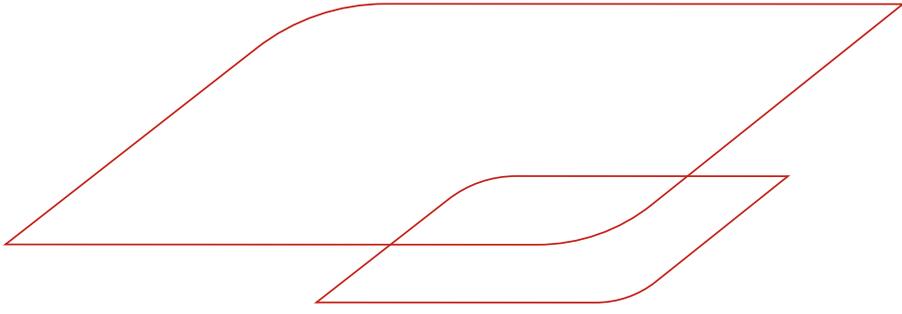
Le tabelle riportate di seguito includono le curve di sconto zero coupon per le principali economie del Gruppo, suddivise per portafogli VFA e non-VFA, considerate come riferimento nella predisposizione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Curva di sconto ZC IFRS 17 - Contratti VFA

Scadenza (anni)	Italia		Francia		Germania		Austria		Svizzera		Spagna		Repubblica Ceca		Cina	
	EUR		EUR		EUR		EUR		CHF		EUR		CZK		CNY	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
1	2,69%	3,04%	2,49%	2,85%	2,43%	2,75%	2,40%	2,78%	0,05%	0,22%	2,50%	2,88%	3,39%	3,67%	1,84%	1,58%
2	2,69%	2,89%	2,49%	2,70%	2,43%	2,60%	2,40%	2,63%	0,07%	0,19%	2,50%	2,73%	3,42%	3,54%	1,86%	1,64%
3	2,79%	2,89%	2,59%	2,70%	2,53%	2,60%	2,50%	2,63%	0,15%	0,23%	2,60%	2,73%	3,46%	3,53%	1,90%	1,69%
4	2,88%	2,92%	2,68%	2,73%	2,62%	2,63%	2,59%	2,66%	0,25%	0,29%	2,69%	2,76%	3,50%	3,54%	1,95%	1,80%
5	2,96%	2,94%	2,76%	2,75%	2,70%	2,65%	2,67%	2,68%	0,35%	0,34%	2,77%	2,78%	3,54%	3,56%	2,02%	1,92%
6	3,04%	2,97%	2,84%	2,78%	2,78%	2,68%	2,75%	2,71%	0,43%	0,38%	2,85%	2,81%	3,59%	3,59%	2,07%	2,01%
7	3,12%	3,00%	2,92%	2,81%	2,86%	2,71%	2,83%	2,74%	0,52%	0,42%	2,93%	2,84%	3,65%	3,63%	2,12%	2,10%
8	3,19%	3,02%	2,99%	2,83%	2,93%	2,73%	2,90%	2,76%	0,59%	0,46%	3,00%	2,86%	3,70%	3,66%	2,15%	2,16%
9	3,26%	3,04%	3,06%	2,85%	3,00%	2,75%	2,97%	2,78%	0,67%	0,50%	3,07%	2,88%	3,75%	3,69%	2,15%	2,18%
10	3,31%	3,07%	3,11%	2,88%	3,05%	2,78%	3,02%	2,81%	0,74%	0,55%	3,12%	2,91%	3,79%	3,73%	2,16%	2,20%
15	3,51%	3,13%	3,31%	2,94%	3,25%	2,84%	3,22%	2,87%	1,02%	0,81%	3,32%	2,97%	3,91%	3,83%	2,32%	2,42%
20	3,54%	3,06%	3,34%	2,87%	3,28%	2,77%	3,25%	2,80%	1,23%	1,03%	3,35%	2,90%	3,91%	3,83%	2,44%	2,53%
25	3,48%	3,05%	3,29%	2,87%	3,23%	2,77%	3,21%	2,80%	1,39%	1,21%	3,30%	2,90%	3,87%	3,79%	2,43%	2,50%
30	3,45%	3,06%	3,27%	2,89%	3,22%	2,81%	3,19%	2,84%	1,51%	1,36%	3,28%	2,92%	3,81%	3,74%	2,51%	2,56%
35	3,42%	3,07%	3,26%	2,93%	3,22%	2,85%	3,19%	2,88%	1,60%	1,47%	3,27%	2,95%	3,76%	3,70%	2,74%	2,79%
40	3,41%	3,09%	3,26%	2,96%	3,22%	2,90%	3,20%	2,92%	1,68%	1,56%	3,27%	2,98%	3,72%	3,66%	3,09%	3,13%
45	3,39%	3,11%	3,26%	2,99%	3,22%	2,93%	3,20%	2,95%	1,75%	1,64%	3,27%	3,01%	3,68%	3,63%	3,44%	3,47%
50	3,38%	3,13%	3,26%	3,02%	3,23%	2,97%	3,21%	2,98%	1,80%	1,70%	3,27%	3,04%	3,64%	3,60%	3,72%	3,75%

Curva di sconto ZC IFRS 17 - Contratti non VFA

Scadenza (anni)	EUR		CHF		CZK		CNY	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
1	2,10%	2,47%	-0,19%	0,02%	3,53%	3,83%	1,84%	1,58%
2	2,10%	2,32%	-0,17%	-0,01%	3,56%	3,70%	1,86%	1,64%
3	2,20%	2,32%	-0,09%	0,03%	3,60%	3,69%	1,90%	1,69%
4	2,29%	2,35%	0,01%	0,09%	3,64%	3,70%	1,95%	1,80%
5	2,37%	2,37%	0,11%	0,14%	3,68%	3,72%	2,02%	1,92%
6	2,45%	2,40%	0,19%	0,18%	3,73%	3,75%	2,07%	2,01%
7	2,53%	2,43%	0,28%	0,22%	3,79%	3,79%	2,12%	2,10%
8	2,60%	2,45%	0,35%	0,26%	3,84%	3,82%	2,15%	2,16%
9	2,67%	2,47%	0,43%	0,30%	3,89%	3,85%	2,15%	2,18%
10	2,72%	2,50%	0,50%	0,35%	3,93%	3,89%	2,16%	2,20%
15	2,92%	2,56%	0,80%	0,63%	4,05%	3,99%	2,32%	2,42%
20	2,95%	2,49%	1,04%	0,88%	4,05%	3,98%	2,44%	2,53%
25	2,92%	2,51%	1,23%	1,08%	3,99%	3,92%	2,43%	2,50%
30	2,94%	2,58%	1,37%	1,24%	3,92%	3,86%	2,51%	2,56%
35	2,97%	2,65%	1,48%	1,37%	3,85%	3,80%	2,74%	2,79%
40	3,00%	2,71%	1,58%	1,48%	3,80%	3,75%	3,09%	3,13%
45	3,02%	2,77%	1,65%	1,56%	3,75%	3,71%	3,44%	3,47%
50	3,05%	2,82%	1,71%	1,63%	3,71%	3,67%	3,72%	3,75%



INFORMATIVA PER SEGMENTO DI ATTIVITÀ

Le attività del Gruppo Generali sono suddivisibili in diversi rami a seconda dei prodotti e servizi che vengono offerti e in particolare, nel rispetto di quanto disposto dall'IFRS 8, sono stati identificati quattro settori primari di attività coerenti con il monitoraggio delle performance fatto dal *Chief Operating Decision Maker* (CODM):

- gestione Danni, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami danni;
- gestione Vita, che comprende le attività assicurative esercitate nei rami vita;
- Asset&Wealth Management;
- gestione Holding ed altre attività.

Le performance dei singoli segmenti sono riportati nella Relazione Intermedia sulla Gestione, nella sezione *Le nostre performance finanziarie*.

Segmento Vita

Le attività assicurative del segmento Vita comprendono polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, piani complessi per le multinazionali nonché polizze unit-linked volte ad obiettivi di investimento.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento vita.

Segmento Danni

Le attività assicurative del segmento Danni comprendono sia il comparto auto che quello non auto. In particolare, ne fanno parte coperture *mass-market* come RC Auto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali.

In questo segmento sono presentati anche i veicoli d'investimento e le società a supporto delle attività delle compagnie del segmento danni.

Asset & Wealth Management

Il segmento Asset & Wealth Management, oltre ad includere le attività del gruppo Banca Generali, opera come fornitore di prodotti e servizi sia per le compagnie assicurative del Gruppo, sia per clienti terzi identificandone opportunità di investimento e gestendone contestualmente i rischi. Tali prodotti includono fondi di tipo azionario e a reddito fisso, così come prodotti alternativi.

Il segmento Asset & Wealth Management comprende società che possono avere specializzazioni sia su clienti istituzionali o retail, sulle compagnie assicurative del Gruppo o su clienti terzi, sia su prodotti come ad esempio i real assets, le strategie *high conviction* o soluzioni più tradizionali.

Holding ed altre attività

Tale raggruppamento è un insieme eterogeneo di attività né assicurative né di Asset & Wealth Management – ricomprese nei precedenti segmenti - e in particolare comprende le holding finanziarie, le attività di fornitura di servizi internazionali e ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative nonché i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business. I costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento includono principalmente le spese di regia sostenute dalla Capogruppo e dalle subholding territoriali nell'attività di direzione e coordinamento, i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di *stock option* e *stock grant* da parte della Capogruppo nonché gli interessi passivi sul debito finanziario del Gruppo.

Modalità di presentazione dell'informativa

Nel rispetto dell'IFRS 8, il Gruppo presenta un'informativa in merito ai settori operativi coerente con le evidenze gestionali riviste periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati.

Le attività, le passività, i costi ed i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicate nelle tabelle sottostanti che sono state predisposte adottando gli schemi previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, come sostituito dall'articolo 12 del Provvedimento IVASS n. 121 del 7 giugno 2022, così come modificato dal Provvedimento IVASS n. 152 del 26 novembre 2024.

Le informazioni per settore sono state elaborate consolidando separatamente i dati contabili relativi alle singole società controllate e collegate appartenenti ad ognuno dei settori individuati, eliminando i saldi infragruppo tra società facenti parte del medesimo settore ed elidendo, ove applicabile, il valore di carico delle partecipazioni a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Il processo di rendicontazione e controllo posto in essere dal Gruppo Generali richiede che le attività, le passività, i costi ed i ricavi complessivi delle società operanti in più settori siano attribuiti a ciascuna gestione direttamente a cura della direzione delle società stessa e formino oggetto di rendicontazione separata. Nell'ambito della colonna elisioni intersettoriali sono stati eliminati i saldi infragruppo tra società facenti parte di settori diversi, al fine di raccordare l'informativa di settore con l'informativa consolidata, come sotto evidenziato.

In questo ambito, il Gruppo Generali adotta un approccio gestionale per l'informativa di settore che comporta l'elisione all'interno di ciascun segmento degli effetti patrimoniali ed economici relativi ad alcune operazioni effettuate tra società appartenenti a segmenti differenti.

L'effetto più significativo riguarda:

- l'eliminazione nel segmento Gestione Danni e Holding e Altre Attività delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi);
- l'eliminazione nel segmento Gestione Danni e Holding e Altre Attività dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento;
- l'eliminazione nel segmento Gestione Vita delle partecipazioni e dei finanziamenti in società dello stesso Paese, appartenenti agli altri segmenti, nonché i relativi proventi (dividendi e interessi) se non a copertura delle passività assicurative;
- l'eliminazione nel segmento Gestione Vita dei profitti e delle perdite di realizzo derivanti da operazioni intra-segmento su investimenti non a copertura delle passività assicurative.

Inoltre, sono stati elisi direttamente in ciascun segmento i finanziamenti passivi tra società del Gruppo appartenenti a segmenti diversi e i relativi interessi passivi.

Il suddetto approccio riduce le elisioni intersettoriali, il cui contenuto è sostanzialmente costituito dalle partecipazioni e dai relativi dividendi ricevuti dalle società operative del segmento Gestione Vita e Gestione Danni e distribuiti da società del Gruppo appartenenti agli altri segmenti e Paesi, dai finanziamenti tra società di Gruppo e dalle commissioni attive e passive per servizi finanziari tra società del Gruppo, permettendo comunque un'adeguata presentazione delle performance di ciascun segmento.

Di seguito si riportano lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore di attività.

Stato patrimoniale per settore di attività

(in milioni di euro)		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Voci/Settori di attività					
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	6.011	5.987	4.750	4.754
2	ATTIVITÀ MATERIALI	2.302	2.238	757	791
3	ATTIVITÀ ASSICURATIVE	4.244	4.324	596	604
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	35	23	284	265
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.210	4.301	312	340
4	INVESTIMENTI	45.764	44.476	432.079	432.120
4.1	Investimenti immobiliari	2.363	2.506	20.057	19.985
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.832	2.317	3.750	3.499
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.075	2.113	3.484	4.103
4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	31.280	30.335	203.403	207.240
4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	7.214	7.207	201.385	197.293
5	ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	2.820	2.607	3.432	2.686
6	ALTRI ELEMENTI DELL' ATTIVO	2.170	2.755	5.854	5.325
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	2.359	2.690	4.491	3.957
TOTALE DELL'ATTIVO		65.671	65.077	451.959	450.237
1	PATRIMONIO NETTO				
2	FONDI PER RISCHI ED ONERI	1.059	1.054	741	636
3	PASSIVITÀ ASSICURATIVE	39.865	37.947	400.603	400.565
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	39.835	37.922	400.573	400.516
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	30	25	30	49
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	5.850	5.298	20.744	20.542
4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	163	171	7.807	7.732
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.686	5.127	12.937	12.810
5	DEBITI	4.195	4.405	3.550	2.945
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	6.027	5.381	3.152	3.553
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ					

Asset&Wealth Management		Holding e Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
972	1.007	89	85	28	28	11.851	11.861
243	257	576	550	-110	-91	3.768	3.746
0	0	0	0	-22	-26	4.818	4.902
0	0	0	0	-22	-26	297	262
0	0	0	0	0	0	4.522	4.640
16.014	15.250	11.897	10.542	-8.914	-8.049	496.839	494.340
0	0	4	12	0	0	22.425	22.503
6	6	75	64	-3.853	-3.046	2.810	2.840
12.085	12.660	5.965	5.562	-2.922	-2.877	20.687	21.561
3.015	1.707	1.202	822	-2.137	-2.125	236.763	237.979
907	876	4.650	4.081	-1	-0	214.154	209.457
677	730	632	186	-0	0	7.560	6.209
892	852	406	469	-15	-126	9.308	9.275
973	1.340	333	523	-255	-196	7.901	8.315
19.771	19.436	13.932	12.356	-9.288	-8.459	542.045	538.647
						32.277	33.095
336	383	298	297	29	29	2.462	2.399
0	0	0	0	66	-26	440.533	438.486
0	0	0	0	66	-26	440.473	438.412
0	0	0	0	0	0	60	74
14.955	14.478	7.907	7.798	-2.542	-2.407	46.913	45.710
290	262	2	1	-1	-0	8.261	8.166
14.664	14.217	7.905	7.797	-2.541	-2.407	38.652	37.544
712	718	1.167	959	-33	0	9.591	9.027
778	570	362	511	-51	-85	10.268	9.931
						542.045	538.647

Conto Economico per settore di attività

(in milioni di euro)

Voci/Settori di attività	Gestione Danni		Gestione Vita		
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	
	1	Ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	17.305	16.174	10.318
2	Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi	-14.999	-14.401	-8.363	-8.433
3	Ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	532	675	776	762
4	Costi per servizi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione	-1.177	-1.115	-889	-842
5	Risultato dei servizi assicurativi	1.661	1.332	1.842	1.747
6	Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	107	197	1.561	8.175
7	Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	149	233	159	104
8	Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	630	623	4.141	3.398
9	Risultato degli investimenti	886	1.053	5.862	11.677
10	Costi/Ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi	-258	-397	-5.284	-11.497
11	Ricavi/Costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	44	64	7	-5
12	Risultato finanziario netto	672	720	585	174
13	Altri ricavi/costi	100	99	99	111
14	Spese di gestione	-113	-98	-140	-98
15	Altri oneri/proventi di gestione	-482	-394	-433	-34
16	Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte	1.839	1.660	1.953	1.900

Asset&Wealth Management		Holding e Altre Attività		Elisioni intersettoriali		Totale	
30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
0	0	0	0	0	2	27.623	26.436
-4	-2	-0	0	189	176	-23.176	-22.660
0	0	0	0	0	0	1.308	1.437
0	0	0	0	0	0	-2.066	-1.958
-4	-2	-0	0	189	178	3.688	3.255
0	47	84	95	0	0	1.753	8.514
24	22	27	54	-240	-254	119	159
209	174	-220	-269	-55	-47	4.705	3.879
232	243	-108	-119	-294	-301	6.577	12.552
0	0	0	0	0	0	-5.542	-11.894
0	0	0	0	0	0	51	58
232	243	-108	-119	-294	-301	1.087	716
1.019	869	86	68	-235	-229	1.069	918
-528	-391	-75	-61	79	78	-777	-569
-214	-164	-442	-416	-34	-26	-1.605	-1.033
505	555	-540	-528	-295	-300	3.462	3.287

INFORMATIVA SUL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO E RELATIVE OPERAZIONI

1. Area di consolidamento

Ai sensi dell'IFRS 10, il bilancio consolidato include i dati della Capogruppo e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente.

Al 30 giugno 2025 le entità consolidate integralmente e quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono state pari a 535 società (538 al 31 dicembre 2024), di cui 481 consolidate integralmente e 54 valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le variazioni intervenute nel corso dell'anno nel perimetro di consolidamento e l'elenco analitico delle società appartenenti all'area di consolidamento sono riportati nell'allegato *Variazioni dell'area di consolidamento* rispetto al 31 dicembre 2024.

2. Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Partecipazioni - riepilogo

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture valutate al costo o con il metodo del patrimonio netto	1.859	1.898
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	151	117
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto ed associate al costo	1.100	1.160
Partecipazioni in joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto	608	621
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture valutate al fair value	951	942
Partecipazioni in imprese collegate valutate al fair value a conto economico	155	161
Partecipazioni in joint ventures valutate al fair value a conto economico	796	781
Totale	2.810	2.840

La voce Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo include le interessenze in entità non consolidate in quanto non materiali e che svolgono principalmente servizi ancillari all'attività assicurativa.

Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Denominazione	Tipo di rapporto (1)	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
Joint venture				
Saxon Land B.V.	c	326		
Società collegate				
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG	b	336		92
Guotai Asset Management Co., Ltd.	b	325		
G3B Holding AG	b	207		3
Aliance Klesia Generali	b	159		
Totale		1.353	0	95

(1) a=controllate (solo per il bilancio d'esercizio IAS/IFRS); b= collegate; c= joint venture

Si segnala che il fair value, per disposizioni del Regolatore, va inserito unicamente per le società quotate.

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Denominazione	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Dividendi distribuiti ai terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi
Generali China Life Insurance Co. Ltd	50,00%	50,00%	14	57	450
Banca Generali S.p.A.	48,86%	48,72%	153	98	597

3. Avviamento e altre attività immateriali

Attività immateriali: composizione delle attività

Attività/Valori	Totale		Totale	
	30/06/2025		31/12/2024	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	X	9.141	X	9.126
A.1.1 di pertinenza del gruppo	X	9.141	X	9.126
A.1.2 di pertinenza dei terzi	X	0	X	0
A.2 Altre attività immateriali	2.710	0	2.735	0
A.2.1 Attività valutate al costo:	2.710	0	2.735	0
a) Attività immateriali generate internamente	428	0	408	0
b) Altre attività	2.282	0	2.327	0
A.2.2 Attività valutate al valore rideterminato:	0	0	0	0
a) Attività immateriali generate internamente	0	0	0	0
b) Altre attività	0	0	0	0
Totale	2.710	9.141	2.735	9.126

Attività immateriali: variazioni annue

(in milioni di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	9.523	1.415	0	4.905	0	15.843
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-397	-1.007	0	-2.578	0	-3.982
A.2 Esistenze iniziali nette	9.126	408	0	2.327	0	11.861
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0	0	0	0
B. Aumenti	49	162	0	197	0	408
B.1 Acquisti	49	116	0	164	0	329
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X	4	0	0	0	4
B.3 Riprese di valore	X	0	0	0	0	0
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato	0	0	0	0	0	0
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	X	0	0	0	0	0
B.5 Differenze di cambio positive	0	0	0	0	0	0
B.6 Altre variazioni	0	42	0	32	0	75
C. Diminuzioni	-34	-142	0	-242	0	-418
C.1 Vendite	0	-89	0	-66	0	-155
C.2 Rettifiche di valore	0	-52	0	-127	0	-179
- Ammortamenti	X	-52	0	-120	0	-172
- Svalutazioni	0	0	0	-7	0	-7
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	0	0	0	-7	0	-7
C.3 Variazioni negative di valore rideterminato	0	0	0	0	0	0
- a conto economico complessivo	X	0	0	0	0	0
- a conto economico	X	0	0	0	0	0
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0
C.5 Differenze di cambio negative	-34	-2	0	-48	0	-85
C.6 Altre variazioni	0	0	0	0	0	0
D. Rimanenze finali nette	9.141	428	0	2.282	0	11.851
D.1 Rettifiche di valore totali nette	-397	-1.056	0	-2.686	0	-4.139
E. Rimanenze finali lorde	9.538	1.484	0	4.968	0	15.990
F. Valutazione al costo	9.538	1.484	0	4.847	0	15.869

Sull'iscrizione in bilancio delle altre attività immateriali sono state attivate le relative imposte differite. Per ulteriori dettagli in merito al metodo di calcolo si rimanda al paragrafo *Altre attività immateriali* della sezione *Criteri generali di redazione e di valutazione* della Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2024.

Al 30 giugno 2025 l'avviamento iscritto a livello di Gruppo Generali ammonta a €9.141 milioni. Le principali variazioni sono riconducibili al primo consolidamento e all'inclusione nel perimetro del Gruppo di Intermonte Partner SIM S.p.A. Per una descrizione del processo di allocazione del prezzo, così come definito dall'IFRS 3, si rimanda al capitolo *Informativa sull'acquisizione delle nuove società*.

Le differenze di cambio sono principalmente riconducibili all'effetto cambio dell'avviamento iscritto su Generali CEE Holding, Generali Investment Holding, Gruppo Europ Assistance e Generali Schweiz Holding AG.

Le unità generatrici dei flussi finanziari o gruppi di unità generatrici dei flussi finanziari (Cash-Generating Unit / Group of Cash-Generating Unit – di seguito “CGU”) sono state definite sulla base della struttura operativa del Gruppo, delle modalità di gestione e controllo del business da parte del management e tenendo in considerazione quanto richiesto dall'IFRS 8 con riferimento ai segmenti operativi, identificati da Assicurazioni Generali in segmento gestione Vita, gestione Danni e Asset&Wealth Management, in continuità con l'esercizio precedente.

Come richiesto dai paragrafi 10 e 90 dello IAS 36, si è proceduto alla valutazione della presenza di eventuali potenziali indicatori di perdita di valore, sia interni che esterni: con riferimento al paragrafo 12 del citato IAS 36, non sono emerse evidenze che richiedessero una rideterminazione formale dei test di impairment.

Si fornisce di seguito il dettaglio dell'avviamento allocato per CGU.

Avviamento per CGU al 30 giugno 2025

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset&Wealth Management	Totale
Generali Deutschland Holding	562	1.617	0	2.179
Alleanza Assicurazioni SpA	1.461	0	0	1.461
Generali Italia SpA	640	692	0	1.332
Spain	38	879	0	917
Generali CEE Holding	448	385	0	833
Generali Investment Holding	0	0	573	573
Generali France	319	248	0	567
Portugal	0	464	0	464
Gruppo Europ Assistance	0	276	0	276
Generali Schweiz Holding AG	0	200	0	200
Generali Versicherung AG	93	77	0	170
Banca Generali Group	0	0	88	88
Generali Malaysia	0	61	0	61
Altri				19
Totale avviamento				9.141

Avviamento per CGU al 31 dicembre 2024

(in milioni di euro)	Vita	Danni	Asset&Wealth Management	Totale
Generali Deutschland Holding	562	1.617	0	2.179
Alleanza Assicurazioni SpA	1.461	0	0	1.461
Generali Italia SpA	640	692	0	1.332
Spain	38	879	0	917
Generali CEE Holding	440	383	0	822
Generali Investment Holding	0	0	607	607
Generali France	319	248	0	567
Portugal	0	464	0	464
Gruppo Europ Assistance	0	284	0	284
Generali Schweiz Holding AG	0	198	0	198
Generali Versicherung AG	93	77	0	170
Banca Generali Group	0	0	39	39
Generali Malaysia	0	66	0	66
Altri				19
Totale avviamento				9.126

4. Informativa sull'acquisizione delle nuove società

Generali China Insurance Company Limited

In data 25 marzo 2025, il Gruppo Generali ha completato l'acquisizione della totalità delle azioni di Generali China Insurance Company Limited (GCI), a seguito dell'ottenimento di tutte le approvazioni normative. In quanto società interamente straniera, GCI opererà ora in Cina attraverso il brand Generali, pienamente allineata alla strategia del Gruppo e in grado di sfruttare appieno le potenzialità del mercato cinese in rapida crescita.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di GCI, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nel 25 marzo 2025 che corrisponde al momento del trasferimento ad Assicurazioni Generali della titolarità delle azioni acquisite. In considerazione del breve lasso di tempo intercorso tra la data di

acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile disponibile e in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 si è quindi ritenuto opportuno far riferimento ai valori di fair value delle attività acquisite e delle passività assunte determinati con riferimento alla data del 31 marzo 2025 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a €132 milioni ed è pari al corrispettivo totale trasferito per l'acquisizione del 51% delle azioni di GCI (€99 milioni) nonchè al fair value dell'interessenza già detenuta.

L'integrazione di Generali China Insurance non ha comportato l'iscrizione di alcun avviamento provvisorio.

Con riferimento al periodo di valutazione necessario per ottenere le informazioni alla base della rilevazione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, il paragrafo 45 dell'IFRS 3 richiede che tale periodo termini non appena l'acquirente abbia ricevuto tutte le informazioni su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione o appuri che non sia possibile ottenere maggiori informazioni. In ogni caso il periodo di valutazione non potrà estendersi per oltre un anno dalla data di acquisizione. In conformità a detto paragrafo, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo di Generali China Insurance alla data del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato non è da ritenersi concluso.

Dalla data di acquisizione al 30 giugno 2025, Generali China Insurance ha contribuito al Bilancio consolidato semestrale abbreviato con premi lordi pari a €65 milioni.

Intermonte Partners SIM S.p.A.

In data 31 gennaio 2025 si è conclusa l'Offerta pubblica di acquisto (OPA, nel seguito anche l'Offerta) promossa da Banca Generali, in data 16 settembre 2024, finalizzata all'acquisto della totalità delle azioni ordinarie emesse da Intermonte Partners SIM S.p.A. (nel seguito Intermonte), società quotata alla Borsa italiana (EuroNext Growth Milano) e capogruppo dell'omonimo gruppo finanziario.

L'Offerta si è conclusa in data 31 gennaio 2025 con l'adesione all'Offerta di n. 30.789.819 azioni pari a circa il 95,332% delle azioni oggetto dell'Offerta. A fronte del trasferimento del diritto di proprietà delle azioni in favore di Banca Generali, la stessa ha quindi provveduto a riconoscere agli aderenti un corrispettivo in denaro per un totale di €93,6 milioni.

Alla luce dei risultati definitivi dell'Offerta, Banca Generali ha deciso di esercitare il Diritto di Acquisto previsto dall'art. 111 del TUF (e ad adempiere al simmetrico obbligo di acquisto previsto dall'art. 108 comma 2 del TUF) in relazione alle residue n. 1.339.086 azioni (escluse le azioni proprie), pari al 4,146% del capitale sociale dell'Emittente, per un controvalore complessivo di €4,1 milioni.

La procedura si è conclusa in data 5 febbraio 2025 e conseguentemente, Borsa Italiana ha disposto la revoca dalla quotazione di Intermonte a partire dalla seduta del medesimo giorno.

Nell'ambito dell'aggregazione da parte del Gruppo Generali di Intermonte, la data dell'acquisizione del controllo ai sensi dell'IFRS 10 è stata identificata nella data del 31 gennaio 2025, data di perfezionamento dell'Offerta. In considerazione del breve lasso temporale intercorrente tra la data di acquisizione e la data di riferimento dell'ultima situazione contabile consolidata di riferimento predisposta da Intermonte nonchè in assenza di eventi rilevanti riscontrabili tra le due date, ai fini dell'applicazione dell'IFRS 3 e dell'esercizio della purchase price allocation si è ritenuto di far riferimento alla situazione patrimoniale consolidata di Intermonte al 31 dicembre 2024 (data di riferimento).

Il costo di acquisizione complessivo ammonta a €106 milioni ed è pari al corrispettivo pagato nell'ambito dell'Offerta (€98 milioni) nonchè al fair value dell'interessenza di Intermonte SIM S.p.A. già detenuta.

Il processo di attribuzione del fair value alle attività acquisite e alle passività assunte ha comportato la rilevazione di un valore netto complessivo pari a €57 milioni, inclusivo di €11 milioni di attività immateriali identificate separatamente. Considerando un valore di interessenze di terzi pari a €-1 milione, il fair value degli attivi netti acquisiti è pari a €56 milioni. La differenza tra tale valore ed il costo di acquisizione, pari a €106 milioni, ha fatto emergere un avviamento provvisorio pari a €49 milioni allocato interamente alla CGUs esistente "Banca Generali Group".

Con riferimento al periodo di valutazione necessario per ottenere le informazioni alla base della rilevazione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, il paragrafo 45 dell'IFRS 3 richiede che tale periodo termini non appena l'acquirente abbia ricevuto tutte le informazioni su fatti e circostanze in essere alla data di acquisizione o appuri che non sia possibile ottenere maggiori informazioni. In ogni caso il periodo di valutazione non potrà estendersi per oltre un anno dalla data di acquisizione. In conformità a detto paragrafo, si evidenzia che il processo di allocazione del prezzo di Intermonte alla data del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato non è da ritenersi concluso.

Dalla data di acquisizione al 30 giugno 2025 la contribuzione al Bilancio consolidato semestrale abbreviato di Intermonte non è da considerarsi significativa.

5. Attività operative cessate e attività detenute per la vendita

In data 30 giugno 2025, non si segnalano attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita iscritte secondo le prescrizioni di IFRS 5, ad eccezione della partecipazione in Cronos Vita.

Si segnala che in data 23 maggio 2025, Generali ha completato la cessione del 100% della sua partecipazione in Generali Life Assurance Philippines, Inc. a The Insular Life Assurance Company, Ltd., con cui aveva raggiunto un accordo a dicembre 2024. Al 30 giugno 2025 l'operazione ha avuto un impatto negativo a conto economico pari a € 1,3 milioni.

Per ulteriori informazioni in merito alle altre operazioni atipiche o inusuali si rimanda al paragrafo *Eventi e operazioni significative non ricorrenti*.

6. Operazioni con parti correlate

In materia di operatività con parti correlate, si precisa che le principali operazioni, regolate a condizioni di mercato, consistono prevalentemente in rapporti di assicurazione, riassicurazione e coassicurazione, ivi inclusa la liquidazione sinistri, amministrazione e gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare, leasing, finanziamenti e garanzie, consulenza finanziaria, servizi amministrativi e informatici.

Quando compiute con società appartenenti al Gruppo, le suddette operazioni mirano a garantire la razionalizzazione delle funzioni operative, l'utilizzo delle sinergie esistenti una maggiore economicità della gestione complessiva e un adeguato livello dei servizi ottenuti.

Per ulteriori dettagli sulle procedure approvate dal Consiglio d'Amministrazione e adottate dal Gruppo affinché le operazioni con parti correlate siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale, si rimanda alla *Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari* al 31 dicembre 2024, capitolo *Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*, paragrafo *Procedure in materia di operazioni con parti correlate*.

Di seguito si evidenziano i rapporti economico-patrimoniali relativi a finanziamenti e interessi attivi e passivi con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento integrale e le altre parti correlate.

Le operazioni tra le società del Gruppo consolidate integralmente sono state oggetto di elisione di consolidamento e di conseguenza non sono riportate nel presente capitolo di Nota integrativa.

Come sotto evidenziato, tali rapporti, rispetto alle dimensioni del Gruppo Generali, presentano un'incidenza non rilevante.

Parti correlate

(in milioni di euro)	Società controllate non consolidate	Collegate e joint-venture	Altre parti correlate	Totale	Incidenza % sul totale voce di bilancio
Finanziamenti attivi	0	845	0	845	0,17%
Finanziamenti passivi	-1	-7	-21	-28	0,06%
Interessi attivi	0	10	0	10	-0,26%
Interessi passivi	0	-0	0	-0	-0,01%

In particolare, il sottotale Collegate e Joint ventures accoglie i finanziamenti attivi verso società del Gruppo valutate col metodo del patrimonio netto, per complessivi € 845 milioni, la maggior parte riferiti a società immobiliari.

Oltre ai saldi indicati nella tabella soprastante, con riferimento alle parti correlate identificate secondo i requisiti dello IAS 24 par 19 lettera b, si evidenzia in particolare che relativamente ai rapporti con Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., società che esercita un'influenza notevole sul Gruppo Generali, e alle sue controllate, i principali saldi patrimoniali al 30 giugno 2025 sono rappresentati da investimenti in fondi comuni di investimento per circa € 325

milioni, in titoli di debito emessi da Mediobanca e le sue controllate per circa € 70 milioni e da investimenti azionari per circa € 50 milioni, nonché da strumenti finanziari derivati di copertura collateralizzati per circa € -5 milioni. A conto economico al 30 giugno 2025 si sono registrati verso Mediobanca e le sue controllate circa € 8 milioni di costi netti, principalmente per provvigioni riconosciute nell'ambito dei rapporti di intermediazione assicurativa, nonché per commissioni nette.

Inoltre, in merito all'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Mediobanca sulla totalità delle azioni di Banca Generali, Generali ha avviato il processo volto a esaminare compiutamente la proposta avanzata da Mediobanca, nel pieno rispetto dei processi, delle procedure e della tempistica del Gruppo definiti dai propri organi societari, ed esaminerà tutte le implicazioni commerciali, economiche e di valore dell'offerta proposta.

Per quanto riguarda l'art.18 delle *Procedure in materia di operazioni con parti correlate* relativo agli obblighi di informativa periodica, si fa presente che nel periodo di riferimento (i) non sono state concluse Operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo, (iii) non vi sono modifiche o sviluppi delle Operazioni descritte nella precedente relazione annuale che abbiano avuto effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

INVESTIMENTI

Si presentano nella tabella seguente il dettaglio per natura e categoria contabile della voce di stato patrimoniale investimenti. I commenti alle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti del presente capitolo.

(in milioni di euro)						
INVESTIMENTI - DETTAGLIO PER NATURA al 30/06/2025	Investimenti immobiliari	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Totale
Strumenti di capitale	0	0	0	3.486	24.110	27.596
Titoli di capitale	0	0	0	3.180	4.065	7.244
Quote di O.I.C.R. - azionari	0	0	0	0	4.570	4.570
Altri strumenti finanziari*	0	0	0	306	15.476	15.782
Investimenti a reddito fisso	0	0	18.200	232.969	43.121	294.290
Titoli di debito	0	0	9.155	225.894	8.895	243.944
di cui: Titoli di stato	0	0	6.548	127.683	2.121	136.352
di cui: Altri titoli di debito	0	0	2.607	98.211	6.774	107.592
Quote di O.I.C.R. - obbligazionari e assimilati	0	0	0	0	34.082	34.082
Finanziamenti	0	0	9.045	7.075	144	16.263
Investimenti immobiliari	22.425	0	0	0	4.251	26.676
Valutati al fair value	19.926	0	0	0	0	19.926
Valutati al costo	2.499	0	0	0	0	2.499
Quote di O.I.C.R. - immobiliari	0	0	0	0	4.251	4.251
Stumenti assimilati alle disponibilità liquide	0	0	469	308	11.794	12.572
Pronti contro termine (attività)	0	0	469	308	0	778
Quote di O.I.C.R. - mercato monetario	0	0	0	0	11.794	11.794
Derivati detenuti come attività	0	0	0	0	730	730
Altri investimenti	0	2.810	2.018	0	4.424	9.252
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	2.810	0	0	0	2.810
Altri investimenti	0	0	0	0	4.424	4.424
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	0	0	2.018	0	0	2.018
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione**	0	0	0	0	125.724	125.724
Totale	22.425	2.810	20.687	236.763	214.154	496.839

(*) Include quote di O.I.C.R. pari a €4.248 milioni.

(**) Include quote di O.I.C.R. pari a €104.223 milioni.

(in milioni di euro)						
INVESTIMENTI - DETTAGLIO PER NATURA al 31/12/2024	Investimenti immobiliari	Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Totale
Strumenti di capitale	0	0	0	3.233	23.995	27.229
Titoli di capitale	0	0	0	2.786	3.944	6.729
Quote di fondi azionari	0	0	0	0	5.198	5.198
Altri strumenti finanziari*	0	0	0	448	14.854	15.301
Investimenti a reddito fisso	0	0	19.114	234.529	40.516	294.159
Titoli di debito	0	0	9.767	226.460	8.031	244.258
di cui: Titoli di stato	0	0	7.364	129.645	2.044	139.053
di cui: Altri titoli di debito	0	0	2.403	96.815	5.987	105.205
Quote di fondi obbligazionari e assimilati	0	0	0	0	32.348	32.348
Finanziamenti	0	0	9.347	8.068	137	17.552
Investimenti immobiliari	22.503	0	0	0	4.184	26.687
Al fair value	19.814	0	0	0	0	19.814
Al costo	2.689	0	0	0	0	2.689
Quote di fondi immobiliari	0	0	0	0	4.184	4.184
Stumenti assimilati alle disponibilità liquide	0	0	420	217	12.466	13.102
Pronti contro termine (attività)	0	0	420	217	0	636
Quote di fondi di mercato monetario	0	0	0	0	12.466	12.466
Derivati detenuti come attività	0	0	0	0	687	687
Altri investimenti	0	2.840	2.027	0	3.753	8.621
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	0	2.840	0	0	0	2.840
Altri investimenti	0	0	0	0	3.753	3.754
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	0	0	2.027	0	0	2.027
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione**	0	0	0	0	123.855	123.855
Totale	22.503	2.840	21.561	237.979	209.457	494.340

(*) Include quote di O.I.C.R. pari a €3.363 milioni.

(**) Include quote di O.I.C.R. pari a €104.114 milioni.

7. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La tabella di seguito riporta il dettaglio delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato per natura e per stadio di rischio di credito.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica e stadi di rischio di credito

(in milioni di euro)	Valore di bilancio 30/06/2025			Valore di bilancio 31/12/2024		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
Titoli di Stato	6.548	0	0	7.364	0	0
Altri titoli di debito	2.607	0	0	2.403	0	0
Finanziamenti e crediti:	11.226	225	81	11.521	207	66
a) verso banche	2.573	1	3	3.020	1	14
b) verso clientela	8.653	224	77	8.501	206	52
- mutui ipotecari	6.068	68	34	5.890	67	33
- prestiti su polizze	0	0	0	0	0	0
- altri finanziamenti e crediti	2.585	156	44	2.611	139	19
Totale 30/06/2025	20.381	225	81	X	X	X
Totale 31/12/2024	X	X	X	21.288	207	66

La categoria accoglie il 4,2% (4,4% al 31 dicembre 2024) dell'importo riconosciuto nella voce investimenti presentata nello stato patrimoniale. Le esposizioni fanno riferimento principalmente a titoli di debito, pari al 44,3% (45,3% al 31 dicembre 2024) della categoria, riferibili all'operatività delle società bancarie del Gruppo, e a mutui ipotecari, pari 29,8% (27,8% al 31 dicembre 2024) della categoria.

La lieve diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 è ascrivibile alle esposizioni in titoli di debito, pari a € 9.155 milioni al 30 giugno 2025 (€ 9.767 milioni a 31 dicembre 2024).

Segue evidenza dell'ammontare di utili e perdite non realizzate per le attività finanziarie classificate al costo ammortizzato.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: utili e perdite non realizzate

(in milioni di euro)	Valore di bilancio		Fair value		Utili/ perdite non realizzate	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Titoli di debito	9.155	9.767	9.227	9.753	71	-14
Finanziamenti e crediti	11.532	11.794	11.547	11.768	15	-25
Totale	20.687	21.561	20.773	21.521	86	-39

La tabella che segue fornisce il dettaglio del valore lordo e delle riprese di valore delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, distinte per natura e per stadio di rischio di credito.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(in milioni di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio		
Titoli di stato	6.551	0	0	0	-3	0	0	0	6.548	7.364
di cui investment grade	6.463	0	0	0	-2	0	0	0	6.461	7.253
di cui non investment grade	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11
di cui rating non assegnato	88	0	0	0	-1	0	0	0	87	100
Altri titoli di debito	2.609	0	0	0	-2	0	-0	0	2.607	2.403
di cui investment grade	2.548	0	0	0	-3	0	0	0	2.545	2.303
di cui non investment grade	34	0	0	0	-0	0	0	0	34	64
di cui rating non assegnato	27	0	0	0	-0	0	0	0	26	36
Finanziamenti e crediti:	11.246	0	226	133	-20	0	-2	-52	11.532	11.794
- verso banche	2.578	0	1	3	-5	0	0	-0	2.577	3.034
- verso clientela	8.668	0	226	130	-15	0	-2	-52	8.955	8.759
Totale 30/06/2025	20.405	0	226	133	-24	0	-2	-52	20.687	0
Totale 31/12/2024	21.315	0	209	115	-27	0	-2	-49	0	21.561

In linea con la metodologia di *stage allocation* adottata dal Gruppo, che non prevede esplicitamente l'utilizzo della *low credit risk exemption*, la colonna relativa alle attività con basso rischio di credito allocate nel primo stadio non è compilata.

8. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	30/06/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
Titoli di capitale	3.180	1,3%	2.786	1,2%
a) quotati	2.545	1,1%	2.152	0,9%
b) non quotati	634	0,3%	634	0,3%
Titoli di debito	225.894	95,4%	226.460	95,2%
Titoli di stato	127.683	53,9%	129.645	54,5%
a) quotati	117.743	49,7%	120.780	50,8%
b) non quotati	9.940	4,2%	8.865	3,7%
Altri titoli di debito	98.211	41,5%	96.815	40,7%
a) quotati	93.329	39,4%	91.558	38,5%
b) non quotati	4.882	2,1%	5.257	2,2%
Altri strumenti finanziari	7.690	3,2%	8.733	3,7%
Totale	236.763	100%	237.979	100%

La categoria accoglie il 47,7% (48,1% al 31 dicembre 2024) dell'importo riconosciuto nella voce investimenti presentata nello stato patrimoniale. Si compone principalmente di titoli di debito, corrispondenti al 95,4% (95,2% al 31 dicembre 2024) dell'importo totale iscritto nella categoria contabile, riflettendo il business model di Gruppo *hold to collect and sell*, volto a detenere le attività finanziarie sia al fine di incassarne i flussi di cassa contrattuali sia per finalità di realizzo. Tali esposizioni consistono principalmente in titoli di debito con un rating uguale o superiore a BBB, classe di rating assegnata ai titoli di stato italiani. Sono altresì inclusi i titoli di capitale detenuti in portafogli relativi a prodotti senza partecipazione discrezionale agli utili, pari a € 3.180 milioni (€ 2.786 milioni al 31 dicembre 2024).

La riduzione registrata rispetto al 31 dicembre 2024 è ascrivibile sostanzialmente ai titoli di stato, pari a € 127.683 milioni (€ 129.645 milioni al 31 dicembre 2024) nonché ad altri strumenti finanziari, pari a € 7.690 milioni (€ 8.733 milioni al 31 dicembre 2024).

I titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico hanno fatto registrare un incremento, attestandosi a € 3.180 milioni (€ 2.786 milioni al 31 dicembre 2024), prevalentemente a seguito di acquisizioni nette di azioni incluse nella suddetta categoria.

I dividendi rilevati a conto economico, derivanti da titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico ammontano a € 90 milioni al 30 giugno 2025 (€ 70 milioni al 30 giugno 2024), di cui € 5 milioni (€ 5 milioni al 30 giugno 2024) relativi a titoli venduti durante l'esercizio.

Il fair value dei titoli di capitale inclusi in tale categoria venduti nel corso dell'esercizio è pari a € 257 milioni (€ 370 milioni al 30 giugno 2024).

Gli utili netti realizzati rilevati a patrimonio netto nel corso dell'esercizio si attestano a € 1 milione (-28 milioni al 30 giugno 2024). Il risultato determinato dalla vendita dei titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva viene trasferito in un'apposita riserva di patrimonio netto, senza rilevare alcun effetto nel conto economico di competenza.

La voce "Altri strumenti finanziari", che ammonta a € 7.690 milioni (€ 8.733 milioni al 31 dicembre 2024), include anche investimenti assimilati a titoli di capitale, i cui dividendi ammontano a € 24 milioni (€ 0 milioni al 30 giugno 2024).

Segue l'evidenza degli utili e delle perdite non realizzate per le attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: utili e perdite non realizzate

(in milioni di euro)	Valore di bilancio		Costo ammortizzato		Utili/ perdite non realizzate	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Titoli di capitale	3.180	2.786	2.622	2.297	558	489
Titoli di debito	225.894	226.460	250.733	248.899	-24.839	-22.438
Altri strumenti finanziari	7.690	8.733	7.264	7.782	425	951
Totale	236.763	237.979	260.619	258.977	-23.856	-20.999

La tabella di seguito riporta il dettaglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per natura e per stadio di rischio di credito.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(in milioni di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito			Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito				
		Secondo stadio	Terzo stadio			Secondo stadio	Terzo stadio			
Titoli di Stato	127.862	0	5	12	-184	0	-0	-12	127.683	129.645
di cui investment grade	116.418	0	0	0	-157	0	0	0	116.262	119.343
di cui non investment grade	1.196	0	5	0	-23	0	-0	0	1.178	1.172
di cui rating non assegnato	10.247	0	0	12	-4	0	-0	-12	10.243	9.130
Altri titoli di debito	98.377	0	100	87	-262	0	-18	-74	98.211	96.815
di cui investment grade	87.590	0	55	0	-190	0	-6	0	87.449	87.998
di cui non investment grade	5.906	0	18	83	-28	0	-12	-70	5.897	4.553
di cui rating non assegnato	4.883	0	27	4	-45	0	-0	-4	4.865	4.264
Altri strumenti finanziari	7.430	0	1	0	-47	0	0	0	7.383	8.285
Totale 30/06/2025	233.669	0	107	98	-493	0	-18	-85	233.277	0
Totale 31/12/2024	234.797	0	357	112	-405	0	-21	-94	0	234.746

In linea con la metodologia di *stage allocation* adottata dal Gruppo, che non prevede esplicitamente l'utilizzo della *low credit risk exemption*, la colonna relativa alle attività con basso rischio di credito allocate nel primo stadio non è compilata.

9. Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico. Si segnala che le attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche, il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono incluse, per convenzione, nella voce "Attività finanziarie designate al fair value".

Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione				Attività finanziarie designate al fair value				Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			
	30/06/2025		31/12/2024		30/06/2025		31/12/2024		30/06/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
Voci/Valori												
Titoli di capitale	53	6,1%	0	0,1%	6.033	4,8%	5.879	4,7%	4.011	4,6%	3.943	4,7%
a) quotati	53	6,1%	0	0,1%	5.188	4,1%	4.925	4,0%	3.025	3,5%	3.026	3,6%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%	845	0,7%	954	0,8%	986	1,1%	917	1,1%
Azioni proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Titoli di debito	20	2,3%	0	0,0%	13.819	11,0%	12.534	10,1%	8.875	10,2%	8.031	9,5%
a) quotati	20	2,3%	0	0,0%	13.554	10,7%	12.233	9,8%	8.495	9,8%	7.602	9,0%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%	265	0,2%	301	0,2%	381	0,4%	429	0,5%
Quote di O.I.C.R.	74	8,4%	65	8,6%	104.223	82,6%	104.114	83,8%	58.872	67,6%	57.495	68,1%
Derivati non di copertura	730	83,3%	687	91,3%	-59	0,0%	-104	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Derivati di copertura	0	0,0%	0	0,0%	443	0,4%	415	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
Altri strumenti finanziari	0	0,0%	0	0,0%	1.708	1,4%	1.432	1,2%	15.352	17,6%	14.965	17,7%
Totale	877	100%	753	100%	126.167	100%	124.270	100%	87.111	100%	84.434	100%

La categoria rappresenta il 43,1% (42,3% al 31 dicembre 2024) del totale degli investimenti complessivi. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento Vita, pari al 94% dell'importo complessivo (€201.385 milioni al 30 giugno 2025). L'incremento registrato è ascrivibile prevalentemente all'aumento delle quote di O.I.C.R., fra le Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value e ai Titoli di debito, in particolare fra le Attività finanziarie designate al fair value.

10. Investimenti immobiliari

La tabella di seguito riporta, separati per modello di valutazione, l'ammontare degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

Investimenti immobiliari: composizione delle attività

Attività/Valori	Al costo		Al fair value	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
	(in milioni di euro)			
1. Investimenti immobiliari di proprietà	2.499	2.689	19.926	19.814
a) terreni	185	191	354	354
b) fabbricati	2.314	2.498	19.571	19.459
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	0	0	0	0
a) terreni	0	0	0	0
b) fabbricati	0	0	0	0
Totale	2.499	2.689	19.926	19.814

Gli investimenti immobiliari ammontano a €22.425 milioni al 30 giugno 2025 (€22.503 milioni al 31 dicembre 2024), in particolare gli investimenti immobiliari valutati al fair value rappresentano l'88,9% (88,0 % al 31 dicembre 2024) del totale della categoria e sono prevalentemente posti a copertura di contratti senza partecipazione discrezionale agli utili.

La tabella di seguito riporta le principali variazioni intervenute nel periodo ed il dettaglio del fair value:

Investimenti immobiliari: variazioni annue

(in milioni di euro)	Terreni	Fabbricati	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	545	22.917	23.462
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-0	-959	-959
A.2 Esistenze iniziali nette	545	21.958	22.503
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0
B. Aumenti	1	451	452
B.1 Acquisti	0	68	68
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	0	113	113
B.3 Variazioni positive di fair value	0	197	197
B.4 Riprese di valore	0	0	0
B.5 Differenze di cambio positive	0	0	0
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso proprio	0	0	0
B.7 Altre variazioni	0	73	73
C. Diminuzioni	-6	-523	-530
C.1 Vendite	-6	-279	-285
C.2 Ammortamenti	0	-25	-25
C.3 Variazioni negative di fair value	0	-160	-160
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	0	-15	-15
C.5 Differenze di cambio negative	0	-14	-14
C.6 Trasferimenti a:	0	-31	-31
a) immobili ad uso proprio	0	-31	-31
b) attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0
C.7 Altre variazioni	-0	0	-0
D. Rimanenze finali nette	539	21.886	22.425
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-0	-923	-923
D.2 Rimanenze finali lorde	539	22.809	23.348
E. Valutazione al fair value	544	23.986	24.530

Il fair value degli immobili è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.

11. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	184	230
Cassa e disponibilità presso banche centrali	687	933
Depositi bancari e titoli a breve termine	7.030	7.151
Totale	7.901	8.315

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti di Gruppo sono diminuite da €8.315 milioni al 31 dicembre 2024 a €7.901 milioni al 30 giugno 2025, garantendo il rispetto di eventuali esigenze di liquidità dei diversi segmenti di business.

12. Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La tabella che segue dettaglia il valore di bilancio, per composizione merceologica, delle passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico.

Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e composizione percentuale

(in milioni di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione				Passività finanziarie designate al fair value				Totale			
	30/06/2025		31/12/2024		30/06/2025		31/12/2024		30/06/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %	Valore di bilancio	Comp. %
Contratti d'investimento emessi IFRS 9:												
a) contratti con prestazioni collegate a indici e quote di OICR	0	0,0%	0	0,0%	784	10,2%	692	9,1%	784	9,5%	692	8,5%
b) fondi pensione	0	0,0%	0	0,0%	4.456	57,9%	4.353	56,9%	4.456	53,9%	4.353	53,3%
c) altri contratti finanziari emessi	0	0,0%	0	0,0%	258	3,4%	223	2,9%	258	3,1%	223	2,7%
Derivati	564	100,0%	522	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	564	6,8%	522	6,4%
Derivati di copertura	0	0,0%	0	0,0%	2.108	27,4%	2.285	29,9%	2.108	25,5%	2.285	28,0%
Altre passività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	92	1,2%	91	1,2%	92	1,1%	91	1,1%
Totale	564	100,00 %	522	100,00 %	7.697	100,00 %	7.644	100,00 %	8.261	100,00 %	8.166	100,00 %

Le passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico sono riferibili principalmente a passività finanziarie designate al fair value con un'incidenza pari al 93,2% (93,6% al 31 dicembre 2024) sul totale della voce. In particolare, questa voce include contratti di investimento, rientranti nell'ambito di applicazione del principio contabile IFRS 9, per € 5.497 milioni (€ 5.268 milioni al 31 dicembre 2024), principalmente riferibili a fondi pensione per € 4.456 milioni (€ 4.353 milioni al 31 dicembre 2024). Si segnala altresì l'importo dei derivati di copertura, che si attesta a € 2.108 milioni (€ 2.285 milioni al 31 dicembre 2024).

13. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica, composizione percentuale e gerarchia del fair value

(in milioni di euro)	30/06/2025						31/12/2024					
	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Totale Fair value	Valore di bilancio	Comp. %	L1	L2	L3	Totale Fair value
Strumenti finanziari partecipativi	0	0,0%	0	0	0	0	0	0,0%	0	0	0	0
Passività subordinate	10.311	26,7%	10.284	0	1	10.285	9.784	26,1%	9.802	0	1	9.803
Titoli di debito emessi	1.265	3,3%	1.260	0	0	1.260	1.286	3,4%	1.269	0	0	1.269
Altri finanziamenti ottenuti	27.076	70,1%	269	17.313	9.556	27.137	26.473	70,5%	205	17.309	9.058	26.572
- da banche	6.961	18,0%	X	X	X	X	6.510	17,3%	X	X	X	X
- da clientela	20.115	52,0%	X	X	X	X	19.963	53,2%	X	X	X	X
Totale	38.652	100%	11.813	17.313	9.557	38.682	37.544	100%	11.276	17.309	9.059	37.644

L'aumento della voce Passività subordinate è dovuta al collocamento di un nuovo prestito obbligazionario Tier 2 avvenuto a giugno per un ammontare nominale complessivo di € 500 milioni, finalizzato a prefinanziare le scadenze del 2026.

14. Dettagli sulle componenti economiche degli investimenti

In linea con i requisiti del principio contabile internazionale IFRS 7, la tabella che segue presenta la redditività degli investimenti suddivisa per classe di attivo e categoria contabile.

Risultato degli investimenti per principali classi di attivo

(in milioni di euro)	30/06/2025	Strumenti finanziari					IAS 28		IAS 40		Altre attività e passività finanziarie	Spese di gestione e utili/perdite su cambi	Totale	
		Strumenti azionari		Strumenti a reddito fisso			Fondi di investimento	Altri investimenti	Partecipazioni in collegate e joint ventures	Immobili				
		FVTPL	FVOCI	FVTPL	FVOCI	AC				FVTPL				AC
Proventi/oneri da attività finanziarie, investimenti immobiliari e partecipazioni in collegate e joint ventures	86	93	175	3.496	258	1.123	129	126	406	97	X	X	5.989	
Utili/perdite realizzate	72	X	3	-33	7	142	23	-6	18	-15	X	X	215	
Utili realizzati	131	X	5	180	18	170	292	-5	30	-12	X	X	809	
Perdite realizzate	-59	X	-2	-212	-11	-28	-269	-1	-12	-2	X	X	-594	
Utili/perdite da valutazione	128	X	144	-90	-2	-308	90	0	74	-4	X	X	32	
Utili da valutazione	311	X	191	X	X	835	537	X	233	X	X	X	2.108	
Perdite da valutazione	-183	X	-47	X	X	-1.143	-447	X	-160	X	X	X	-1.980	
Rettifiche di valore nette e svalutazioni	X	X	X	-90	-2	X	-0	0	X	-4	X	X	-96	
Proventi/oneri relativi a passività finanziarie	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-377	X	-377	
Risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione (*)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	256	X	256	
Risultato finanziario netto degli investimenti	287	93	322	3.373	264	957	242	119	498	78	-121	X	6.111	
Spese di gestione degli investimenti	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-184	-184	
Utili/perdite su cambi	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-298	-298	
Totale conto economico degli investimenti	287	93	322	3.373	264	957	242	119	498	78	-121	-482	5.630	
Utili/perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	X	106	X	X	X	X	-154	X	X	X	X	X	-48	
Utili/perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	X	X	X	-2.399	X	X	X	X	X	X	X	X	-2.399	
Utili/perdite su derivati di copertura e altri strumenti	X	X	X	114	X	X	23	12	X	X	X	X	148	
Totale conto economico complessivo degli investimenti	287	199	322	1.087	264	957	110	131	498	78	-121	-482	3.330	

(*) Il risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione si riferisce alle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e dalle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Risultato degli investimenti per principali classi di attivo

(in milioni di euro)	30/06/2024	Strumenti finanziari					Fondi di investimento	Altri investimenti	IAS 28 Partecipazioni in collegate e joint ventures	IAS 40		Altre attività e passività finanziarie	Spese di gestione e utili/perdite su cambi	Totale
		Strumenti azionari		Strumenti a reddito fisso						Immobili				
		FVTPL	FVOCI	FVTPL	FVOCI	AC				FVTPL	AC			
Proventi/oneri da attività finanziarie, investimenti immobiliari e partecipazioni in collegate e joint ventures		102	70	172	3.554	265	1.035	150	70	82	436	X	X	5.935
Utili/perdite realizzate		-32	X	13	-184	2	197	-126	93	-1	72	X	X	34
Utili realizzati		81	X	14	187	6	319	140	98	1	85	X	X	930
Perdite realizzate		-113	X	-2	-371	-4	-121	-266	-4	-1	-13	X	X	-896
Utili/perdite da valutazione		164	X	44	80	-2	896	-106	-4	-479	-29	X	X	564
Utili da valutazione		332	X	147	X	X	1.235	364	X	77	X	X	X	2.155
Perdite da valutazione		-168	X	-103	X	X	-339	-470	X	-556	X	X	X	-1.636
Rettifiche di valore nette e svalutazioni		X	X	X	80	-2	X	1	-4	X	-29	X	X	46
Proventi/oneri relativi a passività finanziarie		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-489	X	-489
Risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione (*)		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	6.122	X	6.122
Risultato finanziario netto degli investimenti		233	70	228	3.450	265	2.128	-81	159	-398	479	5.633	X	12.166
Spese di gestione degli investimenti		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-167	-167
Utili/perdite su cambi		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	182	182
Totale conto economico degli investimenti		233	70	228	3.450	265	2.128	-81	159	-398	479	5.633	15	12.181
Utili/perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	253	X	X	X	X	41	X	X	X	X	X	294
Utili/perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		X	X	X	-4.444	X	X	X	X	X	X	X	X	-4.444
Utili/perdite su derivati di copertura e altri strumenti		X	X	X	150	X	X	-53	11	X	X	X	X	108
Totale conto economico complessivo degli investimenti		233	323	228	-844	265	2.128	-93	170	-398	479	5.633	15	8.138

(*) Il risultato degli investimenti a copertura dei contratti unit-linked e fondi pensione si riferisce alle attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e dalle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

15. Expected credit losses

La tabella che segue riporta il dettaglio relativo a rettifiche e riprese di valore per le attività finanziarie suddivise per stadio di rischio di credito.

Rettifiche/riprese di valore per rischio di credito: composizione

(in milioni di euro)	Rettifiche di valore				Riprese di valore			
	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	di cui: Attività con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio
Titoli di Stato	-68	0	-0	-0	5	0	0	0
Altri titoli di debito	-89	0	-1	-0	29	0	1	5
Finanziamenti e crediti:	-3	0	-10	-10	32	0	5	3
verso banche	-1	0	0	0	2	0	0	0
verso clientela	-3	0	-10	-10	30	0	5	3
Totale 30/06/2025	-158	0	-11	-10	67	0	7	8
Totale 30/06/2024	-87	0	1	-7	143	0	14	4

Nel corso del 2025, l'evoluzione degli indicatori macroeconomici che influenzano le dinamiche sottostanti la valutazione delle expected credit losses, ha determinato un incremento delle rettifiche di valore.

16. Informazioni di dettaglio sugli investimenti

16.1. Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore di bilancio dei titoli di debito (obbligazioni governative e corporate) suddiviso per rating e scadenza:

Titoli di debito: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Totale
AAA	15.207	320	1.854	17.381
AA	41.733	793	1.390	43.917
A	62.242	2.549	938	65.728
BBB	90.655	3.353	4.826	98.834
Non investment grade	6.925	1.583	38	8.545
Rating non assegnato	9.132	298	109	9.539
Totale Titoli di debito	225.894	8.895	9.155	243.944
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	13.819	0	13.819
Totale complessivo	225.894	22.714	9.155	257.763

Titoli di debito: dettaglio per scadenza

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Totale
Fino ad un anno	17.639	93	758	18.490
Da 1 a 5 anni	48.472	1.322	5.602	55.396
Da 5 a 10 anni	56.293	1.401	2.186	59.880
Oltre 10 anni	101.101	4.685	609	106.395
Perpetuo	2.389	1.395	0	3.783
Totale Titoli di debito	225.894	8.895	9.155	243.944
Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	13.819	0	13.819
Totale complessivo	225.894	22.714	9.155	257.763

I titoli di debito, pari a € 257.763 milioni, sono composti da € 136.353 milioni di titoli governativi, da € 107.592 milioni di titoli corporate e € 13.819 milioni di esposizioni in attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, dalle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento, e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

CONTRATTI ASSICURATIVI E D'INVESTIMENTO

17. Contratti di assicurazione

L'obiettivo di questa sezione è presentare una riconciliazione degli ammontari presenti in Stato Patrimoniale e Conto Economico con riferimento alle passività relative ai contratti assicurativi e contratti d'investimento con elementi di partecipazione agli utili discrezionale emessi.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei saldi iscritti nello Stato Patrimoniale consolidato suddivisi per segmento e modello di misurazione.

Riepilogo delle passività e attività derivanti dai contratti assicurativi emessi

	30/06/2025				31/12/2024			
	Totale	Contratti con elementi di partecipazione diretta	Contratti senza elementi di partecipazione diretta		Totale	Contratti con elementi di partecipazione diretta	Contratti senza elementi di partecipazione diretta	
			General Model	PAA			General Model	PAA
Segmento Vita								
Passività per residua copertura	387.635	373.635	13.358	642	388.832	374.213	14.169	450
Valore attuale dei flussi finanziari	354.601	345.276	8.684	642	357.058	347.165	9.443	450
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.485	1.064	421		1.490	1.054	436	
Margine sui servizi contrattuali	31.548	27.295	4.253		30.283	25.994	4.289	
Passività per sinistri accaduti	12.742	3.896	8.043	803	11.420	3.201	7.277	942
Valore attuale dei flussi finanziari	12.590	3.895	7.935	760	11.280	3.201	7.180	899
Aggiustamento per i rischi non finanziari	152	1	108	43	140	1	96	43
Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi	400.376	377.531	21.401	1.445	400.251	377.414	21.446	1.392
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	400.639	377.542	21.650	1.447	400.490	377.430	21.666	1.394
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-262	-11	-249	-2	-239	-16	-221	-3
Segmento Danni								
Passività per residua copertura	6.035	79	768	5.188	5.354	96	897	4.361
Valore attuale dei flussi finanziari	5.002	79	-266	5.188	4.326	96	-131	4.361
Aggiustamento per i rischi non finanziari	73	0	73		84	0	83	
Margine sui servizi contrattuali	960		960		945		945	
Passività per sinistri accaduti	33.765	1	109	33.654	32.544	0	107	32.437
Valore attuale dei flussi finanziari	32.660	1	98	32.560	31.360	0	95	31.265
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.105		11	1.094	1.184		13	1.171
Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi	39.800	81	877	38.842	37.899	97	1.004	36.798
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	39.835	81	877	38.877	37.922	97	1.004	36.821
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-35		0	-35	-23		0	-23
Totale								
Passività per residua copertura	393.670	373.714	14.125	5.830	394.186	374.309	15.066	4.811
Valore attuale dei flussi finanziari	359.603	345.355	8.418	5.830	361.384	347.261	9.312	4.811
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.558	1.064	494		1.574	1.055	519	
Margine sui servizi contrattuali	32.508	27.295	5.213		31.228	25.994	5.234	
Passività per sinistri accaduti	46.507	3.897	8.152	34.457	43.964	3.201	7.384	33.378
Valore attuale dei flussi finanziari	45.250	3.897	8.034	33.320	42.640	3.201	7.275	32.164
Aggiustamento per i rischi non finanziari	1.256	1	119	1.137	1.324	1	109	1.214
Valore netto di bilancio relativo ai contratti di assicurazione emessi	440.177	377.612	22.278	40.287	438.150	377.511	22.450	38.190
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	440.473	377.623	22.527	40.324	438.412	377.526	22.671	38.215
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-297	-11	-249	-37	-262	-16	-221	-26

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 30 giugno 2025 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. I dati comparativi riportati forniscono una

riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

La prima tabella fornisce l'analisi dei movimenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi mostrando il dettaglio della passività per residua copertura e della passività per sinistri accaduti. La seconda tabella analizza i movimenti dei contratti assicurativi emessi, valutati secondo le regole dei modelli di misurazione *Variable Fee Approach* e *General Measurement Model*, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali. Si rimarca pertanto che la seconda tabella non riporta l'analisi dei movimenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi valutati con il *Premium Allocation Approach*.

Con riferimento al 30 giugno 2025, il decremento della voce "Altre Variazioni" è principalmente attribuibile all'effetto cambi legato alla conversione delle passività assicurative emesse detenute in moneta funzionale diversa dall'Euro, in particolare alla svalutazione del renminbi cinese, nonché eventuali effetti legati al consolidamento. Si segnala invece che, con riferimento alla movimentazione al 31 dicembre 2024, l'incremento della voce "Altre Variazioni" è principalmente riconducibile all'acquisizione Liberty Seguros, Compañía de Seguros y Reaseguros.

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - passività per residua copertura e per sinistri accaduti

(in milioni di euro)	Passività per residua copertura 30/06/2025		Passività per sinistri accaduti 30/06/2025			Totale 30/06/2025	Passività per residua copertura 31/12/2024		Passività per sinistri accaduti 31/12/2024			Totale 31/12/2024	
	Voci/Passività	Al netto della perdita	Perdita	Contratti valutati in base al PAA			Al netto della perdita	Perdita	Contratti valutati in base al PAA				
				Contratti non valutati in base al PAA	Valore attuale dei flussi finanziari				Aggiustamento per i rischi non finanziari	Contratti non valutati in base al PAA	Valore attuale dei flussi finanziari		Aggiustamento per i rischi non finanziari
A. Valore di bilancio iniziale													
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	393.641	898	10.485	32.173	1.215	438.412	370.738	756	9.616	30.102	1.113	412.325	
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-384	32	100	-9	-0	-262	-436	38	90	-7	-0	-315	
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	393.257	929	10.586	32.164	1.214	438.150	370.303	793	9.706	30.095	1.113	412.010	
B. Ricavi assicurativi	-27.623	0	0	0	0	-27.623	-54.132	0	0	0	0	-54.132	
C. Costi per servizi assicurativi													
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	-52	6.189	11.932	0	18.069	0	-101	13.149	25.813	0	38.861	
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	564	660	-35	1.189	0	0	343	586	45	973	
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	72	0	0	0	72	0	277	0	0	0	277	
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	3.846	0	0	0	0	3.846	7.444	0	0	0	0	7.444	
5. Totale	3.846	21	6.753	12.592	-35	23.176	7.444	176	13.492	26.399	45	47.556	
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	-23.777	21	6.753	12.592	-35	-4.447	-46.688	176	13.492	26.399	45	-6.576	
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria													
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	2.947	6	76	306	15	3.350	23.352	7	234	1.038	39	24.671	
1.1 Registrati in conto economico	5.263	6	64	319	15	5.666	20.137	7	109	472	39	20.763	
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-2.316	1	12	-12	0	-2.316	3.216	0	125	567	0	3.908	
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	71	-0	-11	-174	-11	-124	60	0	13	61	5	138	
3. Totale	3.018	6	65	133	5	3.226	23.412	7	247	1.099	44	24.809	
F. Componenti di investimento	-19.292	0	19.292	0	0	0	-40.088	0	40.088	0	0	0	
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	-40.051	26	26.110	12.725	-31	-1.221	-63.364	184	53.827	27.498	89	18.233	
H. Altre variazioni	-2.523	-42	150	189	-46	-2.272	3.371	-48	707	-129	13	3.914	
I. Movimenti di cassa													
1. Premi ricevuti	47.546	0	0	0	0	47.546	92.988	0	0	0	0	92.988	
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-5.473	0	0	0	0	-5.473	-10.042	0	0	0	0	-10.042	
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	-24.796	-11.758	0	-36.554	0	0	-53.654	-25.299	0	-78.953	
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5. Totale	42.073	0	-24.796	-11.758	0	5.519	82.946	0	-53.654	-25.299	0	3.993	
L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)	392.756	914	12.050	33.320	1.137	440.177	393.257	929	10.586	32.164	1.214	438.150	
M. Valore di bilancio finale													
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	393.166	883	11.949	33.341	1.134	440.473	393.641	898	10.485	32.173	1.215	438.412	
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-410	31	101	-21	3	-297	-384	32	100	-9	-0	-262	
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	392.756	914	12.050	33.320	1.137	440.177	393.257	929	10.586	32.164	1.214	438.150	

Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

(in milioni di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	368.187	1.614	30.396	400.197	343.807	1.358	30.924	376.089
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.139	70	833	-236	-1.281	86	882	-312
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	367.049	1.684	31.228	399.961	342.526	1.444	31.807	375.777
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-1.606	-1.606	0	0	-3.058	-3.058
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-90	0	-90	0	-170	0	-170
3. Modifiche connesse con l'esperienza	14	0	0	14	-84	0	0	-84
4. Totale	14	-90	-1.606	-1.682	-84	-170	-3.058	-3.312
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-1.427	-68	1.495	0	491	65	-557	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	52	-8	0	44	280	-4	0	276
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-1.669	147	1.535	13	-3.101	224	2.889	13
4. Totale	-3.043	70	3.030	57	-2.330	286	2.333	289
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-444	9	0	-434	-768	7	0	-761
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-3.473	-11	1.425	-2.060	-3.181	122	-726	-3.785
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	2.954	9	43	3.006	23.409	21	125	23.555
1.1 Registrati in conto economico	5.260	9	43	5.311	20.074	21	125	20.220
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-2.305	0	0	-2.305	3.335	0	0	3.335
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-19	-0	-2	-22	24	1	5	30
3. Totale	2.936	9	40	2.985	23.433	22	130	23.585
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)	-538	-2	1.465	925	20.252	144	-595	19.800
H. Altre variazioni	-2.211	-4	-185	-2.399	3.559	95	17	3.672
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	28.044	0	0	28.044	57.921	0	0	57.921
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.844	0	0	-1.844	-3.554	0	0	-3.554
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-24.796	0	0	-24.796	-53.654	0	0	-53.654
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Totale	1.403	0	0	1.403	712	0	0	712
L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)	365.703	1.678	32.508	399.889	367.049	1.684	31.228	399.961
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	366.795	1.616	31.739	400.149	368.187	1.614	30.396	400.197
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.091	62	769	-260	-1.139	70	833	-236
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	365.703	1.678	32.508	399.889	367.049	1.684	31.228	399.961

18. Contratti di riassicurazione

Di seguito si fornisce il dettaglio dei saldi iscritti nello stato patrimoniale consolidato suddivisi per segmento e modello di misurazione.

Riepilogo delle attività e passività derivanti dalle cessioni in riassicurazione

	30/06/2025			31/12/2024		
	Totale	General Model	PAA	Totale	General Model	PAA
Segmento Vita						
Attività per residua copertura	277	44	233	170	26	144
Valore attuale dei flussi finanziari	61	-172	233	-87	-231	144
Aggiustamento per i rischi non finanziari	23	23		28	28	
Margine sui servizi contrattuali	194	194		229	229	
Attività per sinistri accaduti	4	201	-197	120	217	-97
Valore attuale dei flussi finanziari	-24	177	-201	98	197	-99
Aggiustamento per i rischi non finanziari	28	24	4	22	20	2
Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione	281	245	36	291	243	47
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	312	276	36	340	292	47
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-30	-30	-0	-49	-49	-0
Segmento Danni						
Attività per residua copertura	853	27	826	781	29	752
Valore attuale dei flussi finanziari	836	10	826	768	16	752
Aggiustamento per i rischi non finanziari	6	6		4	4	
Margine sui servizi contrattuali	11	11		9	9	
Attività per sinistri accaduti	3.327	90	3.237	3.495	104	3.391
Valore attuale dei flussi finanziari	3.158	77	3.081	3.309	90	3.219
Aggiustamento per i rischi non finanziari	169	13	156	186	15	171
Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione	4.180	117	4.063	4.276	133	4.142
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.210	117	4.092	4.301	133	4.167
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-30	0	-30	-25	0	-25
Totale						
Attività per residua copertura	1.131	72	1.059	951	55	896
Valore attuale dei flussi finanziari	897	-162	1.059	681	-215	896
Aggiustamento per i rischi non finanziari	29	29		32	32	
Margine sui servizi contrattuali	205	205		238	238	
Attività per sinistri accaduti	3.331	291	3.040	3.615	322	3.294
Valore attuale dei flussi finanziari	3.134	254	2.880	3.407	287	3.120
Aggiustamento per i rischi non finanziari	197	37	160	208	35	173
Valore netto di bilancio relativo alle cessioni in riassicurazione	4.462	363	4.099	4.566	377	4.190
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	4.522	393	4.128	4.640	426	4.215
Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-60	-30	-30	-74	-49	-25

19. Costi e ricavi relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una informativa ulteriore sui ricavi e costi derivanti dai contratti assicurativi emessi.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle seguenti basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base A2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto (Base A3);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto (Base A4).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione "Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita" include anche i contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Si segnala che, la base di aggregazione A4, include anche i ricavi e costi derivanti dai contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relativi al segmento danni. Il totale dei ricavi/costi netti inclusi nella base A4 per i contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relative al segmento danni è pari a € 0,82 milioni al 30 giugno 2025 (€ 2,65 milioni al 30 giugno 2024).

Ricavi e costi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – Composizione

(in milioni di euro)

Voci/Basi di aggregazione	Base A1 30/06/2025	Base A2 30/06/2025	Base A3 30/06/2025	Base A4 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Base A1 30/06/2024	Base A2 30/06/2024	Base A3 30/06/2024	Base A4 30/06/2024	Totale 30/06/2024
A. Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM e al VFA										
A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura	5.478	3.174	90	76	8.818	5.423	3.252	186	117	8.978
1. Sinistri accaduti e altri costi per servizi assicurativi attesi	4.289	2.713	92	45	7.139	4.322	2.784	167	82	7.355
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	33	48	5	3	90	24	47	9	4	84
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi forniti	1.185	384	1	36	1.606	1.136	353	10	37	1.535
4. Altri importi	-29	29	-8	-9	-17	-60	68	0	-6	2
A.2 Costi di acquisizione dei contratti di assicurazione recuperati	463	231	0	20	713	441	228	0	18	687
A.3 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al GMM o al VFA (A.1 + A.2)	5.941	3.404	90	96	9.531	5.865	3.480	186	135	9.665
A.4 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al PAA					18.092					16.771
- Segmento Vita	X	X	X	X	973	X	X	X	X	916
- Segmento Danni – auto	X	X	X	X	6.125	X	X	X	X	5.753
- Segmento Danni – non auto	X	X	X	X	10.994	X	X	X	X	10.101
A.5 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi (A.3 + A.4)	5.941	3.404	90	96	27.623	5.865	3.480	186	135	26.436
B. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi – GMM o VFA										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	-4.088	-2.135	-65	-35	-6.322	-3.950	-2.222	-166	-68	-6.406
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	-6	-565	0	6	-564	-53	-536	0	-11	-600
3. Perdite su contratti onerosi e recupero di tali perdite	-32	-4	-14	-7	-57	-90	-62	0	-3	-155
4. Ammortamento delle spese di acquisizione dei contratti di assicurazione	-463	-231	0	-20	-713	-441	-228	0	-18	-687
5. Altri importi	148	23	8	7	186	134	32	0	5	171
B.6 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi – GMM o VFA	-4.441	-2.910	-71	-49	-7.472	-4.401	-3.016	-166	-95	-7.677
B.7 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi valutati in base al PAA					-15.705					-14.982
- Segmento Vita	X	X	X	X	-842	X	X	X	X	-868
- Segmento Danni – auto	X	X	X	X	-5.605	X	X	X	X	-5.535
- Segmento Danni – non auto	X	X	X	X	-9.258	X	X	X	X	-8.579
B.8 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi (B.6 + B.7)	-4.441	-2.910	-71	-49	-23.176	-4.401	-3.016	-166	-95	-22.660
C. Totale ricavi/costi netti derivanti dai contratti di assicurazione emessi (+/-) (A.5+B.8)	1.500	494	19	47	4.447	1.464	464	20	40	3.776

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una analisi dei costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle basi di aggregazione:

- Segmento Vita (Base 1);
- Segmento Danni (Base 2).

Costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione – Composizione

(in milioni di euro)	Segmento Vita 30/06/2025	Segmento Danni 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Segmento Vita 30/06/2024	Segmento Danni 30/06/2024	Totale 30/06/2024
Voci/Basi di aggregazione						
A. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al GMM						
A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura						
1. Importo dei sinistri e altri costi recuperabili attesi	-455	-14	-469	-424	-9	-434
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	-6	-2	-9	-7	-2	-9
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi ricevuti	-16	-7	-24	-16	-7	-22
4. Altri importi	-19	0	-19	-52	0	-52
5. Totale	-497	-24	-521	-499	-18	-517
A.2 Altri costi direttamente attribuibili alle cessioni in riassicurazione						
B. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al PAA	-392	-1.153	-1.545	-343	-1.098	-1.441
C. Totale costi derivanti dalle cessioni in riassicurazione (A.1+A.2+B)	-889	-1.177	-2.066	-842	-1.115	-1.958
D. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	1	3	3	-2	-3	-6
E. Importo dei sinistri e altre spese recuperato	623	826	1.449	603	1.059	1.662
F. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	153	-297	-144	161	-380	-219
G. Altri recuperi	0	0	0	0	0	0
H. Totale costi/ricavi netti derivanti dalle cessioni in riassicurazione (C+D+E+F+G)	-113	-645	-758	-80	-440	-521

La seguente tabella riporta una suddivisione per tipologia dei costi per servizi assicurativi relativi ai contratti assicurativi emessi e altri servizi registrati dall'impresa nel conto economico dell'esercizio di riferimento.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 Luglio 2007, i dati sono presentati secondo le seguenti basi di aggregazione:

- contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta – Segmento Vita (Base A1);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Vita (Base A2);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Danni – Auto (Base A3);
- contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta – Segmento Danni – Non Auto (Base A4);
- altro.

Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri servizi

(in milioni di euro)

Costi /Basi di aggregazione	Base A1 – con DPF 30/06/2025	Base A2 – senza DPF 30/06/2025	Base A1 + Base A2 30/06/2025	Base A3 30/06/2025	Base A4 30/06/2025	Base A3 + Base A4 30/06/2025
Costi attribuiti all'acquisizione dei contratti assicurativi	670	332	1.002	1.005	2.568	3.573
Altri costi direttamente attribuibili	1.537	449	1.986	540	716	1.256
Spese di gestione degli investimenti	X	X	0	X	X	0
Altri costi	X	X	0	X	X	0
Totale	X	X	2.988	X	X	4.829

Altro 30/06/2025	Base A1 – con DPF 30/06/2024	Base A2 – senza DPF 30/06/2024	Base A1 + Base A2 30/06/2024	Base A3 30/06/2024	Base A4 30/06/2024	Base A3 + Base A4 30/06/2024	Altro 30/06/2024
X	-653	-325	-978	-895	-2.331	-3.226	X
X	-1.466	-449	-1.915	-532	-656	-1.188	X
23	X	X	0	X	X	0	-16
676	X	X	0	X	X	0	-490
700	X	X	-2.893	X	X	-4.414	-506

20. Informazioni di dettaglio su contratti di assicurazione e riassicurazione

20.1. Informazioni di dettaglio relative ai contratti di assicurazione – Dinamica del valore di bilancio per basi di aggregazione

Le seguenti tabelle hanno l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 30 giugno 2025 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. I dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 dei contratti assicurativi emessi, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

Le tabelle di seguito analizzano i movimenti dei contratti assicurativi emessi, misurati secondo le regole del *Variable Fee Approach* e del *General Measurement Model*, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la tabella di seguito riportata fa riferimento alle seguenti basi di aggregazione:

- Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 1);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Base 2);
- Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione - Segmento Danni Non Auto (Base 4).

Come previsto dal Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, la base di aggregazione “Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita” include anche i contratti d’investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali.

Considerata la non significatività degli importi, si segnala che la dinamica del valore di bilancio inerente ai contratti assicurativi emessi del segmento danni auto misurate secondo il General Measurement Model (Base 3), non viene di seguito presentata. Tali contratti fanno riferimento alla passività per sinistri accaduti relativa all’acquisizione di Liberty Seguros il cui valore al 30 giugno 2025 è pari a € 458 milioni (€ 535 milioni al 31 dicembre 2024).

Si segnala che, la base di aggregazione 4, include anche le passività derivanti dai contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta relative al segmento danni. Tali passività ammontano a € 81 milioni al 30 giugno 2025 (97 milioni al 31 dicembre 2024).

Base di aggregazione 1 – Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

(in milioni di euro)								
Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi								
Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	350.475	1.045	25.909	377.430	331.047	928	26.896	358.871
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-110	9	85	-16	-239	13	87	-139
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	350.365	1.055	25.994	377.414	330.808	941	26.982	358.731
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-1.185	-1.185	0	0	-2.253	-2.253
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-33	0	-33	0	-49	0	-49
3. Modifiche connesse con l'esperienza	121	0	0	121	-187	0	0	-187
4. Totale	121	-33	-1.185	-1.098	-187	-49	-2.253	-2.489
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-1.390	-45	1.435	0	790	37	-828	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	26	-5	0	21	138	-9	0	128
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-1.160	65	1.106	11	-2.238	110	2.137	9
4. Totale	-2.524	15	2.541	32	-1.310	138	1.309	138
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-434	-0	0	-434	-386	-0	0	-386
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-2.837	-18	1.356	-1.500	-1.884	89	-943	-2.738
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	2.446	0	-40	2.406	21.314	0	-47	21.267
1.1 Registrati in conto economico	4.977	0	-40	4.937	19.635	0	-47	19.588
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-2.531	0	0	-2.531	1.679	0	0	1.679
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-1	-0	-0	-2	3	0	1	3
3. Totale	2.444	-0	-40	2.405	21.316	0	-46	21.270
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)	-393	-18	1.316	905	19.433	89	-990	18.533
H. Altre variazioni	-1.078	28	-15	-1.065	1.307	24	1	1.333
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	23.674	0	0	23.674	48.442	0	0	48.442
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.258	0	0	-1.258	-2.426	0	0	-2.426
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-22.140	0	0	-22.140	-47.200	0	0	-47.200
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Totale	277	0	0	277	-1.183	0	0	-1.183
L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)	349.171	1.064	27.295	377.531	350.365	1.055	25.994	377.414
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	349.186	1.064	27.292	377.542	350.475	1.045	25.909	377.430
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-14	0	3	-11	-110	9	85	-16
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	349.171	1.064	27.295	377.531	350.365	1.055	25.994	377.414

Base di aggregazione 2 – Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

(In milioni di euro)								
Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi								
Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	17.653	472	3.541	21.666	13.331	372	3.133	16.835
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.029	60	748	-221	-1.042	73	796	-173
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	16.624	533	4.289	21.446	12.289	445	3.928	16.662
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-384	-384	0	0	-734	-734
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-48	0	-48	0	-96	0	-96
3. Modifiche connesse con l'esperienza	-73	0	0	-73	201	0	0	201
4. Totale	-73	-48	-384	-505	201	-96	-734	-629
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-37	-16	53	0	-301	27	275	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	5	-3	0	2	87	5	0	93
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-471	78	395	2	-792	105	689	3
4. Totale	-503	59	448	4	-1.006	137	964	95
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-3	10	0	7	-377	6	0	-371
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)								
	-579	21	64	-494	-1.182	47	230	-904
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	492	8	71	571	2.096	19	150	2.264
1.1 Registrati in conto economico	282	8	71	361	428	19	150	597
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	210	0	0	210	1.667	0	0	1.667
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-17	-0	-2	-20	21	1	4	26
3. Totale	475	8	68	551	2.117	19	154	2.291
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)								
	-105	29	133	57	935	66	385	1.386
H. Altre variazioni								
	-1.120	-33	-169	-1.322	1.237	21	-24	1.234
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	4.343	0	0	4.343	9.332	0	0	9.332
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-568	0	0	-568	-1.095	0	0	-1.095
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-2.555	0	0	-2.555	-6.074	0	0	-6.074
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Totale	1.220	0	0	1.220	2.163	0	0	2.163
L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)								
	16.619	529	4.253	21.401	16.624	533	4.289	21.446
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	17.696	467	3.487	21.650	17.653	472	3.541	21.666
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-1.077	62	766	-249	-1.029	60	748	-221
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	16.619	529	4.253	21.401	16.624	533	4.289	21.446

Base di aggregazione 4 - Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

Dinamica del valore di bilancio dei contratti di assicurazione emessi distinta per elementi sottostanti alla misurazione

(in milioni di euro)		Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi						
Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	-445	67	945	566	-571	58	896	383
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	-445	67	945	566	-571	58	896	383
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-36	-36	0	0	-71	-71
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-3	0	-3	0	-7	0	-7
3. Modifiche connesse con l'esperienza	-7	0	0	-7	-18	0	0	-18
4. Totale	-7	-3	-36	-47	-18	-7	-71	-96
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	2	-7	5	0	-18	-4	22	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	7	-0	0	7	14	-0	0	14
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-38	4	34	0	-71	8	63	1
4. Totale	-28	-4	39	7	-74	4	85	15
D. Variazioni relative a servizi passati								
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri accaduti	-6	-1	0	-8	-4	1	0	-4
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-42	-8	3	-47	-97	-2	13	-86
F. Costi/ricavi di natura finanziaria								
1. Relativi ai contratti di assicurazione emessi	11	1	11	23	-17	2	22	7
1.1 Registrati in conto economico	-5	1	11	7	-6	2	22	18
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	16	0	0	16	-12	0	0	-12
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Totale	11	1	11	23	-17	2	22	7
G. Importo totale delle variazioni registrate in conto economico e nel conto economico complessivo (E+ F)	-31	-7	14	-24	-114	-0	35	-79
H. Altre variazioni	-11	-1	-0	-12	276	8	14	298
I. Movimenti di cassa								
1. Premi ricevuti	27	0	0	27	146	0	0	146
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-19	0	0	-19	-34	0	0	-34
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-37	0	0	-37	-148	0	0	-148
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Totale	-30	0	0	-30	-36	0	0	-36
L. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+G+H+I.5)	-518	59	959	500	-445	67	945	566
M. Valore di bilancio finale								
1. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	-518	59	959	500	-445	67	945	566
2. Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	-518	59	959	500	-445	67	945	566

20.2. Informazioni di dettaglio relative ai contratti di riassicurazione - Dinamica del valore di bilancio per basi di aggregazione

La seguente tabella ha l'obiettivo di fornire una riconciliazione del valore di bilancio al 30 giugno 2025 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2025. Allo stesso modo, i dati comparativi riportati forniscono una riconciliazione del valore di bilancio al 31 dicembre 2024 delle cessioni in riassicurazione, partendo dal saldo di apertura al 1 gennaio 2024.

La tabella analizza i movimenti delle cessioni in riassicurazione, misurate secondo le regole del *General Measurement Model*, suddivisi per gli elementi sottostanti alla misurazione: (i) Valore attuale dei flussi finanziari, (ii) Aggiustamento per i rischi non finanziari e (iii) Margine sui servizi contrattuali.

Ai sensi del Regolamento ISVAP n.7 del 13 luglio 2007, le basi di aggregazione relative alle cessioni in riassicurazione sono rappresentate da:

- Segmento Vita (Base 1);
- Segmento Danni (Base 2).

Si segnala che, considerata la non significatività degli importi, non è stata riportata la tabella relativa alle attività assicurative derivanti dalle cessioni in riassicurazione del segmento danni valutate secondo il *General Measurement Model* (Base 2). Tali attività ammontano a € 117 milioni al 30 giugno 2025 (€ 133 milioni al 31 dicembre 2024).

Base di aggregazione 1 – Segmento Vita

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione per elementi sottostanti alla misurazione

Voci/Elementi sottostanti alla misurazione	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione							
	Valore attuale dei flussi finanziari 30/06/2025	Aggiustamento per i rischi non finanziari 30/06/2025	Margine sui servizi contrattuali 30/06/2025	Totale 30/06/2025	Valore attuale dei flussi finanziari 31/12/2024	Aggiustamento per i rischi non finanziari 31/12/2024	Margine sui servizi contrattuali 31/12/2024	Totale 31/12/2024
A. Valore di bilancio iniziale								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	110	36	147	292	78	32	94	203
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-144	13	82	-49	-201	10	128	-63
3. Valore netto di bilancio al 1° gennaio	-34	49	229	243	-123	42	222	140
B. Variazioni relative ai servizi attuali								
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-16	-16	0	0	-28	-28
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-6	0	-6	0	-14	0	-14
3. Modifiche connesse con l'esperienza	-153	0	0	-153	-158	0	0	-158
4. Totale	-153	-6	-16	-176	-158	-14	-28	-201
C. Variazioni relative a servizi futuri								
1. Cambiamenti di slime che modificano il margine sui servizi contrattuali	39	-10	-29	0	-11	3	7	0
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	-27	12	15	1	-33	16	18	0
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	-0	-0	0	0	-9	-9
6. Totale	12	2	-14	0	-44	19	16	-9
D. Variazioni relative a servizi passati	129	3	0	132	110	-1	0	110
1. Aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	129	3	0	132	110	-1	0	110
E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori	0	0	0	0	9	0	0	9
F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)	-12	-1	-30	-44	-83	4	-12	-91
G. Ricavi/costi di natura finanziaria								
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	10	1	2	13	32	2	5	38
1.1 Registrati in conto economico	-1	1	2	1	-11	2	5	-5
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	12	0	0	12	43	0	0	43
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	-7	-0	-0	-7	-2	0	2	1
3. Totale	3	1	2	6	30	2	7	38
H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G.3)	-9	-1	-28	-38	-53	6	-5	-53
I. Altre variazioni	47	-1	-7	39	19	1	12	32
L. Movimenti di cassa								
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	501	0	0	501	992	0	0	992
2. Importi recuperati dai riassicuratori	-500	0	0	-500	-868	0	0	-868
3. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Totale	1	0	0	1	124	0	0	124
M. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre (A.3+H+I+L.4)	5	46	194	245	-34	49	229	243
N. Valore di bilancio finale								
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	65	45	166	276	110	36	147	292
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-60	2	28	-30	-144	13	82	-49
3. Valore netto di bilancio al 30 giugno/31 dicembre	5	46	194	245	-34	49	229	243

PATRIMONIO NETTO ED AZIONE

21. Patrimonio netto

Patrimonio netto		
(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	29.721	30.389
Capitale sociale	1.603	1.603
Riserve di capitale	6.087	6.607
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	23.049	21.489
(Azioni proprie)	-731	-1.037
Riserva per differenze di cambio nette	-718	-304
Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	123	58
Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-17.311	-15.628
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione	16.124	14.312
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-655	-435
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	2.152	3.724
Capitale e riserve di pertinenza di terzi	2.556	2.707
Totale	32.277	33.095

Il capitale sociale ammonta a € 1.603 milioni.

La riserva di capitale ammonta € 6.087 milioni (€ 6.607 milioni al 31 dicembre 2024). La variazione è ascrivibile all'annullamento di € 520 milioni di azioni proprie conseguente al loro riacquisto.

Le azioni proprie della Capogruppo detenute dal Gruppo ammontano a € -731 milioni, pari a 31.313.700 azioni (€ -1.037 milioni, pari a 47.871.502 azioni al 31 dicembre 2024). La variazione riflette principalmente la diminuzione delle azioni proprie a seguito dell'annullamento di queste per un importo pari a € 520 milioni e la diminuzione a seguito dell'assegnazione delle azioni relative ai piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo per un importo pari a € 119 milioni. Si segnala che, tali ammontari sono stati convenzionalmente riportati nel rigo 'Emissione nuove azioni' del Prospetto delle variazioni del patrimonio netto. Inoltre, tali diminuzioni sono parzialmente compensate dal riacquisto di azioni proprie pari a € 333 milioni in esecuzione delle previsioni del long-term incentive plan di Gruppo 2024-2026 nonché dei piani di incentivazione e remunerazione di Gruppo in corso.

Nel corso del 2025 la Capogruppo ha deliberato la distribuzione dei dividendi per un importo pari a € 2.172 milioni. L'intero importo del dividendo deliberato è stato prelevato dalle riserve di utili.

La riserva per differenze di cambio nette, che accoglie gli utili e le perdite su cambi derivanti dalla conversione dei bilanci delle società controllate espressi in valuta, ammonta a € -718 milioni (€ -304 milioni al 31 dicembre 2024) a fronte dell'apprezzamento dell'Euro rispetto alle principali valute estere.

Gli Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva ammontano a € 123 milioni (€ 58 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva ammonta a € -17.311 milioni (€ -15.628 milioni al 31 dicembre 2024). La variazione è influenzata dall'incremento dei tassi di interesse, prevalentemente sui titoli obbligazionari. Tale effetto è compensato dalla variazione dei ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione riconosciuti a patrimonio che ammontano a € 16.124 milioni (€ 14.312 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio, pari a € -655 milioni (€ -435 milioni al 31 dicembre 2024) accolgono, tra gli altri, gli utili e le perdite da rimisurazione delle passività pensionistiche a benefici definiti verso i dipendenti in applicazione dello IAS 19, gli utili e le perdite su strumenti derivati di copertura della volatilità dei tassi di interesse e delle oscillazioni dei tassi di cambio qualificati come di copertura della volatilità dei flussi finanziari (cash flow hedge).

22. Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(in milioni di euro)		30/06/2025	30/06/2024
Voci			
1.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.394	2.295
2.	Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico		
2.1	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-0	-0
2.2	Riserva da valutazione di attività immateriali	0	0
2.3	Riserva da valutazione di attività materiali	0	0
2.4	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0
2.5	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	-0
2.6	Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	62	87
2.7	Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	97	266
	a) variazione di fair value	111	249
	b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	-14	16
2.8	Riserva derivante da variazioni del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico:	0	0
	a) variazione di fair value	0	0
	b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	0	0
2.9	Altre variazioni:	0	0
	a) variazione di fair value (strumento coperto)	0	0
	b) variazione di fair value (strumento di copertura)	0	0
	c) altre variazioni di fair value	0	0
2.10	Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	-32	-89
3	Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico		
3.1	Riserva per differenze di cambio:	-517	-100
	a) variazioni di valore	-373	-98
	b) riclassifica a conto economico	-144	-1
	c) altre variazioni	0	0
3.2	Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	-2.282	-4.419
	a) variazione di fair value	-3.500	-4.567
	b) riclassifica a conto economico	1.217	148
	- rettifiche per rischio di credito	79	-95
	- utili/perdite da realizzo	1.138	243
	c) altre variazioni	0	0
3.3	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-335	156
	a) variazione di fair value	-195	77
	b) riclassifica a conto economico	-140	79
	c) altre variazioni	0	0
3.4	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera:	-2	1
	a) variazione di fair value	-2	1
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0

3.5	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	-13	25
	a) variazione di fair value	-18	28
	b) riclassifica a conto economico	4	-3
	- rettifiche da deterioramento	0	-3
	- utili/perdite da realizzo	4	0
	c) altre variazioni	0	0
3.6	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	2.493	3.937
	a) variazione di fair value	3.524	3.943
	b) riclassifica a conto economico	-1.031	-6
	c) altre variazioni	0	0
3.7	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	14	-15
	a) variazione di fair value	6	-16
	b) riclassifica a conto economico	8	1
	c) altre variazioni	0	0
3.8	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione:	0	6
	a) variazione di fair value	0	6
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0
3.9	Altri elementi:	0	0
	a) variazioni di valore	0	0
	b) riclassifica a conto economico	0	0
	c) altre variazioni	0	0
3.10	Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	-25	-109
4	TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (Somma voci da 2.1 a 3.10)	-540	-254
5.	TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (Voci 1 + 4)	1.854	2.040
5.1	di cui: di pertinenza del Gruppo	1.710	1.793
5.2	di cui: di pertinenza di terzi	144	248

Le voci da 2.1 a 2.9 e da 3.1 a 3.9 della tabella sono esposte al lordo delle imposte in quanto incluse rispettivamente nelle voci 2.10 e 3.10.

23. Utile per azione

L'utile per azione base è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato del numero medio di azioni della Capogruppo possedute durante il periodo dalla stessa o da altre società del Gruppo.

L'utile per azione diluito riflette l'effetto di diluizione delle azioni ordinarie potenzialmente attribuibili ma non ancora assegnate nell'ambito dell'esecuzione degli accordi di pagamento basati su strumenti patrimoniali.

Utile per azione

	30/06/2025	30/06/2024
Utile netto (in milioni di euro)	2.152	2.052
- da attività correnti	2.153	2.052
- da attività in dismissione	-1	0
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.517.548.726	1.545.431.853
Aggiustamento per potenziale effetto di diluizione	496.399	1.141.008
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	1.518.045.125	1.546.572.861
Utile per azione (in euro)	1,42	1,33
- da attività correnti	1,42	1,33
- da attività in dismissione	-0,00	0,00
Utile per azione diluito (in euro)	1,42	1,33
- da attività correnti	1,42	1,33
- da attività in dismissione	-0,00	0,00

ALTRE COMPONENTI PATRIMONIALI

24. Attività materiali

Attività materiali: composizione delle attività

Attività/Valori	Attività ad uso proprio				Rimanenze da IAS 2	
	Al costo		Al valore rideterminato		30/06/2025	31/12/2024
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024		
1. Attività di proprietà	2.548	2.536	222	226	603	550
a) terreni	345	346	14	14	0	0
b) fabbricati	1.842	1.846	208	212	0	0
c) mobili e macchine ufficio	0	0	0	0	0	0
d) impianti e attrezzature	359	344	0	0	0	0
e) altre attività	1	1	0	0	603	550
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	395	434	0	0	0	0
a) terreni	1	1	0	0	0	0
b) fabbricati	321	353	0	0	0	0
c) mobili e macchine ufficio	0	0	0	0	0	0
d) impianti e attrezzature	35	45	0	0	0	0
e) altre attività	38	35	0	0	0	0
Totale	2.943	2.970	222	226	603	550

Le Rimanenze da IAS 2, che ammontano a € 603 milioni (€ 550 milioni al 31 dicembre 2024), sono costituite prevalentemente da rimanenze di magazzino allocate nelle compagnie di sviluppo immobiliare (principalmente riferibili al progetto Citylife).

Attività materiali ad uso proprio: variazioni annue

(in milioni di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili e macchine d'ufficio	Impianti e attrezzature	Altre attività materiali	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	442	3.198	0	2.018	619	6.276
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-81	-787	0	-1.628	-34	-2.530
A.2 Esistenze iniziali nette	361	2.411	0	389	585	3.746
A.2.a Rettifica saldi iniziali	0	0	0	0	0	0
B. Aumenti	0	84	0	60	76	220
B.1 Acquisti	0	45	0	57	61	163
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	0	9	0	1	0	10
B.3 Riprese di valore	0	0	0	0	0	0
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato imputate a	0	1	0	0	0	1
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	1	0	0	0	1
B.5 Differenze di cambio positive	0	0	0	0	0	0
B.6 Trasferimenti da investimenti immobiliari	-0	30	X	X	X	30
B.7 Altre variazioni	0	0	0	2	15	17
C. Diminuzioni	-0	-124	0	-55	-19	-198
C.1 Vendite	-0	-20	0	-15	-11	-46
C.2 Ammortamenti	-0	-52	0	-28	0	-80
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a	-0	0	0	-0	-8	-8
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	-0	0	0	-0	-8	-8
C.4 Variazioni negative del valore rideterminato	0	-5	0	0	0	-5
a) conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
b) conto economico	0	-5	0	0	0	-5
C.5 Differenze di cambio negative	-0	-23	0	-11	-0	-34
C.6 Trasferimenti a:	0	0	0	0	0	0
a) investimenti immobiliari	0	0	X	X	X	0
b) attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0
C.7 Altre variazioni	0	-24	0	0	0	-24
D. Rimanenze finali nette	360	2.371	0	395	642	3.767
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore	-81	-793	0	-1.640	-35	-2.549
D.2 Rimanenze finali lorde	441	3.164	0	2.035	677	6.317
E. Valutazione al costo	360	2.329	0	395	642	3.726

25. Altre attività finanziarie

Altre attività finanziarie

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione non in perimetro IFRS17	1.017	1.283
Crediti derivanti da operazioni con collateralizzazione	795	1.048
Crediti commerciali	1.593	1.679
Altri crediti	4.155	2.198
Altre attività finanziarie	7.560	6.209

26. Altri elementi dell'attivo

Altri elementi dell'attivo

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	50	60
Attività fiscali correnti	3.764	4.125
Attività fiscali differite	1.516	1.719
Altre attività	3.978	3.371
Totale	9.308	9.275

La voce Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita accoglie la partecipazione in Cronos Vita.

27. Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Fondi per imposte indirette	79	88
Fondi per ristrutturazioni aziendali	135	65
Altri fondi per passività probabili	2.248	2.245
Totale	2.462	2.399

Gli accantonamenti per passività probabili e altri accantonamenti includono principalmente accantonamenti per ristrutturazioni aziendali, contenziosi o cause in corso ed altri impegni a fronte dei quali, alla data di bilancio, è ritenuto probabile, ed è stimabile attendibilmente, un esborso monetario per estinguere la relativa obbligazione.

Il valore iscritto a bilancio rappresenta la migliore stima del loro valore. In particolare, nella valutazione viene tenuto conto di tutte le peculiarità dei singoli accantonamenti tra cui l'effettivo arco temporale di sostenimento dell'eventuale passività e di conseguenza i flussi di cassa attesi sulle diverse stime e assunzioni.

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo:

Fondi per rischi e oneri - principali variazioni intervenute nel periodo

(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	2.399	2.318
Differenze di cambio	-4	-2
Variazione del perimetro di consolidamento	0	0
Variazioni	67	82
Esistenza alla fine del periodo	2.462	2.399

Nel normale svolgimento del business, il Gruppo potrebbe entrare in accordi o transazioni che non portano al riconoscimento di tali impegni come attività o passività all'interno del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali. Per ulteriori informazioni in merito alle passività potenziali fuori bilancio si rimanda alla Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato 2024 e in particolare al paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Informazioni aggiuntive*.

28. Debiti

Debiti		
(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione non in perimetro IFRS17	1.472	1.417
Altri debiti	8.119	7.610
Debiti verso i dipendenti	1.315	1.313
Passività per trattamento di fine rapporto di lavoro	60	62
Debiti verso fornitori	2.260	2.136
Debiti verso enti previdenziali	302	268
Altri debiti	4.182	3.832
Totale	9.591	9.027

29. Altri elementi del passivo

Altri elementi del passivo		
(in milioni di euro)	30/06/2025	31/12/2024
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Passività fiscali differite	2.110	2.166
Passività fiscali correnti	2.937	2.607
Altre passività	5.221	5.157
Totale	10.268	9.931

Tra le *Altre passività* sono incluse le passività a lungo termine in favore dei dipendenti per un importo complessivo di € 3.205 milioni (€ 3.327 milioni al 31 dicembre 2024). In particolare, si segnala che tale voce accoglie anche gli ammontari relativi ai fondi di solidarietà delle società italiane.

ALTRE INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

30. Altri ricavi e costi

Altri ricavi/costi

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024
Proventi netti da attività materiali	15	24
Proventi da attività materiali	135	113
Oneri da attività materiali	-120	-89
Proventi relativi a recuperi spese	167	148
Proventi netti relativi ad attività di servizi e assistenza	88	6
Proventi relativi ad attività di servizi e assistenza	588	570
Oneri relativi ad attività di servizi e assistenza	-500	-565
Commissioni nette	775	695
Proventi finanziari e Altri	24	46
Totale altri ricavi/costi	1.069	918

Di seguito, in particolare, il dettaglio di commissioni attive e passive:

Commissioni attive

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da banche	191	182
Commissioni attive per servizi finanziari prestati da società di asset management	852	791
Commissioni attive derivanti da contratti di investimento	18	6
Commissioni attive derivanti da gestione fondi pensione	140	133
Altre commissioni attive	1	2
Totale	1.201	1.114

Commissioni passive

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da banche	303	297
Commissioni passive per servizi finanziari ricevuti da società di asset management	111	112
Commissioni passive derivanti da contratti di investimento	1	1
Commissioni passive derivanti da gestione fondi pensione	11	10
Totale	426	419

31. Altri oneri e proventi di gestione

Altri oneri/proventi di gestione

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024
Utili netti su cambi	-286	150
Costi di holding	-388	-383
Proventi netti derivanti dall'applicazione dello IAS 29	-52	-198
Imposte indirette	-155	-120
Altri proventi	104	113
Altri oneri	-473	-415
Totale altri oneri/proventi di gestione	-1.249	-852

32. Imposte

La voce Imposte si riferisce alle imposte sul reddito dovute dalle società consolidate italiane ed estere determinate in base alle aliquote e alle norme fiscali previste dagli ordinamenti di ciascun Paese.

Di seguito, viene riportato il dettaglio della composizione dell'onere fiscale delle semestrali al 30 giugno 2025 e al 30 giugno 2024:

Imposte

(in milioni di euro)	30/06/2025	30/06/2024
Imposte correnti	879	590
Imposte differite	187	403
Totale imposte delle attività operative in esercizio	1.066	993
Imposte su attività operative cessate	0	0
Totale imposte del periodo	1.066	993

Le imposte sul reddito di competenza del primo semestre dell'esercizio 2025 evidenziano complessivamente un onere di € 1.066 milioni, in aumento di € 73 milioni rispetto al medesimo periodo del 2024 (€ 993 milioni).

L'impatto della fiscalità, che passa dal 30,2% al 30,8%, è dovuto a diversi effetti, fra cui il principale legato a maggiori oneri indeducibili netti.

Con specifico riferimento alle società italiane del Gruppo, le imposte sul reddito dell'esercizio comprendono anche l'onere relativo all'IRAP, determinato – per le imprese assicurative – con un'aliquota generalmente pari al 6,82%.

Come sopra anticipato, il Gruppo Generali rientra nel campo di applicazione del regime di imposizione 'Pillar Two Model Rules', previsto dalla Direttiva (UE) 2022/2523 del 14 dicembre 2022, adottata in Italia dal Decreto Legislativo 209 del 27 dicembre 2023, che ha l'obiettivo di garantire un livello di imposizione fiscale minimo globale per i gruppi multinazionali e i gruppi nazionali che operano su larga scala nell'Unione Europea.

Con riferimento all'implementazione per l'esercizio 2025, alcune giurisdizioni in cui opera il Gruppo Generali non hanno ancora comunicato l'effettiva applicazione delle Pillar Two Model Rules ovvero le tempistiche future di attuazione.

L'esposizione alle imposte sul reddito in oggetto discende, con riguardo a tutte le entità del Gruppo e a tutte le entità a controllo congiunto localizzate in ogni singola giurisdizione, dal livello di imposizione effettiva che, a livello di singola giurisdizione, dipende da vari fattori anche tra loro interconnessi quali principalmente il reddito ivi prodotto, il livello dell'aliquota nominale, le regole fiscali di determinazione della base imponibile, la previsione, la forma ed il godimento di incentivi o altri benefici fiscali.

Inoltre, la legislazione delle Pillar Two Model Rules prevede, per i primi periodi di efficacia (c.d., regime transitorio valevole per i periodi che iniziano prima del 31 dicembre 2026 e terminano non oltre il 30 giugno 2028), la possibilità di applicare un regime semplificato (c.d. Transitional Safe Harbour) basato principalmente su informazioni contabili disponibili per ogni giurisdizione rilevante che, in caso di superamento di almeno uno di tre test, comporta la riduzione degli oneri di adempimento e l'azzeramento delle imposte derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules.

Nel corso dell'esercizio, utilizzando un calcolo basato sulle informazioni più aggiornate e ragionevolmente stimabili alla data di chiusura di ciascun periodo di reporting, il Gruppo Generali ha provveduto a riconoscere a conto economico gli effetti associati all'applicazione delle Pillar Two Model Rules. L'impatto complessivo del nuovo regime di imposizione al 30 giugno 2025 è stimato pari a circa € 15 milioni.

L'esposizione del Gruppo Generali a tali effetti è valutata ad oggi non significativa sulla base delle seguenti considerazioni:

- con riguardo alla maggior parte delle entità controllate e a controllo congiunto dal Gruppo, localizzate in giurisdizioni che soddisfano almeno uno dei tre test previsti dal Transitional Safe Harbour, ricorrono le condizioni per l'azzeramento delle imposte derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules, e
- per le restanti entità del Gruppo, localizzate in giurisdizioni che non soddisfano nessuno dei tre test previsti - principalmente Cina, Bulgaria e Serbia - il livello di imposizione effettiva approssima quello minimo del 15% oppure i profitti in tali giurisdizioni sono contenuti rispetto ai profitti totali del Gruppo.

Il Gruppo infine applica il paragrafo 4.A dell'Amendment allo IAS 12 che prevede di non riconoscere in bilancio attività e passività per imposte differite relative alle imposte sul reddito derivanti dall'applicazione delle Pillar Two Model Rules.

FAIR VALUE MEASUREMENT

Il principio contabile internazionale IFRS 13 - Fair Value Measurement definisce i requisiti per la valutazione al fair value e le relative informazioni integrative da fornire sulle valutazioni stesse, tra cui la classificazione delle attività e passività finanziarie nei tre livelli di gerarchia del fair value previsti dal principio stesso.

Con riferimento agli investimenti, alle attività materiali e alle passività finanziarie, il Gruppo Generali li valuta al fair value nei prospetti contabili oppure fornisce evidenza del fair value per le attività e passività non valutate al fair value nelle note. Il fair value è definito come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita). In particolare, una transazione ordinaria ha luogo nel mercato principale o in quello più vantaggioso alla data di valutazione, considerando condizioni di mercato attuali. La valutazione a fair value prevede che la transazione volta a vendere un'attività o a trasferire una passività avvenga o: (a) nel mercato principale per l'attività o passività; o (b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o la passività. Il fair value corrisponde al prezzo rinvenibile sul mercato laddove tale informazione risulti disponibile in un mercato attivo (ad esempio un mercato con adeguati livelli di trading per strumenti identici). Tale mercato attivo viene definito come un mercato, ancorché non regolamentato, dove i beni scambiati risultano omogenei, acquirenti e venditori disponibili sono normalmente disponibili in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili al pubblico. Nel caso in cui non esista un mercato attivo, viene utilizzata una tecnica di valutazione che massimizza l'utilizzo, per quanto possibile, di input osservabili. Ai fini della misurazione a bilancio e dell'informativa, il fair value viene determinato sulla base della sua unità di conto a seconda che l'attività o la passività sia un'attività o una passività stand-alone, un gruppo di attività, un gruppo di passività o un gruppo di attività e passività, determinato in conformità con i relativi principi contabili internazionali di riferimento (IFRS).

La tabella che segue presenta il valore di bilancio e il fair value degli investimenti, delle attività materiali e delle passività finanziarie iscritte a bilancio al 30 giugno 2025:

Valore di bilancio e fair value

(in milioni di euro)	30/06/2025	
	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	20.687	20.773
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	236.763	236.763
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	214.154	214.154
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	877	877
b) attività finanziarie designate al fair value	126.167	126.167
c) attività obbligatoriamente valutate al fair value	87.111	87.111
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.810	2.810
Investimenti immobiliari	22.425	24.530
Attività materiali	3.768	4.492
Totale Attività	500.607	503.523
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	8.261	8.261
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	38.652	38.682
Totale Passività	46.913	46.943

La tabella che segue presenta il valore di bilancio e il fair value degli investimenti, delle attività materiali e delle passività finanziarie iscritte a bilancio al 31 dicembre 2024:

Valore di bilancio e fair value

(in milioni di euro)	31/12/2024	
	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	21.561	21.521
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	237.979	237.979
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	209.457	209.457
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	753	753
b) attività finanziarie designate al fair value	124.270	124.270
c) attività obbligatoriamente valutate al fair value	84.434	84.434
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.840	2.840
Investimenti immobiliari	22.503	24.554
Attività materiali	3.746	4.509
Totale Attività	498.085	500.860
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	8.166	8.166
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	37.544	37.644
Totale Passività	45.710	45.810

33. Fair value hierarchy

Nel bilancio consolidato le attività e passività valutate al fair value su base ricorrente sono valutate e classificate in linea con la gerarchia del fair value stabilita dall'IFRS 13. Tale gerarchia prevede la classificazione dei fair value in tre livelli, sulla base all'osservabilità degli input e delle tecniche utilizzati nell'ambito della valutazione.

Di seguito si declinano le caratteristiche degli input utilizzati nell'ambito della valutazione ai fini della classificazione nei tre livelli di gerarchia del fair value:

- Livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) osservati su mercati attivi per attività o passività identiche cui l'entità può accedere alla data di valutazione.
- Livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1 che sono osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente (ad esempio prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi; prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; input diversi dai prezzi quotati che sono osservabili per l'attività o passività; market-corroborated inputs).
- Livello 3: sono dati non osservabili per l'attività o passività, che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare quando prezzano l'attività o passività, comprese le ipotesi di rischio (del modello utilizzato e di input utilizzati).

La classificazione nella gerarchia del fair value viene determinata sulla base dell'input più basso, tra quelli significativi, utilizzato per la valutazione. Questa valutazione di significatività dell'input considera vari fattori specifici dell'attività o della passività stessa. Laddove si utilizzi una tecnica del valore attuale per la valutazione a fair value, questa potrebbe essere classificata nel secondo e terzo livello della gerarchia, a seconda dell'osservabilità degli input e del livello della gerarchia del fair value in cui tali input sono stati classificati. Se un input osservabile richiede una rettifica basata su input non osservabili e tali aggiustamenti sono materiali per la valutazione stessa, la misurazione risultante sarebbe classificata nel livello corrispondente all'input di livello più basso utilizzato. Controlli adeguati sono stati implementati al fine di monitorare tutte le valutazioni, incluse quelle fornite da terze parti. Nel caso in cui tali verifiche dimostrino che la valutazione non è considerabile come market-corroborated, lo strumento deve essere classificato nel terzo livello di gerarchia del fair value.

La tabella che segue riporta la classificazione degli strumenti finanziari misurati al fair value su base ricorrente nei livelli previsti dalla gerarchia del fair value, come definita dall'IFRS 13:

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(in milioni di euro)	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Attività/Passività misurate al fair value								
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	197.345	196.848	33.772	35.215	5.645	5.917	236.763	237.979
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	153.147	149.053	18.981	20.034	42.026	40.370	214.154	209.457
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	173	68	669	636	34	48	877	753
b) attività finanziarie designate al fair value	112.911	110.307	7.746	9.131	5.509	4.833	126.167	124.270
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	40.063	38.678	10.565	10.267	36.483	35.489	87.111	84.434
Partecipazioni in collegate e joint venture	0	0	0	0	951	942	951	942
Investimenti immobiliari	0	0	0	45	19.925	19.768	19.925	19.814
Attività materiali	0	0	0	0	222	226	222	226
Attività immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	350.492	345.901	52.754	55.294	68.769	67.223	472.015	468.417
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico								
a) Passività finanziarie detenute per la negoziazione	19	3	544	511	0	8	564	522
b) Passività finanziarie designate al fair value	4.378	4.239	2.646	2.854	673	551	7.697	7.644
Totale Passività	4.397	4.242	3.190	3.364	674	560	8.261	8.166

34. Trasferimenti di strumenti finanziari valutati al fair value tra livello 1 e livello 2

Generalmente i trasferimenti tra livelli sono ascrivibili alle variazioni di attività di mercato e all'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche valutative per la determinazione del fair value di alcuni strumenti. Le attività e passività finanziarie vengono principalmente trasferite dal livello 1 al livello 2 a seguito di variazioni nel livello di liquidità o nella frequenza delle transazioni osservate sul mercato che portano a determinare la mancanza di un mercato attivo (viceversa per i trasferimenti da livello 2 a livello 1).

Nel corso dell'esercizio, le principali movimentazioni da livello 1 a livello 2 hanno interessato principalmente gli strumenti obbligazionari, in prevalenza classificati come attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva, per cui si osserva un trasferimento da livello 1 a livello 2 pari a € 1.070 milioni e da livello 2 a livello 1 pari a € 3.822 milioni.

35. Informazioni aggiuntive su livello 3

L'ammontare delle attività classificate all'interno del terzo livello della gerarchia del fair value rappresenta circa il 14,6% del totale attività al fair value, in lieve decremento rispetto al 31 dicembre 2024 (15,4%). Generalmente, i principali input utilizzati nelle tecniche di valutazione sono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio. Le tecniche di valutazione utilizzate non hanno subito significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Le principali poste classificate all'interno del terzo livello di gerarchia del fair value sono le seguenti:

- **Titoli di capitale non quotati**
Questa asset class include titoli di capitale non quotati, principalmente classificati nella categoria attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva. Il loro fair value è determinato attraverso i metodi valutativi precedentemente descritti, o per il tramite del Net Asset Value della società stessa. Tali strumenti sono valutati utilizzando una tecnica di valutazione che può prevedere l'utilizzo di ipotesi sulla profittabilità della compagnia emittente e sulla distribuzione dei dividendi.
- **Quote di fondi non quotati**
Questa asset class include quote di fondi non quotati (principalmente di private debt ed immobiliari), classificati nella categoria attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il fair value delle quote di OICR è sostanzialmente determinato sulla base dei rispettivi Net Asset Value, eventualmente rettificati per rispondere ai requisiti valutativi espressi dall'IFRS 13. Tali aggiustamenti al NAV sono applicati quando intercorre un lasso di tempo significativo tra la data di riferimento del NAV disponibile al valutatore e la data di riferimento della valutazione o quando gli investimenti sottostanti il fondo sono valutati al costo, ovvero non catturano i fattori di rischio che devono essere inclusi nella misurazione al fair value.
Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante, il fair value complessivo subisca una analoga variazione.
- **Veicoli di private equity**
Questa asset class include investimenti in private equity, principalmente classificati tra le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il fair value dei veicoli di private equity è generalmente espresso come il Net Asset Value alla data di bilancio determinato utilizzando i Net Asset Value periodici forniti dagli amministratori dei fondi, eventualmente rettificati per l'illiquidità degli stessi, per gestire correttamente eventuali capital call, rimborsi e distribuzioni. Laddove rilevante, ulteriori considerazioni valutative sono sviluppate dal Gruppo.
Il Gruppo inoltre effettua periodicamente un'analisi degli eventuali scostamenti significativi rispetto ai bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi. Essendo gli attivi sopradescritti, per loro natura, linearmente sensibili alle variazioni di valore degli attivi sottostanti, il Gruppo considera che, ad una data variazione nel fair value del sottostante, il fair value complessivo subisca una analoga variazione.
- **Titoli di debito**
Questa categoria residuale include titoli obbligazionari governativi e societari, classificati principalmente nella categoria attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva e, in misura minore, tra le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico. Il loro fair value è principalmente determinato utilizzando input forniti da parti terze, sulla base del market o income approach. In termini di sensitivity analysis eventuali variazioni di input utilizzati nella valutazione non determinano significativi impatti sul fair value a livello di Gruppo, considerando anche l'importo non significativo in termini assoluti, di questi titoli classificati all'interno del terzo livello di gerarchia del fair value. Si segnala che il Gruppo ha deciso di classificare tutti i titoli asset-backed securities all'interno del terzo livello della gerarchia del fair value, considerando che la loro valutazione non è generalmente corroborata da input di mercato. Per quanto riguarda i prezzi forniti da provider o controparti, sono stati classificati nel terzo livello della gerarchia del fair value tutti quei titoli per i quali non è possibile replicare internamente il prezzo sulla base di input di mercato.
- **Investimenti immobiliari**
Questa asset class include gli immobili ad uso investimento valutati al fair value su base ricorrente. Il Gruppo si è dotato di una procedura omogenea per la valutazione degli immobili. In genere si ricorre a perizie valutative commissionate in prevalenza a soggetti terzi. La principale tecnica valutativa utilizzata è l'income approach. Il Gruppo considera tali attivi linearmente sensibili alle variazioni degli input utilizzati nell'ambito della valutazione.

La tabella di seguito riporta la riconciliazione tra il saldo d'apertura e il valore alla data di bilancio degli strumenti finanziari valutati al fair value e classificati all'interno del terzo livello della gerarchia.

Variazioni annue delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

(in milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico		
		Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value
1. Esistenze iniziali	5.917	48	4.833	35.489
2. Aumenti	913	3	1.393	3.589
2.1. Acquisti	293	0	105	2.430
2.2. Profitti imputati a:	31	0	66	315
2.2.1 Conto Economico	0	0	66	315
di cui plusvalenze	0	0	66	315
di cui minusvalenze	X	X	X	X
2.2.2 Conto economico complessivo	31	X	X	X
2.3. Trasferimenti da altri livelli	589	3	1.128	354
2.4. Altre variazioni in aumento	0	0	95	491
3. Diminuzioni	-1.185	-17	-716	-2.595
3.1. Vendite	-300	-1	-101	-1.483
3.2. Rimborsi	-267	0	-189	-2
3.3. Perdite imputate a:	-190	-8	-57	-1.090
3.3.1 Conto Economico	0	-8	-57	-1.090
di cui minusvalenze	0	-8	-57	-1.090
di cui plusvalenze	X	X	X	X
3.3.2 Conto economico complessivo	-190	X	X	X
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-279	0	-369	-20
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-149	-8	0	0
4. Rimanenze finali	5.645	34	5.509	36.483

Investimenti immobiliari	Attività materiali	Partecipazioni	Attività immateriali	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	
				Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie designate al fair value
19.768	226	942	0	8	551
457	2	23	0	-0	217
237	1	2	0	0	202
177	1	18	0	-0	16
177	1	18	0	-0	16
177	1	18	0	0	X
X	X	X	X	X	16
0	0	0	0	0	X
43	0	0	0	0	0
0	0	3	0	0	0
-299	-7	-13	0	-8	-95
-119	-1	-9	0	0	-44
-31	0	0	0	0	-19
-142	-5	-4	0	0	-9
-142	-5	-4	0	0	-9
-142	-5	-4	0	0	X
X	X	X	X	X	-9
0	0	0	0	0	X
0	0	0	0	0	0
-8	0	0	0	-8	-23
19.925	222	951	0	0	673

36. Informazioni sulla fair value hierarchy delle attività e passività non valutate a fair value

La tabella che segue riporta la classificazione delle attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente per livello di gerarchia del fair value:

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di gerarchia del fair value

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Attività										
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	20.687	21.561	9.241	9.813	8.649	8.514	2.883	3.194	20.773	21.521
Partecipazioni in collegate e joint ventures	1.859	1.898	0	0	0	0	1.859	1.898	1.859	1.898
Investimenti immobiliari	2.499	2.689	0	0	0	0	4.605	4.740	4.605	4.740
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività materiali	3.546	3.520	0	0	0	0	4.270	4.283	4.270	4.283
Totale attività	28.592	29.668	9.241	9.813	8.649	8.514	13.618	14.115	31.508	32.442
Passività										
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	38.652	37.544	11.813	11.276	17.313	17.309	9.557	9.059	38.682	37.644
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale passività	38.652	37.544	11.813	11.276	17.313	17.309	9.557	9.059	38.682	37.644

- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato**
 La categoria include titoli di debito, per la cui valutazione si rimanda a quanto sopra descritto, mutui e altri finanziamenti, per maggiori dettagli relativamente alla composizione merceologica si rimanda al capitolo *Investimenti* della nota integrativa.
 In particolare, i mutui e gli altri finanziamenti sono valutati sulla base dei pagamenti futuri di capitale e interessi attualizzati ai tassi di interesse per investimenti analoghi incorporando le perdite future attese o in alternativa attualizzando (con tasso privo di rischio) i probabili flussi di cassa futuri considerando dati di mercato o entity-specific (i.e. probabilità di default). Questi asset sono classificati nel secondo o terzo livello della gerarchia del fair value a seconda dell'utilizzo o meno di input corroborati da informazioni di mercato.
 Se il fair value non può essere determinato in modo attendibile, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima del fair value stesso.
- Crediti verso banche e altri clienti**
 Considerando la loro natura, in generale il costo ammortizzato viene ritenuto una buona approssimazione del fair value e quindi classificati nel terzo livello della gerarchia del fair value. Se ritenuto appropriato, essi vengono valutati a valori di mercato, considerando gli input osservabili, e conseguentemente classificati nel secondo livello della gerarchia del fair value.
- Immobili (ad uso investimento e ad uso proprio)**
 Sono prevalentemente valutati sulla base di input di asset simili su mercati attivi o dei flussi di cassa scontati dei proventi futuri della locazione e delle spese considerati nell'ambito del maggior e miglior utilizzo da parte di un partecipante al mercato.
 Sulla base dell'analisi degli input utilizzati nell'ambito del processo valutativo, considerando i casi limitati in cui gli input risultano osservabili sui mercati attivi, si è proceduto a classificare l'intera categoria nel terzo livello di gerarchia del fair value.
 In particolare, il processo valutativo tiene in considerazione sia i proventi futuri netti scontati che le peculiarità dello specifico cespite, tra i quali si ricordano, a titolo di esempio, il tipo di destinazione d'uso, l'ubicazione e il tasso di sfritto.
 Il fair value degli immobili è stato determinato sulla base di perizie commissionate in prevalenza a soggetti terzi.
- Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures**
 Il valore di carico, basato sulla frazione di patrimonio netto per collegate e le partecipazioni in joint ventures ovvero il costo rettificato da eventuali perdite durevoli di valore per le controllate non consolidate, è stato utilizzato come stima ragionevole del relativo fair value e, pertanto, tali investimenti sono stati classificati nel terzo livello di gerarchia del fair value.
- Passività subordinate, finanziamenti e titoli di debito emessi, debiti interbancari e verso la clientela bancaria**

Generalmente, se disponibile da un mercato attivo, il fair value è pari al prezzo di mercato. Il fair value è prevalentemente determinato sulla base dell'income approach utilizzando le tecniche di attualizzazione. In particolare, il fair value degli strumenti di debito emessi dal Gruppo sono valutati utilizzando modelli di discounted cash flow basati sugli attuali tassi marginali di finanziamento del Gruppo per analoghe tipologie di finanziamenti, con scadenze coerenti con la vita residua degli strumenti di debito oggetto di valutazione.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

37. Informazioni relative ai dipendenti

Informazioni relative ai dipendenti		
	30/06/2025	31/12/2024
Dirigenti	2.384	2.506
Funzionari	13.992	13.164
Impiegati	53.065	52.855
Produttori	18.231	18.190
Altri	237	136
Totale	87.909	86.851

38. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Nell'ambito delle operazioni atipiche o inusuali registrate nel corso del primo semestre 2025 si segnala quanto di seguito.

Generali Investments Holding e Natixis Investments Managers

In data 21 gennaio 2025, Assicurazioni Generali e Groupe des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne (BPCE) hanno annunciato di aver firmato un Memorandum of Understanding non vincolante per la creazione di una joint venture tra le rispettive società di asset management, Generali Investments Holding (GIH) e Natixis Investment Managers (NIM). La società che nascerebbe dalla combinazione sarebbe controllata in modo condiviso dalle due istituzioni finanziarie - ciascuna con una quota del 50% - e opererebbe con una struttura di governance congiunta e secondo criteri paritetici di rappresentanza e controllo. Metterebbe assieme le attività di asset management facenti capo a GIH e NIM, portando alla creazione di un operatore globale da € 1.900 miliardi di masse gestite (AUM) che si affermerebbe in Europa come primo operatore per ricavi e secondo per AUM e, su scala globale, al nono posto per AUM e al primo per AUM nella gestione di asset per la clientela assicurativa. La joint venture si rivolgerebbe a una diversificata base di clienti con una gamma completa di strategie in tutte le asset class.

Il potenziale closing sarà comunque soggetto alle necessarie approvazioni normative e, in ogni caso, non si verificherà prima della fine del 2025.

Tale operazione non ha comportato impatti sul Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025.

39. Eventi significativi dopo il 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi significativi avvenuti dopo il 30 giugno 2025 che impattino il Bilancio consolidato semestrale abbreviato. Per ulteriori informazioni si rimanda al relativo paragrafo della Relazione intermedia sulla gestione.





Allegati alla Nota integrativa

Variazioni dell'area di consolidamento*

Società entrate nell'area di consolidamento:

- | | |
|----|---|
| 1. | Generali China Insurance Co. Ltd, Pechino |
| 2. | Gre Hotel Spain Holdco 1, S.L., Madrid |
| 3. | Gre Madrid Propco 1, S.L.U., Madrid |
| 4. | Cofifo S.A.S., Parigi |
| 5. | Generali Lion River Capital Partners Società Di Gestione Del Risparmio S.P.A., Milano |
| 6. | Intermonte Partners Sim S.P.A., Milano |
| 7. | Intermonte Sim S.P.A., Milano |

* Per area di consolidamento si intende l'insieme delle società consolidate integralmente.

Società uscite dall'area di consolidamento:

- | | |
|----|--|
| 1. | Europ Servicios S.P.A., Santiago |
| 2. | Generali Alapkezelő Zártkörűen Működő Részvénytársaság, Budapest - Fusa in Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s. |
| 3. | Generali Real Estate Umbrella Fund, Lussemburgo |
| 4. | Genertellife S.P.A., Mogliano Veneto - Fusa in Alleanza Assicurazioni S.p.A. |
| 5. | Gid Fonds Ceaot, Colonia |
| 6. | Gid Fonds Dlaet, Colonia |
| 7. | Gid-Fonds Alaet, Colonia |
| 8. | Green Point Offices S.R.O., Bratislava |

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
3 Banken Generali GLBond Spezialfonds		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
3 Banken-Generali - GEN4A Spezialfonds		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
3 Banken-Generali - GNLStock		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
3 Banken-Generali-GHStock		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
3 Banken-Generali-GLStock		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
3 Banken-Generali-GSBond		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
4Life Direct Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością		054		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Académie s.r.o.		275		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Advancecare – Gestão de Serviços de Saúde, S.A.		055		G	11	1	100,00	100,00	100,00
ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG		094		G	2	1	100,00	100,00	100,00
AFP Planvital S.A.		015		G	11	1	86,11	40,94	100,00
Agricola San Giorgio S.p.A.		086		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Aide@Venir Sud-Gironde SCIS SAS à capital variable		029		G	11	1	97,00	77,60	100,00
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Montenegro		290		G	3	1	100,00	100,00	100,00
Akcionarsko društvo za osiguranje Generali Osiguranje Srbija, Beograd		289		G	3	1	100,00	100,00	100,00
Akcionarsko društvo za reosiguranje Generali Reosiguranje Srbija, Beograd		289		G	6	1	100,00	100,00	100,00
Akcionarsko Društvo Za Upravljanje Dobrovoljnim Penzijskim Fondom Generali Beograd		289		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Alfuturo Servizi Assicurativi S.r.l.		086		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Alleanza Assicurazioni S.p.A.		086		G	1	1	100,00	100,00	100,00
Allgemeine Immobilien-Verwaltungs GmbH & Co. KG		008		G	10	1	100,00	99,95	100,00
Altaprofits		029		G	11	1	100,00	98,55	100,00
ALTO 1 S.à r.l.		092		G	11	1	100,00	97,34	100,00
AM Erste Immobilien AG & Co. KG		094		G	10	1	100,00	100,00	100,00
AM Vers Erste Immobilien AG & Co. KG		094		G	10	1	100,00	100,00	100,00
Andron RE		086		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Aperture Investors France SAS		029		G	8	1	100,00	58,09	100,00
Aperture Investors UK, Ltd		031		G	8	1	100,00	58,09	100,00
Aperture Investors, LLC		069		G	8	1	70,00	58,09	100,00
Arab Assist for Logistic Services Company		122		G	11	1	100,00	74,62	100,00
Asesoria e Inversiones Los Olmos SA		015		G	11	1	47,62	47,54	100,00
Assicurazioni Generali S.p.A.		086		G	1	1	2,00	100,00	100,00
ATLAS Dienstleistungen für Vermögensberatung GmbH		094		G	11	1	74,00	74,00	100,00
Banca Generali S.p.A.		086		G	7	1	51,28	51,14	100,00
Barcelona 1 S.L.		067		G	10	1	100,00	96,20	100,00
BAWAG P.S.K. Versicherung AG		008		G	2	1	100,00	99,95	100,00
BAWAG PSK Spezial 6		008		G	11	1	100,00	99,95	100,00
Berlin Franzosische 53-55 S.à r.l.		092		G	10	1	100,00	98,55	100,00
Bezpieczny.pl spółką z ograniczoną odpowiedzialnością		054		G	11	1	100,00	100,00	100,00
BG (Suisse) Private Bank SA		071		G	7	1	100,00	51,14	100,00
BG Fund Management Luxembourg S.A.		092		G	11	1	100,00	51,14	100,00
BG Valeur S.A.		071		G	11	1	100,00	51,14	100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Caja de Ahorro y Seguro S.A.	006		G	4	1	90,00	89,96		100,00
Caja de Seguros S.A.	006		G	3	1	100,00	90,05		100,00
Cajamar Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	067		G	2	1	50,00	50,00		100,00
Cajamar Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	067		G	2	1	50,00	50,00		100,00
Car Care Consult Versicherungsvermittlung GmbH	008		G	11	1	100,00	99,95		100,00
Cattolica Agricola Società Agricola a Responsabilità Limitata	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Cattolica Beni Immobili S.r.l.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
CENTRAL Zweite Immobilien AG & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
CityLife S.p.A.	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
CityLife Sviluppo 2 S.r.l.	086		G	10	1	100,00	99,57		100,00
Cleha Invest sp. z o.o.	054		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Cofifo S.A.S.	029		G	9	1	100,00	98,55		100,00
Cofilserv'	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Cologne 1 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	97,57		100,00
Cologne Zeppelinhaus S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	99,39		100,00
Conning & Company	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning (Germany) GmbH	094		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Conning Asia Pacific Limited	103		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Asset Management Limited	031		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Holdings Corp.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning Holdings Limited	031		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning Investment Products, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning Japan Limited	088		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Conning U.S. Holdings, Inc.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Conning, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
Corbas SCI	029		G	11	1	100,00	96,20		100,00
Core+ Fund GP	092		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Corelli S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Cosmos Finanzservice GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Cosmos Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Cosmos Versicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Customized Services Administrators Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri - S.p.A. di Assicurazione	086		G	1	1	50,01	50,01		100,00
D.A.S. Legal Services S.r.l.	086		G	11	1	100,00	50,01		100,00
DBB Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Deutsche Bausparkasse Badenia Aktiengesellschaft	094		G	7	1	100,00	100,00		100,00
Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Dialog Versicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
EA1 S.A.S.	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Elics Services 06700 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elics Services 13100 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Elicis Services 44100 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 75015 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 78 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 83000	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services 92330 Sarl	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Elicis Services Holding SAS	029		G	11	1	80,00	80,00		100,00
ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A.	055		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance - Serviços de Assistencia Personalizados S.A.	055		G	11	1	99,98	99,98		100,00
Europ Assistance (Suisse) Assurances S.A.	071		G	3	1	100,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Suisse) Holding S.A.	071		G	4	1	70,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Suisse) S.A.	071		G	11	1	100,00	70,00		100,00
Europ Assistance (Thailand) Company Limited	072		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Argentina S.A.	006		G	11	1	100,00	95,63		100,00
Europ Assistance Australia Pty Ltd	007		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Austria Holding GmbH	008		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Brokerage Solutions	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Canada Services Inc.	013		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Clearing Center GIE	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Gesellschaft mbH	008		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Holding S.A.S.	029		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Hong Kong Limited	103		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance India Private Ltd	114		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Italia S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Japan K.K.	088		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Magyarorszag Kft	077		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance North America, Inc.	069		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Nouvelle Calédonie	253		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Polska Sp. z o.o.	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Polynésie Française	225		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance S.A.	015		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance S.A.	029		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance s.r.o.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services (Malaysia) Sdn. Bhd.	106		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Services S.A.	009		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Servicios Integrales de Gestion, S.A.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Servisno Podjetje d.o.o.	260		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Singapore Pte. Ltd.	147		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Taiwan Limited	022		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance Trade S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Europ Assistance Travel Assistance Services (Beijing) Co Ltd	016		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Europ Assistance VAI S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Európai Utazási Biztosító Zrt.	077		G	2	1	74,00	70,75		100,00
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	008		G	2	1	74,99	74,99		100,00
Fondo Andromaca	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Canaletto	086		G	10	1	100,00	97,34		100,00
Fondo Canaletto II	086		G	10	1	100,00	99,99		100,00
Fondo Donizetti	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Euripide	086		G	10	1	79,11	79,11		100,00
Fondo Girolamo	086		G	10	1	74,51	74,51		100,00
Fondo Immobiliare Mantegna	086		G	10	1	100,00	99,55		100,00
Fondo Immobiliare Mascagni	086		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Immobiliare Schubert - comparto 1	086		G	10	1	100,00	96,44		100,00
Fondo Immobiliare Tiepolo	086		G	10	1	100,00	99,43		100,00
Fondo Immobiliare Toscanini	086		G	10	1	100,00	99,98		100,00
Fondo Innovazione Salute	086		G	10	1	88,45	88,45		100,00
Fondo Living Fund Italia	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Fondo Perseide	086		G	10	1	84,51	84,51		100,00
Fondo San Zeno	086		G	10	1	67,89	67,89		100,00
Fondo Scarlatti - Fondo Immobiliare chiuso	086		G	10	1	95,56	95,53		100,00
Fortuna Lebens-Versicherungs AG	090		G	3	1	100,00	99,97		100,00
Fortuna Rechtsschutz-Versicherung-Gesellschaft AG	071		G	3	1	100,00	99,97		100,00
Future Generali India Insurance Company Limited	114		G	3	1	74,00	73,88		100,00
Future Generali India Life Insurance Company Limited	114		G	3	1	74,00	73,88		100,00
Gconcierges S.A.S.	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Gdansk Logistics 1 s.p. z.o.o.	054		G	11	1	100,00	96,20		100,00
GDE Construcciones, S.L.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GEDL-F11 GmbH & Co. offene Investment KG	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GEIH France OPCI	029		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GEIL Rivoli Holding SAS	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
General Securities Corporation of North America	069		G	9	1	100,00	99,46		100,00
Generali (Schweiz) Holding AG	071		G	4	1	100,00	99,97		100,00
Generali Alpha Corp.	069		G	9	1	100,00	82,98		100,00
Generali Asia N.V.	050		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio	086		G	8	1	100,00	87,33		100,00
Generali Assurances Générales SA	071		G	3	1	99,98	99,94		100,00
Generali Bank AG	008		G	7	1	100,00	99,95		100,00
Generali Beteiligungs- und Vermögensverwaltung GmbH	008		G	4	1	100,00	99,95		100,00
Generali Beteiligungs-GmbH	094		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Generali Beteiligungsverwaltung GmbH	008		G	4	1	100,00	99,95		100,00
Generali Biztosító Zrt.	077		G	2	1	100,00	100,00		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Generali Brasil Seguros S.A.	011		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali CEE Fund	040		G	11	1	100,00	99,66		100,00
Generali CEE Holding B.V.	050	275	G	4	1	100,00	100,00		100,00
Generali Česká Distribuce a.s.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Česká Pojišťovna a.s.	275		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali China Assets Management Company Co. Ltd	016		G	8	1	90,00	50,00		100,00
Generali China Insurance Co. Ltd	016		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali China Life Insurance Co. Ltd	016		G	3	1	50,00	50,00		100,00
Generali Core High Street Retail Fund	092		G	10	1	100,00	99,55		100,00
Generali Core+ Fund GP	092		G	11	1	96,87	96,44		100,00
Generali Core+ Soparfi S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	96,44		100,00
Generali Deutschland AG	094		G	5	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Finanzierungs-GmbH	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Gesellschaft für bAV mbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Krankenversicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Lebensversicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Services GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Deutschland Versicherung AG	094		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	024		G	3	1	55,94	55,94		100,00
Generali EM Fund	040		G	11	1	100,00	99,77		100,00
Generali Engagement Solutions GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	067		G	4	1	100,00	100,00		100,00
Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros	067		G	2	1	99,91	99,91		100,00
Generali Europe Income Holding S.A.	092		G	9	1	97,72	97,34		100,00
Generali European Real Estate Income Investments GmbH & Co. KG	094		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Generali European Real Estate Investments S.A.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Generali European Retail Investments Holdings S.A.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
Generali Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Financial Asia Limited	103		G	9	1	100,00	100,00		100,00
Generali Financial Holding FCP-FIS - Sub-Fund 2	092		G	11	1	100,00	99,80		100,00
Generali Finanz Service GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali France S.A.	029		G	4	1	98,60	98,55		100,00
Generali Global Assistance Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Health Solutions GmbH	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Hellas Insurance Company S.A.	032		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali High Street Retail S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	99,55		100,00
Generali Horizon B.V.	050		G	9	1	100,00	99,84		100,00
Generali IARD S.A.	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Immobilien GmbH	008		G	10	1	100,00	99,95		100,00
Generali Insurance (Thailand) Public Company Limited	072		G	3	1	90,86	88,84		100,00
Generali Insurance AD	012		G	2	1	99,96	99,96		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Generali Insurance Agency Company Limited		016		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Insurance Malaysia Berhad		106		G	3	1	100,00	69,89	100,00
Generali Investments CEE, Investiční Společnost, a.s.		275		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Investments Holding S.p.A.		086		G	9	1	83,25	82,98	100,00
Generali Investments Luxembourg S.A.		092		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Investments Schweiz AG		071		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.		054		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Investments, družba za upravljanje, d.o.o.		260		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Italia S.p.A.		086		G	1	1	100,00	100,00	100,00
Generali Jeniot S.p.A.		086		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Life (Hong Kong) Limited		103		G	3	1	100,00	99,84	100,00
Generali Life Assurance (Thailand) Public Company Limited		072		G	3	1	94,25	92,08	100,00
Generali Life Insurance Malaysia Berhad		106		G	3	1	100,00	69,89	100,00
Generali Lion River Capital Partners Società di Gestione del Risparmio S.p.A.		086		G	8	1	100,00	99,46	100,00
Generali Luxembourg S.A.		092		G	2	1	100,00	98,55	100,00
Generali Malaysia Holding Berhad		106		G	9	1	70,00	69,89	100,00
Generali North American Holding 1 S.A.		092		G	11	1	100,00	98,55	100,00
Generali North American Holding 2 S.A.		092		G	11	1	100,00	99,89	100,00
Generali North American Holding S.A.		092		G	9	1	100,00	100,00	100,00
Generali Northern America Real Estate Investments GmbH & Co. KG		094		G	10	1	99,89	99,89	100,00
Generali Operations Service Platform S.r.l.		086		G	11	1	95,00	95,00	100,00
Generali Osiguranje d.d.		261		G	3	1	100,00	100,00	100,00
Generali Participations Netherlands N.V.		050		G	4	1	100,00	99,84	100,00
Generali Pensions- und SicherungsManagement GmbH		094		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Pensionsfonds AG		094		G	2	1	100,00	100,00	100,00
Generali penzijní společnost, a.s.		275		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Personenversicherungen AG		071		G	3	1	100,00	99,97	100,00
Generali Powszechna Towarzystwo Emerytalne S.A.		054		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Real Asset Multi-Manager		092		G	10	1	100,00	82,98	100,00
Generali Real Estate Asset Repositioning S.A.		092		G	11	1	100,00	99,43	100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund II Scsp Raif		092		G	11	1	98,38	98,21	100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy (GREDIF ITA)		086		G	10	1	100,00	85,16	100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund Italy II		086		G	10	1	100,00	98,21	100,00
Generali Real Estate Debt Investment Fund S.C.Sp RAIF		092		G	11	1	85,55	85,16	100,00
Generali Real Estate Fund CEE a.s., investiční fond		275		G	9	1	100,00	100,00	100,00
Generali Real Estate Living Fund SICAV RAIF		092		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Generali Real Estate Logistics Fund S.C.S. SICAV-RAIF		092		G	10	1	96,95	96,20	100,00
Generali Real Estate S.p.A.		086		G	10	1	100,00	82,98	100,00
Generali Real Estate S.p.A. SGR		086		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Generali Real Estate Umbrella Fund - Hospitality Europe Fund		092		G	10	1	100,00	89,49	100,00
Generali Reaumur S.C.		029		G	10	1	100,00	98,55	100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
Generali Retraite SA	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Romania Asigurare Reasigurare S.A.	061		G	2	1	99,97	99,97		100,00
Generali Saxon Land Development Company Ltd	031		G	11	1	100,00	99,57		100,00
Generali SCF S.à.r.l.	092		G	11	1	100,00	99,59		100,00
Generali Seguros y Reaseguros, S.A.	067		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Seguros, S.A.	055		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Services Pte. Ltd.	147		G	11	1	100,00	99,84		100,00
Generali Shopping Centre Fund GP S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	82,98		100,00
Generali Shopping Centre Fund S.C.S. SICAV-SIF	092		G	11	1	100,00	99,59		100,00
Generali Slovenská distribúcia, a. s.	276		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Societate de Administrare a Fondurilor de Pensii Private S.A.	061		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Türkiye Holding B.V.	050		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Generali US Fund	040		G	11	1	100,00	99,83		100,00
Generali Versicherung AG	008		G	2	1	100,00	99,95		100,00
Generali Vie S.A.	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
Generali Vietnam Life Insurance Limited Liability Company	062		G	3	1	100,00	100,00		100,00
Generali WE Fund	040		G	11	1	100,00	99,83		100,00
Generali Welion S.c.a.r.l.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Generali Zakrila Medical and Dental Centre EOOD	012		G	11	1	100,00	99,96		100,00
Generali zavarovalnica d.d.	260		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	054		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Generali-Ingatlan Vagyonkezelő és Szolgáltató Kft.	077		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GenerFid S.p.A.	086		G	11	1	100,00	51,14		100,00
Genertel Biztosító Zrt.	077		G	2	1	100,00	100,00		100,00
Genertel S.p.A.	086		G	1	1	100,00	100,00		100,00
Genirland Limited	040		G	4	1	100,00	99,84		100,00
Gentum Nr. 1	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GFA Caraïbes	029		G	2	1	100,00	98,55		100,00
GID Fonds AAREC	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds ALAOT	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds ALRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AMLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVAOT	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVAOT II	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds AVRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds CERET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds DLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GDRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GVMET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID Fonds GVRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
GID-Fonds AAINF	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds CLRET	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds CLRET 2	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GID-Fonds GPRET	094		G	11	1	95,16	95,16		100,00
GIE-Fonds AADMSE	094		G	11	1	90,18	90,18		100,00
GIE-Fonds AASBWA	094		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Global Evolution Asset Management A/S	021		G	8	1	100,00	73,43		100,00
Global Evolution Financial ApS	021		G	8	1	98,45	73,43		100,00
Global Evolution Fund Management Singapore Pte. Ltd.	147		G	8	1	100,00	74,59		100,00
Global Evolution Holding ApS	021		G	8	1	89,89	74,59		100,00
Global Evolution USA, LLC	069		G	8	1	100,00	73,43		100,00
GMMI, Inc.	069		G	11	1	100,00	100,00		100,00
GNAREH 1 Farragut LLC	069		G	10	1	100,00	99,46		100,00
GNAREI 1 Farragut LLC	069		G	10	1	100,00	99,46		100,00
Goodwin Capital Advisers, Inc.	069		G	8	1	100,00	82,98		100,00
GP Reinsurance EAD	012		G	5	1	100,00	100,00		100,00
GRE Barcelona Retail 1 SL	067		G	10	1	100,00	99,55		100,00
GRE Hospitality Italy - fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso	086		G	11	1	100,00	89,49		100,00
GRE Hotel Spain HoldCo 1, S.L.	067		G	11	1	100,00	89,49		100,00
GRE Madrid Propco 1, S.L.U.	067		G	10	1	100,00	89,49		100,00
GRE PAN EU London 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Barcelona, S.L.U.	067		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Berlin 2 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Brussels 1 s.p.r.l.	009		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GRE PANEU Cœur Marais SCI	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PANEU Fhive SCI	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Frankfurt 3 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Hamburg 1 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Hamburg 2 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Jeruzalemská s.r.o.	275		G	11	1	100,00	99,43		100,00
GRE PAN-EU Lisbon 1, S.A.	055		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Lisbon Office Oriente, S.A.	055		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Luxembourg 1 S.à r.l.	092		G	10	1	100,00	99,55		100,00
GRE PAN-EU Madrid 2 SL	067		G	11	1	100,00	97,34		100,00
GRE PAN-EU Munich 1 S.à r.l.	092		G	9	1	100,00	97,34		100,00
GRE SC Italy	086		G	11	1	100,00	99,57		100,00
GRE SICAF Comparto 1	086		G	10	1	100,00	96,20		100,00
GREF Jungmannovo náměstí 1 s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Mústek s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
GREF Náměstí republiky 3a s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
GREF Palác Špork a.s.		275		G	10	1	100,00	100,00	100,00
GREF Pankrác East a.s.		275		G	10	1	100,00	100,00	100,00
GREF Pankrác West a.s.		275		G	10	1	100,00	100,00	100,00
GRELIF Dutch S.à r.l.		092		G	11	1	100,00	96,20	100,00
GRELIF SPV1 S.à r.l.		092		G	11	1	100,00	96,20	100,00
Grundstücksgesellschaft Einkaufszentrum Louisen-Center Bad Homburg mbH & Co. KG		094		G	10	1	100,00	100,00	100,00
Grupo Generali España, A.I.E.		067		G	11	1	100,00	99,90	100,00
Gulf Assist W.L.L.		169		G	11	1	74,62	74,62	100,00
GW Beta B.V.		050		G	4	1	100,00	99,90	100,00
Helmet SAS		029		G	11	1	100,00	98,55	100,00
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales		067		G	10	1	100,00	99,91	100,00
Hospitality Europe Fund Holdco 1		092		G	10	1	100,00	89,49	100,00
HSR Verpachtung GmbH		008		G	10	1	100,00	99,95	100,00
HumaDom S.a.r.l.		029		G	11	1	100,00	80,00	100,00
Immobiliere Commerciale des Indes Orientales IMMOCIO		029		G	10	1	100,00	98,55	100,00
Infranity N.A., LLC		069		G	8	1	100,00	42,32	100,00
Infranity S.A.S.		029		G	8	1	51,00	42,32	100,00
InsureandGo Insurance Brokers India Private Limited		114		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Intermonte Partners SIM S.p.A.		086		G	8	1	100,00	51,14	100,00
Intermonte SIM S.p.A.		086		G	8	1	98,66	56,13	100,00
IRC Investments LLC		262		G	4	1	100,00	99,90	100,00
IWF Holding Company Ltd		072		G	4	1	100,00	94,51	100,00
J.E.A.M. S.A.S.		029		G	11	1	100,00	80,00	100,00
KAG Holding Company Ltd		072		G	4	1	100,00	95,36	100,00
Købmagergade 39 ApS		021		G	11	1	100,00	97,34	100,00
Krakow Logistics 1 s.p. z.o.o.		054		G	10	1	100,00	96,20	100,00
Krakow Logistics 2 s.p. z.o.o.		054		G	11	1	100,00	96,20	100,00
Leone Alato S.p.A.		086		G	11	1	100,00	100,00	100,00
L'Equité S.A. Cie d'Assurances et Réass. contre les risques de toute nature		029		G	2	1	99,99	98,54	100,00
Lion River I N.V.		050		G	9	1	100,00	99,46	100,00
Lion River II N.V.		050		G	9	1	100,00	99,82	100,00
Living Fund Master HoldCo S.à r.l.		092		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Loranze sp. z o.o.		054		G	11	1	100,00	97,34	100,00
Lumyna Investments 1 GP s.a.r.l		092		G	11	1	100,00	82,98	100,00
Lumyna Investments Limited		031		G	8	1	100,00	82,98	100,00
Main Square S.a.r.l.		092		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Manova AMB Generali Bankcenter S.à r.l.		092		G	11	1	100,00	100,00	100,00
Manova AMB Generali Cross-Border Property Fund		092		G	9	1	100,00	100,00	100,00
MGD Company Limited		072		G	4	1	90,57	90,43	100,00
MPI Generali Berhad		106		G	3	1	100,00	99,84	100,00
NEC Initiative SAS		029		G	11	1	60,64	50,10	100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
NKFE Company Limited	103		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Novena Services	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Octagon Credit Investors, LLC	069		G	8	1	87,46	72,58		100,00
OFI GB1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OFI GR1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPCI Generali Bureaux	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPCI Generali Residentiel	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
OPPCI K Archives	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
OPPCI K Charlot	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
OPPCI Residential Living Fund	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
PAN EU EuroAstra s.r.o.	275		G	11	1	100,00	97,34		100,00
PAN EU IBC Prague s.r.o.	275		G	11	1	100,00	96,44		100,00
PAN EU K26 S.à r.l.	092		G	11	1	100,00	97,34		100,00
PAN EU Kotva Prague a.s.	275		G	11	1	100,00	99,43		100,00
PARCOLOG France	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
Parcolog Spain S.L.	067		G	10	1	100,00	96,20		100,00
Pařížská 26, s.r.o.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
Pearlmark Real Estate, L.L.C.	069		G	10	1	55,50	46,05		100,00
Plac M Sp. Z o.o	054		G	11	1	100,00	97,34		100,00
Plenisfer Investments SGR S.p.A.	086		G	8	1	70,00	58,09		100,00
Ponte Alta, SGPS, Unipessoal, Lda.	055		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Preciados 9 Desarrollos Urbanos, S.L.U.	067		G	10	1	100,00	97,34		100,00
Project Montoyer S.A.	009		G	11	1	100,00	97,34		100,00
Prudence Creole	029		G	2	1	96,01	94,62		100,00
PT Asuransi Jiwa Generali Indonesia	129		G	3	1	98,00	97,84		100,00
PT Generali Services Indonesia	129		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Redoze Holding N.V.	050		G	9	1	100,00	99,92		100,00
Residenze CYL S.p.A.	086		G	10	1	66,67	66,67		100,00
Retail One Fund OPPCI	029		G	11	1	100,00	97,96		100,00
Retail One Fund SCSp RAIF	092		G	11	1	100,00	97,34		100,00
Ritenero S.A.	006		G	11	1	100,00	89,96		100,00
S.C. Genagricola Romania S.r.l.	061		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SANEO S.A.	054		G	11	1	55,61	55,61		100,00
Sarl Breton	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Sarl Parcolog Lyon Isle d'Abeau Gestion	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SAS IMMOCCIO CBI	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SAS Lonthènes	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SAS Retail One	029		G	11	1	100,00	97,34		100,00
SC Commerce Paris	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SC Generali Logistique	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SC GF Pierre	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
SC Novatis	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 128 Haussmann	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 18-20 Paix	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 204 Pereire	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 28 Cours Albert 1er	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 40 Notre Dame Des Victoires	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 43 Ecoles	029		G	10	1	100,00	89,49		100,00
SCI 5/7 Moncey	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI 6 Messine	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Bellecour	029		G	10	1	100,00	89,49		100,00
SCI Cogipar	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 33 avenue Montaigne	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 54 Avenue Hoche	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI du 68 rue Pierre Charron	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
SCI du Coq	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Espace Seine-Generali	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Gallée	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali Commerce 1	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali Commerce 2	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Generali le Moncey	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI GRE PAN-EU 146 Haussmann	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
SCI GRE PAN-EU 74 Rivoli	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
SCI Issy Bords de Seine 2	029		G	10	1	100,00	97,34		100,00
SCI Issy Les Moulineaux	029		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SCI Landy-Novatis	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Landy-Wilo	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Living Clichy	029		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SCI Luxury Real Estate	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 1	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 2	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 3	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parc Logistique Maisonneuve 4	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Bordeaux Cestas	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 1	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 2	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 3	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Isle D'Abeau 4	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Lille Hénin Beaumont 2	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Marly	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Parcolog Messageries	029		G	10	1	100,00	96,20		100,00
SCI Retail One	029		G	10	1	100,00	97,96		100,00

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Metodo ⁽²⁾	Attività ⁽³⁾	Tipo di rapporto ⁽⁴⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁵⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁶⁾	% di consolidamento
SCI Saint Germain	029		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SCI Saint Michel	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI SDM	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
SCI Taitbout	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SCI Thiers Lyon	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
SEGMAN Servicios y Gestión del Mantenimiento, S.L.	067		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SIBSEN Invest sp. z o.o.	054		G	11	1	100,00	100,00		100,00
SISAL, s.r.o.	275		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Small GREF a.s.	275		G	10	1	100,00	100,00		100,00
SO SPV 57 Sp. Z o.o.	054		G	11	1	100,00	97,34		100,00
Società Agricola Genagricola 1851 – Generali Agricoltura 1851 - S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Società Agricola Le Tenute del Leone Alato S.p.A.	086		G	11	1	100,00	100,00		100,00
Société Civile d'Exploitation Château La Pointe	029		G	11	1	100,00	98,55		100,00
Sosteneo Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	086		G	8	1	70,00	58,09		100,00
Suresnes Immobilier S.A.S.	029		G	10	1	100,00	98,55		100,00
Sycomore Asset Management S.A.	029		G	8	1	100,00	82,62		100,00
Sycomore Factory SAS	029		G	9	1	99,57	82,62		100,00
Sycomore Global Markets S.A.	029		G	8	1	100,00	82,62		100,00
Synergies@Venir S.A.S.	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Torelli S.à.r.l.	092		G	9	1	100,00	99,38		100,00
TS PropCo Ltd	092		G	10	1	100,00	97,34		100,00
TTC - Training Center Unternehmensberatung GmbH	008		G	11	1	100,00	74,99		100,00
UMS - Immobiliare Genova S.p.A.	086		G	10	1	99,90	99,90		100,00
Urbe Retail Real Estate S.r.l.	086		G	10	1	100,00	74,84		100,00
UrbeRetail	086		G	10	1	74,86	74,84		100,00
Váci utca Center Üzletközpont Kft	077		G	10	1	100,00	99,95		100,00
Vitadom SAS	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
Vitalicio Torre Cerdà S.l.	067		G	10	1	100,00	99,91		100,00
Vivre & Domicile	029		G	11	1	100,00	80,00		100,00
VVS Vertriebservice für Vermögensberatung GmbH	094		G	11	1	100,00	74,00		100,00

(1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione globale per Direzione unitaria = U.

(3) 1 = ass italiane; 2 = ass EU; 3= ass Stato terzo; 4 = holding assicurative; 4.1 = imprese di partecipazione finanziaria mista, 5 = riass UE; 6 = riass Stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari; 11 = altre società.

(4) Tipo di rapporto: 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria 3 = accordi con altri soci 4 = altre forme di controllo 5 = direzione unitaria ex art. 96, comma 1, del "decreto legislativo 209/2005" 6 = direzione unitaria ex art. 96, comma 2, del "decreto legislativo 209/2005".

(5) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(6) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, se diversa dalla quota di partecipazione diretta, distinguendo tra effettivi e potenziali.

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Stato sede legale	Attività ⁽²⁾	Tipo di rapporto ⁽³⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁴⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁵⁾
Joint venture:							
92 France		029	10	c	50,00	48,67	
BG Saxo SIM S.p.A.		086	8	c	49,00	25,06	
Bois Colombes Europe Avenue SCI		029	10	c	50,00	49,28	
Bonus Pensionskassen Aktiengesellschaft		008	11	c	50,00	49,97	
BONUS Vorsorgekasse AG		008	11	c	100,00	49,97	
Core + France OPPCI		029	10	c	50,00	48,22	
EABS Serviços de Assistência e Participações S.A.		011	9	c	50,00	50,00	
Europ Assistance Brasil Serviços de Assistência S.A.		011	11	c	100,00	50,00	
Europ Assistance France S.A.S.		029	11	c	50,00	50,00	
Europ Téléassistance S.A.S.		029	11	c	100,00	50,00	
Fondo Formenti - fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso		086	11	c	50,00	50,00	
Fondo Mercury Centro-Nord		086	10	c	52,55	52,55	
Fondo Mercury Nuovo Tirreno		086	10	c	76,17	76,17	
Fondo Mercury Tirreno		086	10	c	51,01	51,01	
Fondo Rubens		086	11	c	50,00	48,67	
Fondo Sericon		086	10	c	50,00	48,67	
GRE PAN-EU Berlin 1 S.à r.l.		092	10	c	50,00	48,67	
GRE PAN-EU Frankfurt 2 S.à r.l.		092	10	c	50,00	48,67	
Holding Klege S.à r.l.		092	9	c	50,00	49,69	
N2G Worldwide Insurance Services, LLC		069	11	c	50,00	50,00	
Ocealis S.A.S.		029	11	c	100,00	50,00	
OPCI Parcolog Invest		029	10	c	50,00	48,41	
Puerto Venecia Investments, S.A.U.		067	10	c	100,00	49,79	
SAS 100 CE		029	10	c	50,00	48,67	
SAS Parcolog Lille Henin Beaumont 1		029	10	c	100,00	48,41	
Saxon Land B.V.		050	10	c	50,00	49,78	
SCI 11/15 Pasquier		029	10	c	50,00	49,28	
SCI 15 Scribe		029	10	c	50,00	49,28	
SCI 9 Messine		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Daumesnil		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Iris La Défense		029	10	c	50,00	49,28	
SCI Malesherbes		029	10	c	50,00	49,28	
SCI New Station		029	10	c	100,00	48,22	
Shendra Advisory Services Private Limited		114	11	c	47,96	47,88	
Sigma Real Estate B.V.		050	9	c	22,34	22,20	
T-C PEP Property S.à r.l.		092	11	c	50,00	49,79	
Top Torony Zrt		077	11	c	50,00	50,00	
Viavita SAS		029	11	c	100,00	50,00	
VÚB Generali Dôchodková Správcovská Spoločnosť, A.S.		276	11	c	44,74	44,74	
Zaragoza Properties S.A.		067	10	c	50,00	49,79	

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione	Stato sede operativa ⁽¹⁾	Stato sede legale	Attività ⁽²⁾	Tipo di rapporto ⁽³⁾	% Partecipazione diretta e indiretta	% Interessenza totale ⁽⁴⁾	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria ⁽⁵⁾
Società collegate:							
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.		008	8	b	48,57	48,55	
AKG Participations		029	4	b	44,00	43,36	
Deutsche Vermögensberatung Aktiengesellschaft DVAG		094	11	b	40,00	40,00	
Fondo Ca' Tron Hcampus		086	10	b	59,76	59,76	
Fondo Fleurs RE		086	10	b	35,90	35,89	
Fondo Mercury Adriatico		086	10	b	33,97	33,97	
Fondo Yielding		086	10	b	45,00	43,80	
G3B Holding AG		008	9	b	49,90	49,87	
Guotai Asset Management Co., Ltd.		016	8	b	30,00	30,00	
Initium S.r.l. in liquidazione		086	10	b	49,00	49,00	
Klesia SA		029	2	b	100,00	43,36	
Point Partners GP Holdco S.à r.l.		092	11	b	25,00	24,85	
Point Partners Special Limited Partnership		092	11	b	25,00	24,85	
Smart Clinic S.p.A.		086	11	b	40,00	40,00	

(1) Questa informazione va fornita solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) 1 = ass italiane; 2 = ass EU; 3 = ass Stato terzo; 4 = holding assicurative; 4.1. imprese di partecipazione finanziaria mista; 5 = riass UE; 6 = riass Stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari; 11 = altro.

(3) a = controllate (solo per il bilancio individuale); b = collegate; c = joint venture; indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto.

(4) Va indicato il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate occorre sommare i singoli prodotti.

(5) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra voti effettivi e voti potenziali. La disponibilità dei voti va indicata solo se differente dalla quota di partecipazione.

Elenco dei paesi

Stato	Codice Stato
ARGENTINA	006
AUSTRALIA	007
AUSTRIA	008
BAHRAIN	169
BELGIO	009
BRASILE	011
BULGARIA	012
CANADA	013
CILE	015
CINA REP. POPOLARE	016
CROAZIA	261
DANIMARCA	021
ECUADOR	024
FRANCIA	029
GERMANIA	094
GIAPPONE	088
GIORDANIA	122
GRECIA	032
HONG KONG	103
INDIA	114
INDONESIA	129
IRLANDA	040
ITALIA	086
LIECHTENSTEIN	090

Stato	Codice Stato
LUSSEMBURGO	092
MALESIA	106
MONTENEGRO, REPUBBLICA	290
NUOVA CALEDONIA	253
OLANDA	050
POLINESIA FRANCESE	225
POLONIA	054
PORTOGALLO	055
REGNO UNITO	031
REPUBBLICA CECA	275
REPUBBLICA SLOVACCA	276
ROMANIA	061
RUSSIA	262
SERBIA	289
SINGAPORE	147
SLOVENIA	260
SPAGNA	067
STATI UNITI D'AMERICA	069
SVIZZERA	071
TAILANDIA	072
TAIWAN	022
UNGHERIA	077
VIETNAM	062





ATTESTAZIONE E RELAZIONE

Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato	141
Relazione della Società di Revisione	145



Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato



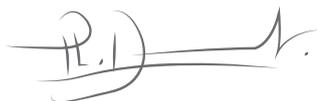
Attestazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e Group CEO, e Cristiano Borean, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A. e Group CFO, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2025.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 si è basata su di un processo definito da Assicurazioni Generali S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, nonché alle vigenti disposizioni normative e regolamentari;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 6 agosto 2025

Dott. Philippe Donnet
Amministratore Delegato e Group CEO

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Cristiano Borean
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.





Relazione 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 di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

*Agli Azionisti di
Assicurazioni Generali S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, del Gruppo Generali al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

**Gruppo Generali**

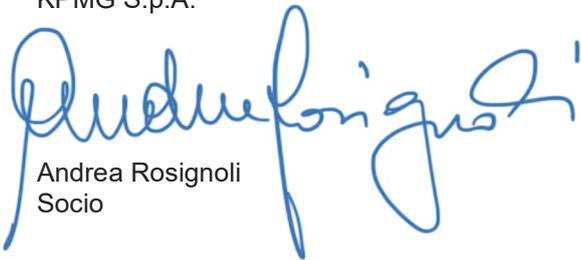
Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato
30 giugno 2025

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Generali al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Trieste, 7 agosto 2025

KPMG S.p.A.



Andrea Rosignoli
Socio

GLOSSARIO

Aggiustamento per i rischi non finanziari (Risk Adjustment, RA): corrisponde alla componente delle passività assicurative che riflette l'incertezza legata all'ammontare e alla tempistica di generazione dei flussi di cassa derivanti dal rischio non finanziario.

Altri investimenti: partecipazioni in società non consolidate, collegate e joint venture, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie svolte da alcune compagnie del Gruppo.

Attività finanziaria: una qualsiasi attività che sia:

- disponibilità liquide;
- uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- un diritto contrattuale:
 - a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
 - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità le condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
 - un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche il cui rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, delle passività finanziarie derivanti da contratti di investimento e delle riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione: investimenti inclusi nello stato patrimoniale, composti da attività finanziarie collegate a polizze unit/index-linked e derivanti dalla gestione dei contratti di investimento e relativa liquidità o passività di natura simile all'investimento, quali passività derivate.

Combined ratio (CoR): è un indicatore di profittabilità del segmento Danni. Il numeratore include: costi per servizi assicurativi (sinistri totali e costi attribuibili ai contratti assicurativi);

- altri profitti e spese operative;
- risultato delle cessioni in riassicurazione.

Il denominatore è rappresentato dai ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione), rettificato per i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, che vengono riclassificati e dedotti dai costi assicurativi (all'interno dei sinistri accaduti nell'anno precedente).

Combined ratio (CoR) non attualizzato: esclude l'impatto dell'attualizzazione dai sinistri accaduti nell'anno corrente.

Contratti di investimento: contratti che hanno forma legale di contratto assicurativo ma, non esponendo sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi), non possono essere classificati come tali. Tali contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

Costo medio ponderato del debito: è il costo medio annualizzato del debito finanziario tenendo in considerazione le passività al loro valore nominale, in essere alla data chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Debito finanziario: comprende passività finanziarie consolidate diverse da quelle considerate come debito operativo, ossia passività subordinate, obbligazioni emesse e altri finanziamenti ottenuti come i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Debito operativo: è l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie di assicurazione a fronte di contratti di investimento e le passività interbancarie e verso la clientela degli istituti bancari appartenenti al Gruppo.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Sono inoltre classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

Durata media del debito finanziario: durata media residua (vita restante di uno strumento di debito) a scadenza o alla prima data utile per il rimborso anticipato ad opzione dell'emittente, ove presente e qualora suddetta data di rimborso anticipato sia almeno un anno prima della scadenza, delle passività incluse nel debito finanziario in essere alla data di chiusura, ponderata per il loro valore nominale.

Durata media del portafoglio obbligazionario: è la variazione percentuale approssimata del prezzo per uno spostamento del tasso di 100 punti base, tenendo in considerazione anche le variazioni dei flussi di cassa.

Flussi finanziari di adempimento (Fulfillment Cash Flows, FCF): sono la somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri (PVFCF) e dell'aggiustamento per i rischi non finanziari (RA).

General Measurement Model (GMM): è il modello standard prescritto dal principio per la misurazione dei contratti assicurativi senza elementi di partecipazione diretta agli utili.

Investimenti general account: investimenti da schemi di bilancio (con esclusione delle attività finanziarie collegate a contratti unit/index-linked e derivanti dalla gestione di contratti di investimento) e disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Sono inoltre incluse alcune passività di natura simile agli investimenti, tra le quali i derivati passivi riferibili al portafoglio investimenti e i contratti pronti contro termine.

Investimenti immobiliari: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

Margine della nuova produzione (New Business Margin, NBM): è un indicatore di redditività della nuova produzione del segmento Vita che è pari al rapporto NBV su PVNBP. La marginalità su PVNBP è da leggersi come rapporto prospettico tra profitti e premi.

Margine sui servizi contrattuali (Contractual Service Margin, CSM): riflette la stima dell'utile non realizzato derivante dal portafoglio assicurativo in essere alla data di bilancio che l'entità riconoscerà a conto economico negli anni successivi, in quanto relativo a servizi assicurativi che saranno forniti in futuro.

Masse di terzi in gestione (Third-Party Assets Under Management, TP AUM): attivi che il Gruppo gestisce per conto della propria clientela istituzionale e retail e di compagnie assicurative e fondi pensione. Questi attivi non sono inclusi in bilancio.

Passività finanziaria: una qualsiasi passività che sia:

- un'obbligazione contrattuale:
 - a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
 - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o
- un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
 - un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Passività per residua copertura: è la componente delle passività assicurative comprendente la somma dei flussi finanziari di adempimento relativi ai servizi futuri e del CSM. In caso di applicazione del PAA, la passività per residua copertura è valutata come la differenza tra premi ricevuti e i flussi finanziari connessi all'acquisizione dei contratti assicurativi.

Passività per sinistri accaduti: è la componente delle passività assicurative comprendente la somma dei flussi finanziari di adempimento relativa ai sinistri accaduti.

Premi annui equivalenti (Annual Premium Equivalent, APE): sono definiti come premi di nuova produzione ricorrenti annualizzati sommati al 10% dei premi unici.

Premi diretti lordi: sono pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

Premi lordi emessi: si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

Premium Allocation Approach (PAA): è il metodo semplificato per la valutazione dei contratti assicurativi applicabile in caso di contratti con durata inferiore ad un anno o per i quali venga ragionevolmente ritenuto che la valutazione della passività per la residua copertura risultante dall'applicazione del metodo semplificato non diverga significativamente da quella che risulterebbe applicando il GMM.

Raccolta netta: è un indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento Vita, pari all'ammontare dei premi incassati al netto dei flussi in uscita per pagamenti del periodo.

Redditività degli investimenti: si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

Rilascio del CSM: rappresenta la componente delle passività assicurative derivanti dal CSM e contabilizzate in conto economico in linea con il servizio fornito durante il periodo contabile.

Risultato netto normalizzato: si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

Risultato operativo: si rimanda al capitolo *Nota metodologica sugli indicatori alternativi di performance* per approfondimenti.

Ritorno atteso del CSM: è definito come la somma degli interessi maturati dal CSM all'inizio del periodo e della varianza economica sistematica dovuta alla realizzazione attesa delle ipotesi real-world rispetto ai tassi privi di rischio.

Sinistralità corrente: è un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente calcolato su base attualizzata (comprensivo delle spese di gestione dei sinistri) + effetto dei contratti onerosi + aggiustamento per i rischi non finanziari dell'anno corrente + risultato dell'anno corrente relativo alla riassicurazione detenuta; e
- ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione) rettificati, come nel calcolo complessivo del combined ratio, riclassificando i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, a deduzione dei sinistri accaduti nell'anno precedente.

Sinistralità delle generazioni precedenti: è un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti calcolato su base attualizzata (comprensivo delle spese di gestione dei sinistri e delle variazioni legate all'esperienza e ai cambi di stima della passività per sinistri accaduti) + aggiustamento per i rischi non finanziari dell'anno precedente + risultato dell'anno precedente relativo alla riassicurazione detenuta; e
- ricavi per servizi assicurativi (al lordo delle cessioni in riassicurazione) rettificati, come nel calcolo complessivo del combined ratio, riclassificando i ricavi assicurativi derivanti dal rilascio della passività per la copertura residua costituita sui sinistri accaduti acquisiti in un'aggregazione aziendale, o in un trasferimento di portafoglio, a deduzione dei sinistri accaduti nell'anno precedente.

Solvency Ratio: è il rapporto tra i fondi propri ammissibili e il requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo, entrambi calcolati in linea con la normativa SII. L'indicatore è da intendersi come preliminare in quanto il Regulatory Solvency Ratio verrà comunicato all'autorità di vigilanza secondo le tempistiche previste dalla normativa Solvency II in materia di reportistica ufficiale.

Ai fini dell'informativa infrannuale, i fondi propri sono riportati al netto del dividendo pro-rata maturato. Pertanto, il rapporto differisce dalla visione regolamentare che richiede la detrazione del dividendo dell'intero anno anche per la reportistica regolamentare infrannuale (QRT).

Strumenti a reddito fisso: investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine diversi da disponibilità liquide e mezzi equivalenti, e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

Utile per azione (Earnings Per Share, EPS): rapporto tra il risultato netto di Gruppo e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione, al netto delle azioni proprie medie ponderate.

Utile per azione (Earnings Per Share, EPS) normalizzato: rapporto tra il risultato netto normalizzato di Gruppo e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione, al netto delle azioni proprie medie ponderate.

Valore attuale dei flussi finanziari (Present Value of Future Cash Flows, PVFCF): è il valore attualizzato e ponderato per la probabilità di accadimento dei flussi finanziari futuri attesi.

Valore attuale dei premi della nuova produzione (Present Value of New Business Premiums, PVNBP): è il valore attuale atteso dei premi futuri della nuova produzione, considerando i riscatti e altri flussi in uscita, scontati al momento dell'emissione utilizzando i tassi di riferimento.

Valore della nuova produzione (New Business Value, NBV): rappresenta il valore atteso creato all'interno del Gruppo dai contratti assicurativi e di investimento della nuova produzione ed emessi nel corso del periodo contabile. È formato dalle seguenti componenti (al netto del costo della riassicurazione esterna):

- CSM della nuova produzione misurato al momento della rilevazione iniziale dei contratti, incluse potenziali perdite attese, secondo la definizione del principio IFRS 17;
- valore del business di breve durata non ricompreso nel CSM e valore dei contratti di investimento associati al principio IFRS 9.

Il valore della nuova produzione è calcolato come somma algebrica del valore della nuova produzione di ogni trimestre, ognuno dei quali è calcolato con ipotesi operative ed economiche di inizio periodo derivate dalla struttura valutativa IFRS 17.

Variable Fee Approach (VFA): è il modello standard prescritto dal principio per la misurazione dei contratti assicurativi e contratti di investimento con elementi di partecipazione diretta agli utili.

Volume d'affari: si riferisce al volume dei ricavi generati durante l'esercizio di riferimento dai business in cui il Gruppo opera. Tale voce comprende: premi lordi contabilizzati, commissioni attive derivanti dalle attività di servizi e ricavi operativi dell'Asset Management.

CONTATTI

Group Integrated Reporting

integratedreporting@generali.com
Responsabile: Massimo Romano

Group Participations Valuation and AG Finance

bilancioindividualecapogruppo@generali.com
Responsabile: Nicola Padovese

Corporate Affairs

corporateaffairs@generali.com
Responsabile: Giuseppe Catalano

Group Media Relations, Content and Channels

media@generali.com
Responsabile: Monica Provini

Group Reward & Institutional HR Governance

group_reward@generali.com
Responsabile: Giovanni Lanati

Group Chief Sustainability Officer

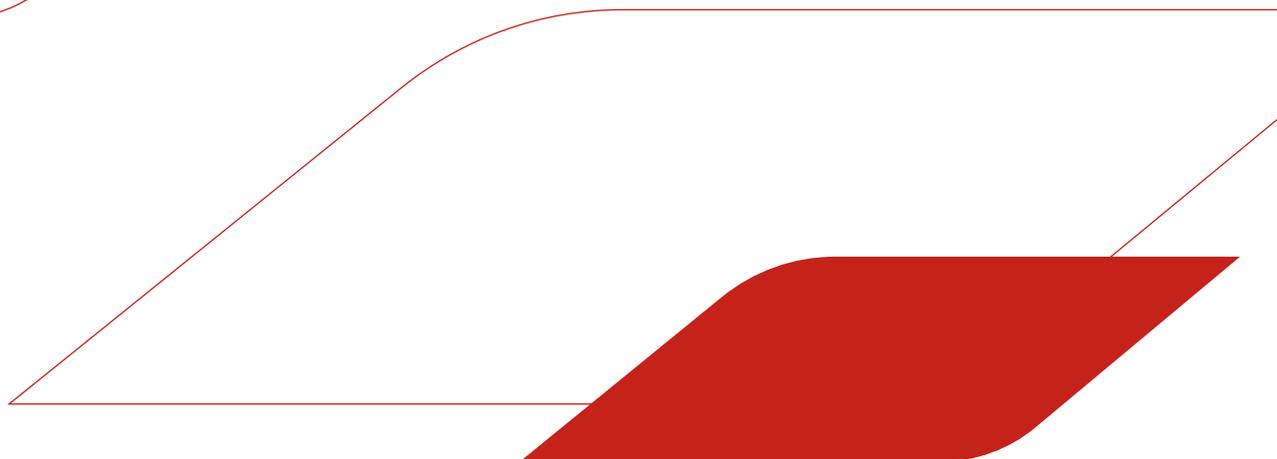
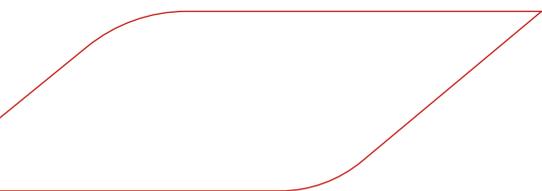
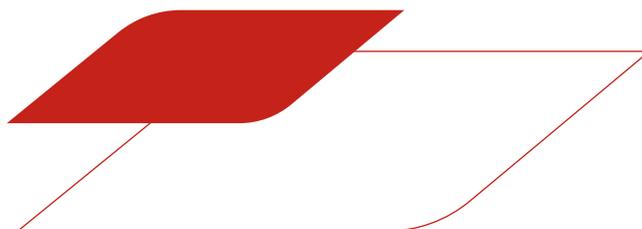
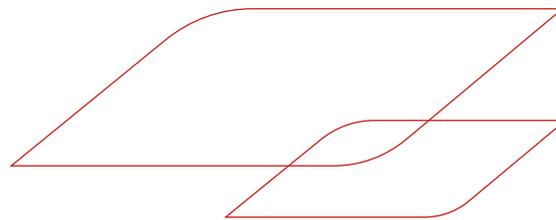
sustainability@generali.com
Responsabile: Lucia Silva

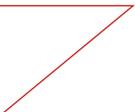
Investor & Rating Agency Relations

ir@generali.com
Responsabile: Fabio Cleva

Shareholders & Governance

governance@generali.com
Responsabile: Michele Amendolagine





Redazione della
Relazione Finanziaria
Semestrale Consolidata 2025
Group Integrated Reporting

Coordinamento
**Group Communications
& Public Affairs**

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com

Foto Generali Global Engagement Survey
Paolo Carlini per Cabiria BrandUniverse

In copertina

Anindya Kusuma Wardhani, Group Head Office
Angelo Lentini, Banca Generali
Valerio Naccarato, GOSP
Aida Álvarez Rodríguez, Med & LatAm Region - Argentina
A pagina 1

Sabine Lukasch, Country Germany
Gloria Rodríguez López, Med & LatAm Region - Argentina
Ondřej Hrdina, CEE Region - Czech Republic & Slovakia

Concept e design
Loud Adv

