

# Contratti assicurativi e d'investimento

## 13 Riserve tecniche

### Riserve tecniche

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Riserve tecniche danni</b>	<b>30.333</b>	<b>31.279</b>	<b>1.386</b>	<b>1.623</b>	<b>31.720</b>	<b>32.902</b>
Riserva premi	5.111	5.082	190	210	5.301	5.292
Riserva sinistri	24.974	25.900	1.191	1.406	26.164	27.305
Altre riserve	248	297	6	7	255	304
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve tecniche vita</b>	<b>343.871</b>	<b>395.783</b>	<b>2.237</b>	<b>1.805</b>	<b>346.108</b>	<b>397.588</b>
Riserva per somme da pagare	5.477	5.897	1.414	1.085	6.891	6.982
Riserve matematiche	242.928	278.521	673	577	243.601	279.097
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	63.142	67.989	7	8	63.149	67.997
Altre riserve	32.324	43.376	143	135	32.467	43.511
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	843	842	5	-0	847	842
di cui passività differite verso assicurati	10.584	21.231	0	0	10.584	21.231
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>374.204</b>	<b>427.062</b>	<b>3.624</b>	<b>3.428</b>	<b>377.828</b>	<b>430.489</b>

Le riserve tecniche del segmento danni registrano una flessione (-3,6% rispetto al 31 dicembre 2017) ascrivibile anche alla classificazione, in applicazione dell'IFRS 5, delle attività in fase di cessione tra le attività in dismissione possedute per la vendita. Al netto di queste variazioni di perimetro, le riserve tecniche del segmento danni flettono dell'1,5%.

Nel segmento vita le riserve tecniche si riducono del 12,9%, sia per effetto del mutato perimetro di consolidamento che della variazione di valore degli investimenti, la quale si riflette sulle passività differite verso gli assicurati.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a € 5.172 milioni (€ 6.762 milioni nel 2017) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a € 14.785 milioni (€13.784 milioni nel 2017).

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita, soggette a *Liability Adequacy Test*, è compresa anche la riserva effettuata in conformità alle regolamentazioni vigenti localmente e relative al rischio di variazione dei tassi di interesse.

## 14 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

### Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori</b>	<b>2.012</b>	<b>2.113</b>	<b>752</b>	<b>1.102</b>	<b>2.765</b>	<b>3.215</b>
<b>Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori</b>	<b>496</b>	<b>469</b>	<b>749</b>	<b>610</b>	<b>1.244</b>	<b>1.079</b>
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2	3	0	0	2	3
Riserve matematiche e altre riserve	493	466	749	610	1.242	1.076
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>2.508</b>	<b>2.582</b>	<b>1.501</b>	<b>1.713</b>	<b>4.009</b>	<b>4.294</b>

## 15 Costi di acquisizione differiti

### Costi di acquisizione differiti

(in milioni di euro)	Segmento Vita		Segmento Danni		Totale	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Esistenza al 31.12 del periodo precedente</b>	<b>1.843</b>	<b>1.806</b>	<b>276</b>	<b>277</b>	<b>2.119</b>	<b>2.083</b>
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	364	342	193	47	557	389
Variazione del perimetro di consolidamento	0	0	3	0	3	0
Ammortamento del periodo	-340	-305	-195	-50	-535	-355
Altri movimenti	-0	0	-1	2	-1	2
<b>Esistenza finale</b>	<b>1.867</b>	<b>1.843</b>	<b>276</b>	<b>276</b>	<b>2.143</b>	<b>2.119</b>

I costi di acquisizione differiti si attestano a € 2.143 milioni, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente.

## Informazioni di dettaglio sui contratti assicurativi e d'investimento

### Riserve tecniche e passività del segmento vita

#### Riserve tecniche e passività del segmento vita

(in milioni di euro)	Importo netto	
	31/12/2018	
Contratti assicurativi	164.788	
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	156.270	
<b>Totale riserve assicurative</b>	<b>321.058</b>	
Contratti finanziari valutati al fair value	2.907	
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	6.221	
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>9.128</b>	
<b>Totale</b>	<b>330.185</b>	

Il totale delle riserve assicurative, al netto dell'ammontare ceduto in riassicurazione, include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (rispettivamente pari a € 243.148 milioni e € 63.146 milioni), nonché l'importo della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 14.763 milioni. Nel portafoglio vita i contratti con rischio

assicurativo significativo pesano per 51,3%, mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 48,7%.

I contratti finanziari contribuiscono per il 2,8% del portafoglio vita e sono costituiti per il 32% da polizze unit/index linked senza rischio assicurativo significativo.

#### Riserve matematiche e riserva di senescenza del segmento vita

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente</b>	<b>292.303</b>	<b>287.034</b>
Differenze di cambio	154	-761
Variazione per premi e pagamenti	742	-1.517
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	7.668	9.843
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-692	-492
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-42.464	-1.804
<b>Riserva lorda a fine periodo</b>	<b>257.711</b>	<b>292.303</b>

Il decremento delle riserve matematiche e di senescenza del segmento vita è determinato dal mutato perimetro di consolidamento.

## Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Riserva al 31.12 del periodo precedente</b>	<b>67.989</b>	<b>60.790</b>
Differenze di cambio	228	-608
Variazione per premi e pagamenti	3.675	4.513
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	-5.842	4.045
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	250	403
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-3.158	-1.154
<b>Riserva lorda a fine periodo</b>	<b>63.142</b>	<b>67.989</b>

Il decremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, è determinato sia dall'evoluzione del valore di mercato dei fondi legati a polizze unit/index linked, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari, parzialmente compensato dall'effetto della raccolta netta, che dal mutato perimetro. Le riserve tecniche relative alle società detenute per la

vendita, riclassificate in applicazione dell'IFRS 5, sono iscritte nella voce 'Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita' sono iscritte.

La tabella di seguito evidenzia la distribuzione, per livello di garanzia offerta, delle riserve tecniche lorde del lavoro diretto.

## Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: garanzie di rendimento

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Passività con garanzia di tasso di interesse (*)</b>	<b>246.791</b>	<b>283.464</b>
fino a 1%	105.099	102.090
da 1% a 3%	100.103	113.774
da 3% a 4%	26.765	43.544
oltre a 4%	14.823	24.057
<b>Passività senza garanzia di tasso d'interesse</b>	<b>75.604</b>	<b>81.786</b>
<b>Passività agganciate ad attivi specifici</b>	<b>7.585</b>	<b>8.423</b>
<b>Totale</b>	<b>329.980</b>	<b>373.674</b>

(\*) L' estremo superiore di ciascun intervallo è escluso

Il totale include le riserve matematiche pari a € 242.928 milioni (€ 278.521 milioni nel 2017), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 63.142 milioni (€ 67.989 milioni nel 2017), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 14.782 milioni (€ 13.782 milioni nel 2017) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 9.128 milioni (€13.382 milioni nel 2017). Si segnala che il significativo calo delle passività finanziarie da contratti di investimento è ascrivibile principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento.

Nella tabella di cui sopra si osserva lo spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia minore a 1%, legato all'afflusso della nuova produzione con garanzia minore o uguale a zero. Con riferimento alle passività incluse all'interno delle classi di garanzia superiori al 1%, il forte scostamento riscontrato rispetto al 2017 è riconducibile alle attività di Generali Leben classificate come gruppo in dismissione posseduto per la vendita, in applicazione dell'IFRS 5. Le passività senza garanzia di tasso d'interesse, normalizzate dall'effetto dismissione sopracitato, si attestano nel 2018 a € 75.604 milioni mostrando un incremento rispetto all'anno precedente (€ 74.203 milioni al 31 dicembre 2017 a perimetro omogeneo), guidato dall'aumento di nuova produzione unit-linked.

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vita suddivise per intervalli di durata contrattuale residua.

#### Riserve tecniche e passività finanziarie del segmento vita: durata contrattuale residua

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2018	
Fino ad 1 anno		23.510
da 1 a 5 anni		64.583
da 5 a 10 anni		51.157
da 11 a 20 anni		85.573
oltre a 20 anni		105.158
<b>Totale</b>		<b>329.980</b>

#### Passività differite verso gli assicurati

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<b>Valore all'inizio del periodo</b>	<b>21.231</b>	<b>23.882</b>
Differenze di cambio	10	-31
Variazione del periodo	-10.657	-2.620
Acquisizioni e disinvestimenti	-0	0
<b>Valore alla fine del periodo</b>	<b>10.584</b>	<b>21.231</b>

Le passività differite verso gli assicurati registrano un decremento che riflette principalmente l'andamento della quota riconosciuta agli assicurati sul valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, con particolare riferimento alla componente obbligazionaria.

## Riserve tecniche del segmento danni

#### Riserve sinistri

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2018	31/12/2017
Auto	11.194	11.798
Non Auto	13.779	14.101
Persone e aziende	11.104	11.416
Infortuni/Malattia (*)	2.675	2.685
<b>Totale</b>	<b>24.974</b>	<b>25.900</b>

(\*) Nel segmento vita è incluso il ramo malattia gestito con criteri propri di tale segmento.

Il 44,8% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, stabile rispetto all'anno precedente (45,6%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per l'80,6%.

In relazione al segmento danni, la seguente tabella mostra l'ammontare delle riserve sinistri e riserve premi del lavoro diretto lordo suddiviso per scadenza. Il totale delle riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

### Riserve tecniche del segmento danni: scadenza

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2018	31/12/2017
Fino ad 1 anno	9.478	9.213
da 1 a 5 anni	13.160	14.108
da 5 a 10 anni	3.863	3.842
da 11 a 20 anni	2.478	2.615
oltre a 20 anni	1.105	1.203
<b>Totale</b>	<b>30.085</b>	<b>30.981</b>

La tabella sotto riportata presenta l'andamento dei sinistri pagati cumulati e il costo ultimo dei sinistri per generazione di accadimento ed il loro sviluppo dal 2009 al 2018. Il costo ultimo include i sinistri pagati osservati, le riserve dei sinistri denunciati, le riserve stimate per sinistri IBNR e le spese di liquidazione indirette.

I dati si riferiscono al lavoro diretto al lordo della riassicurazione.

La differenza tra il costo ultimo e i pagati cumulati osservati nell'anno di calendario 2018 produce la riserva

sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2009 al 2018. La riserva riportata nello stato patrimoniale è ottenuta sommando alla riserva precedente una riserva sinistri residuale che include quasi esclusivamente le generazioni fuori dal triangolo di smontamento.

L'andamento del costo ultimo osservato nelle generazioni 2009–2018 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riserva.



## Politica di riassicurazione del Gruppo

Con riferimento alla politica di riassicurazione del Gruppo, la tabella sotto riportata conferma la prudente politica adottata già da anni dal Gruppo nella selezione dei riassicuratori che consente di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità.

### Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017
AAA	0	0
AA	1.945	2.111
A	753	712
BBB	6	11
Non investment grade	0	1
No Rating	1.305	1.459
<b>Totale</b>	<b>4.009</b>	<b>4.294</b>

In alcuni casi, la normativa locale, la prassi di mercato o la tipologia di affare consentono al Gruppo di beneficiare di depositi e/o lettere di credito a garanzia delle riserve, attenuando, in questo modo, il rischio di credito legato a queste voci di bilancio.

Le controparti con "No Rating", come in passato, includono una componente rilevante di compagnie assicurative captive di grandi aziende industriali che non beneficiano di alcun rating pur mostrando una buona solidità finanziaria, compagnie non più attive sul mercato riassicurativo e non valutate da parte delle rating agencies ma, non per questo, necessariamente meno solide, compagnie facenti parte di importanti Gruppi assicurativi che, a loro volta, beneficiano di rating elevato ma che hanno

disMESSO la loro attività riassicurativa o, infine, di mutue e pool di riassicurazione.

La "No Rating" è parzialmente mitigata dalla presenza di forme di garanzia quali parental guarantee o altri collateral.

### Analisi di sensitività dei rischi assicurativi

Il Gruppo Generali effettua le proprie analisi sulle *sensitivity* ai rischi assicurativi-tecnici, non di mercato, seguendo le logiche di Solvency II. Si rimanda al Risk Report contenuto nella Relazione sulla Gestione per ulteriori informazioni e le relative evidenze numeriche.