

Contratti assicurativi e d'investimento

13 Riserve tecniche

Riserve tecniche

(in milioni di euro)	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Riserve tecniche danni	31.687	31.594	1.691	1.556	33.377	33.150
Riserva premi	5.147	5.241	216	197	5.363	5.438
Riserva sinistri	26.068	25.891	1.469	1.352	27.537	27.243
Altre riserve	471	462	7	7	478	469
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	12	20	0	0	12	20
Riserve tecniche vita	369.457	351.312	1.853	1.739	371.310	353.052
Riserva per somme da pagare	5.364	5.225	1.046	1.074	6.410	6.299
Riserve matematiche	263.099	249.760	663	530	263.762	250.290
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	57.783	51.663	11	11	57.793	51.674
Altre riserve	43.211	44.664	133	124	43.344	44.788
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	1.036	1.053	0	0	1.036	1.053
di cui passività differite verso assicurati	22.642	25.300	0	0	22.642	25.300
Totale Riserve Tecniche	401.143	382.906	3.544	3.296	404.687	386.202

Nel segmento danni le riserve tecniche rimangono sostanzialmente stabili (+0,7 % rispetto al 31 dicembre 2014).

Nel segmento vita le riserve tecniche crescono del 5,2%, principalmente a seguito dell'andamento positivo della raccolta netta e della rivalutazione finanziaria del periodo.

Il totale delle altre riserve tecniche lorde del segmento vita include anche la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni pari a € 6.725 milioni (€ 6.895 milioni nel 2014) e la riserva di senescenza del segmento vita, che ammonta a € 12.242 milioni (€ 10.965 milioni nel 2014).

Nell'ambito delle riserve tecniche del segmento vita, soggette a *Liability Adequacy Test*, è compresa anche la riservazione 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	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Riserve tecniche danni a carico dei riassicuratori	2.086	2.175	809	858	2.895	3.033
Riserve tecniche vita a carico dei riassicuratori	635	810	563	534	1.199	1.344
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	156	155	0	0	156	155
Riserve matematiche e altre riserve	480	655	563	534	1.043	1.189
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	2.722	2.985	1.372	1.392	4.094	4.378

15 Costi di acquisizione differiti

Costi di acquisizione differiti

(in milioni di euro)	Segmento Vita		Segmento Danni		Totale	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	1.674	1.650	283	307	1.958	1.957
Costi d'acquisizione differiti nel periodo	366	458	69	203	435	662
Variazione del perimetro di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Ammortamento del periodo	-318	-432	-75	-219	-393	-652
Altri movimenti	0	-1	1	-8	1	-9
Esistenza finale	1.722	1.674	278	283	2.000	1.958

I costi di acquisizione differiti si attestano a € 2.000 milioni, stabili 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	
	31/12/2015	31/12/2014
Contratti assicurativi	218.295	212.940
Contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale	114.980	99.289
Totale riserve assicurative	333.275	312.228
Contratti finanziari valutati al fair value	16.921	15.964
Contratti finanziari valutati al costo ammortizzato	5.070	4.811
Totale passività finanziarie	21.991	20.776
Totale	355.266	333.004

Il totale delle riserve assicurative 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 al netto dell'ammontare ceduto in riassicurazione (rispettivamente pari a € 263.411 milioni e € 57.637 milioni), nonché l'importo della riserva di senescenza del segmento vita pari a € 12.227 milioni (altre riserve tecniche del segmento vita). Nel portafoglio vita i contratti con rischio assicurativo significativo pesano per 61,4% (63,9% nel

2014), mentre i contratti d'investimento con partecipazione agli utili discrezionale rappresentano il 32,4% (29,8% nel 2014).

I contratti finanziari nell'ambito di applicazione dello IAS 39 si mantengono stabili rispetto al 2014, contribuendo per il 6,2% del portafoglio vita, e sono principalmente costituiti 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	
	31/12/2015	31/12/2014
Riserva lorda al 31.12 del periodo precedente	260.722	248.878
Differenze di cambio	755	665
Variazione per premi e pagamenti	4.132	2.257
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	9.912	9.612
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	-504
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-183	-186
Riserva lorda a fine periodo	275.338	260.722

L'incremento delle riserve matematiche e di senescenza del segmento vita evidenzia sia l'andamento positivo della raccolta netta che la rivalutazione finanziaria nel periodo.

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	
	31/12/2015	31/12/2014
Riserva al 31.12 del periodo precedente	51.663	45.795
Differenze di cambio	684	89
Variazione per premi e pagamenti	3.270	2.670
Redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati	2.301	3.298
Acquisizioni, disinvestimenti e altri movimenti	-135	-190
Trasferimenti alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
Riserva lorda a fine periodo	57.783	51.663

L'incremento delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione, evidenzia l'andamento positivo della raccolta netta, nonché l'evoluzione del valore di mercato dei fondi legati a polizze *unit/index linked*, conseguentemente all'andamento dei mercati finanziari.

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

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

(in milioni di euro)	Lavoro diretto lordo	
	31/12/2015	31/12/2014 (**)
Passività con garanzia di tasso di interesse (*)	269.838	255.787
da 0% a 1%	73.958	69.516
da 1% a 3%	118.416	107.323
da 3% a 4%	46.654	47.979
da 4% a 5%	29.725	29.750
Oltre a 5 %	1.084	1.219
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	78.213	70.480
Passività agganciate ad attivi specifici	7.061	6.894
Totale	355.112	333.160

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

(**) Il comparativo 2014 è stato revisionato al fine di recepire una miglior allocazione delle esposizioni, in particolare modo sulle classi con garanzia maggiore.

Il totale include le riserve matematiche pari a € 263.099 milioni (€ 249.760 milioni nel 2014), le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione pari a € 57.783 milioni (€ 51.663 milioni nel 2014), la riserva di senescenza del segmento vita pari a € 12.240 milioni (€ 10.962 milioni nel 2014) e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a € 21.991 milioni (€ 20.776 milioni nel 2014).

Nella tabella di cui sopra si osserva il progressivo spostamento delle esposizioni verso classi con garanzia

minore del 3%, anche legate all'afflusso della nuova produzione. Si segnala infine che le passività senza garanzia di tasso d'interesse aumentano, attestandosi a € 78.213 milioni (€ 70.480 milioni al 31 dicembre 2014).

La tabella di seguito mostra l'ammontare delle riserve lorde del lavoro diretto del segmento vita suddivise per intervalli di durata contrattuale residua. Per i contratti privi di scadenza (rendite vitalizie e contratti a vita intera) la durata residua è stata calcolata considerando una data attesa di conclusione del contratto, coerente con le ipotesi utilizzate per la valutazione dell'*embedded value*.

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

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2015	31/12/2014
Fino ad 1 anno	34.491	34.464
da 1 a 5 anni	73.650	77.040
da 5 a 10 anni	67.255	68.975
da 11 a 20 anni	86.442	84.079
oltre a 20 anni	93.273	68.602
Totale	355.112	333.160

Passività differite verso gli assicurati

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Valore all'inizio del periodo	25.300	3.999
Differenze di cambio	59	3
Variazione del periodo	-2.717	21.300
Acquisizioni e disinvestimenti	0	-2
Valore alla fine del periodo	22.642	25.300

Le passività differite verso gli assicurati registrano una riduzione a fronte del decremento 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	
	31/12/2015	31/12/2014
Auto	11.821	11.604
Non Auto	14.247	14.287
Persone e aziende	11.573	11.794
Infortuni/Malattia (*)	2.674	2.493
Totale	26.068	25.891

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

Il 45,3% delle riserve sinistri del lavoro diretto lordo è concentrato nei rami auto, in linea con l'anno precedente (44,8%). Tra i rami non auto, le linee persone e aziende pesano per l'81,2%.

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 del-

le riserve è stato dettagliato per durata in proporzione ai flussi di cassa attesi per ciascun intervallo riportato.

Si segnala che l'allungamento delle scadenze verso le classi a più alta *duration* è principalmente imputabile a cambi normativi, nonché un migliore e più prudente approccio nelle stime inerenti i sinistri a lunga coda.

Riserve tecniche del segmento danni: scadenza

(in milioni di euro)	Importo diretto lordo	
	31/12/2015	31/12/2014
Fino ad 1 anno	10.733	11.837
da 1 a 5 anni	11.888	11.753
da 5 a 10 anni	4.317	4.494
da 11 a 20 anni	2.928	3.048
oltre a 20 anni	1.349	0
Totale	31.215	31.132

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 2006 al 2015. 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 e dei recuperi (che nel 2015 ammontano a € 477 milioni).

La differenza tra il costo ultimo ed i pagati cumulati os-

servati nell'anno di calendario 2015 produce la riserva sinistri riconosciuta nello stato patrimoniale per le generazioni dal 2006 al 2015. 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 2006-2015 indica l'adeguato livello di prudenzialità adottato dal Gruppo Generali nella politica di riserva-

Andamento dei sinistri

(in milioni di euro)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totale
Sinistri pagati cumulati											
alla fine dell'anno di accadimento	5.146	5.724	6.069	6.289	6.218	5.633	5.692	5.678	5.322	5.424	
un anno dopo	8.735	9.531	10.002	10.158	10.054	9.244	9.232	9.095	8.536		
due anni dopo	9.776	10.597	11.103	11.315	11.145	10.302	10.334	10.047			
tre anni dopo	10.245	11.143	11.628	11.898	11.641	10.746	10.820				
quattro anni dopo	10.554	11.472	11.950	12.236	11.931	11.035					
cinque anni dopo	10.772	11.667	12.176	12.482	12.176						
sei anni dopo	10.941	11.817	12.359	12.668							
sette anni dopo	11.025	11.954	12.494								
otto anni dopo	11.125	12.068									
nove anni dopo	11.200										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati:											
alla fine dell'anno di accadimento	12.481	13.145	13.689	14.033	13.896	13.089	13.325	13.027	12.522	12.501	131.708
un anno dopo	12.435	13.040	13.534	13.851	13.718	12.804	12.912	12.775	12.265		
due anni dopo	12.238	12.796	13.313	13.732	13.509	12.620	12.725	12.529			
tre anni dopo	12.092	12.668	13.351	13.657	13.478	12.534	12.552				
quattro anni dopo	12.028	12.783	13.282	13.642	13.399	12.483					
cinque anni dopo	11.921	12.759	13.288	13.626	13.377						
sei anni dopo	11.918	12.770	13.261	13.584							
sette anni dopo	11.857	12.756	13.231								
otto anni dopo	11.824	12.728									
nove anni dopo	11.788										
Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati alla data di bilancio	11.788	12.728	13.231	13.584	13.377	12.483	12.552	12.529	12.265	12.501	127.036
Totale dei sinistri pagati cumulati	-11.200	-12.068	-12.494	-12.668	-12.176	-11.035	-10.820	-10.047	-8.536	-5.424	-106.468
Riserva riconosciuta nello Stato Patrimoniale	588	660	737	916	1.201	1.448	1.732	2.482	3.729	7.076	20.569
Riserva non inclusa nel triangolo di sinistralità											5.977
Riserva iscritta nello Stato Patrimoniale											26.545

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 consenta di avere un'elevata presenza di controparti nelle classi di rating di maggiore qualità. Il modesto peso delle controparti AAA riflette l'assenza quasi totale di operatori sul mercato che hanno mantenuto queste caratteristiche.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
AAA	3	3
AA	1.984	1.972
A	1.049	1.219
BBB	73	142
Non investment grade	1	0
No Rating	984	1.042
Totale	4.094	4.378

Nel quadro complessivo delle riserve tecniche continua a manifestarsi l'effetto di una gestione sempre più centralizzata della riassicurazione che si materializza nella costante riduzione delle riserve complessivamente trasferite a controparti fuori gruppo, nonché ad una più efficiente gestione della riassicurazione facoltativa.

Permane la presenza di controparti "not rated", che, 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.

In diversi 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, che attenuano il rischio di credito legato a queste voci di bilanci.