

Solvency and Financial Condition Report of Generali Group 2017

Executive summary translations



Index

Index	3
Synthèse	5
Zusammenfassung	11
Shrnutí	17
Összefoglaló	23
Podsumowanie	29
Rezumat	35
Zhrnutie	41
Povzetek	47
Sažetak	52
Резюме	58
Resumen	65
Samenvatting	71
Síntese	77
Περίληψη	83

Synthèse

ACTIVITÉS ET RÉSULTATS (SECTION A)

Depuis 1831, nous sommes un groupe italien indépendant qui mise sur une forte présence à l'international. Le Groupe Generali est un des acteurs les plus importants au niveau mondial dans le secteur de l'assurance, secteur stratégique qui joue un rôle déterminant dans le développement et la qualité de vie des sociétés modernes. En près de 200 ans, nous avons construit un Groupe présent dans plus de 60 pays, avec plus de 400 sociétés et plus de 71 000 salariés.

Nos activités incluent la branche Vie (polices d'épargne, polices de protection familiale, polices en unité de comptes et plans complexes élaborés pour les multinationales) et la branche dommages (couvertures mass-market telles que RC Auto, habitation, accidents et maladie ainsi que les couvertures plus sophistiquées pour risques commerciaux et industriels) ; deux branches qui offrent de grandes perspectives de développement. Nous sommes également présents dans le secteur Retail et, au fil des ans, notre présence a également été renforcée dans le secteur des entreprises, à travers une unité internationale spécialement créée à cet effet.

Le Groupe est également présent au niveau mondial comme acteur de référence dans la gestion d'actifs avec plus de 500 milliards d'actifs gérés.

Le Groupe opère à travers la mise en œuvre d'une stratégie multi-canal pour répondre à toutes les exigences de la clientèle. Outre notre propre réseau international d'agents et de promoteurs financiers, nous nous sommes implantés dans les domaines du courtage, de la bancassurance ainsi que sur les canaux directs (Internet et téléphone), domaines dans lesquels nous occupons une position de premier plan au niveau européen.

Au niveau de la gestion et de l'organisation, la nouvelle structure géographique du Groupe Generali, qui reflète les zones de responsabilité des managers en charge des pays où le Groupe est présent, est composée des business units des trois marchés principaux - Italie, France et Allemagne - et des structures régionales suivantes :

- CEE, à savoir les pays d'Europe centrale et d'Europe de l'est membres de l'UE¹ ;
- International, constituée de EMEA, Amériques, Asie, Europ Assistance et autres sociétés ;
- Investments, Asset & Wealth Management, ce qui inclut les sociétés du Groupe qui opèrent dans le secteur du conseil en investissements, dans la gestion de l'épargne et dans la planification financière.

Enfin, le cluster Holding du Groupe et autres sociétés comprend les activités de direction et de coordination de la Société mère - y compris les activités de réassurance au niveau du Groupe - d'autres holdings financières et des activités de fourniture de services internationaux non inclus dans les précédentes régions géographiques.

Le Groupe a clôturé l'exercice 2017 avec d'excellents résultats économiques et patrimoniaux. En particulier, l'augmentation du résultat opérationnel et des bénéfices nets, l'amélioration de la qualité des dépôts nets de la branche Vie et de la rentabilité de la nouvelle production confirment la pleine mise en œuvre de la stratégie présentée en 2016, qui sera parachevée en 2018.

Le résultat opérationnel du Groupe a atteint le niveau record de 4 895 millions d'euros (en augmentation de 2,3 %), essentiellement grâce à la tendance positive du segment Vie et aux activités d'Investments, Asset & Wealth Management. L'augmentation de 1,8 % du résultat sur le segment Vie trouve son explication dans les meilleures performances des investissements. Le segment Holding et autres activités a amélioré son résultat, atteignant 59 millions d'euros, en particulier grâce aux excellents résultats de Banca Generali et aux performances exceptionnelles d'Asset Management Europe. Les deux segments compensent la flexion du résultat opérationnel de la branche Dommages (1 972 millions d'euros, soit -4,9 %), sur laquelle ont pesé 416 millions d'euros de sinistres de catastrophes naturelles, essentiellement occasionnés par les ouragans qui ont frappé les États-Unis, par les tempêtes qui ont touché l'Europe centrale, ainsi que par la contribution réduite de la gestion financière dans un contexte de faibles taux d'intérêt. En excluant l'impact des sinistres de catastrophes naturelles, le résultat opérationnel de la branche Dommages serait stable sur les deux années prises en compte.

Le ROE, principal indicateur de rentabilité économique du Groupe, est de 13,4 % (inchangé par rapport au 31 décembre 2016) et est conforme à l'objectif stratégique (>13 %).

Les bénéfices nets ont atteint 2 110 millions d'euros, marquant une augmentation de 1,4 %, grâce à l'amélioration du résultat opérationnel mentionnée plus haut, et du résultat non opérationnel, qui bénéficie de dépréciations faibles, en dépit de l'impact des désaffectations (-217 millions d'euros) et de l'augmentation de la fiscalité.

Les primes ont dépassé 68 537 millions d'euros (-0,2 %), en augmentation dans la branche Dommages (+1,7 %) alors que les dépôts nets Vie s'élèvent à plus de 9 718 milliards d'euros, soit aux niveaux les plus élevés du marché.

¹ À partir du 1er janvier 2018, l'Autriche dans son ensemble sera considérée comme pays CEE et non plus comme pays EMEA.

En référence aux lignes d'activité, les primes de la branche Vie ont atteint 47 788 millions d'euros (-1,0 %) ; en cohérence avec l'objectif stratégique, à savoir poursuivre la mise en œuvre de la politique de souscription plus sélective, les dépôts au niveau des produits d'épargne ont fléchi de 11,6 % en particulier en Italie, Asie, Allemagne, Espagne et France. Le rééquilibrage programmé au profit des produits qui présentent de meilleures caractéristiques en termes de retour au regard du risque a permis une augmentation des produits en unité de comptes (+22,4 %), dans les régions où le Groupe est présent et en particulier en Italie (+57,3 %) et en France (+52,1 %), ainsi que des polices de risque pur et maladie (+7,0 %).

Les primes de la branche Dommages s'élèvent à 20 749 millions d'euros, soit une augmentation de 1,7 %, grâce aux résultats positifs des lignes Auto et non-Auto. Le développement du secteur Auto (+3,0 %) a été essentiellement soutenu par la croissance enregistrée en Allemagne (+4,2 %), dans les pays CEE (+3,2 %), en Espagne (+3,8 %), dans la région Amériques (+25,7 %) et en France (+2,6 %), qui compense largement la baisse enregistrée en Italie (-4,5 %), suite à la diminution de la prime moyenne et aux mesures adoptées pour sauvegarder la rentabilité du portefeuille. En augmentation également, les primes non-Auto (+0,9 %) qui ont principalement bénéficié de la croissance dans les pays CEE (+3,6 %), dans la région EMEA (+2,6 %) et d'Europ Assistance (+14,0 %) ; bien qu'elle ait en partie comblé son retard suite à la baisse enregistrée en 2017, l'Italie a fléchi de 1,8 %, principalement en raison de la baisse des primes sur les lignes Global Corporate & Commercial, tandis que la France a enregistré une baisse de 2,0 % en raison des faiblesses du marché dans les branches entreprises et construction.

Outre la subdivision géographique susmentionnée, aucune autre variation du modèle de business adopté par le Groupe n'est à signaler.

SYSTÈME DE GOUVERNANCE (SECTION B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), dans sa position de Société mère du Groupe Generali, a adopté des règlements internes concernant le système de gouvernance, afin de garantir un niveau approprié de cohérence au sein du Groupe. Ces règlements incluent en particulier des règles concernant la composition qualitative et quantitative de l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle (AMSB), ses compétences et les comités correspondants, les fonctions et les responsabilités à confier aux hautes instances de direction et aux comités de management, concernant les modalités à travers lesquelles le système de contrôle interne et le système de gestion des risques doivent être structurés et mis en œuvre, les principaux principes de rémunération, les pré-requis d'honorabilité, de professionnalisme et d'externalisation.

Le système de gouvernance n'a pas subi de modifications importantes pendant la période de référence.

PROFIL DE RISQUE (SECTION C)

Le Groupe Generali est pour l'essentiel exposé aux risques financiers, risques crédit, risques souscription et risques opérationnels. La nature de ces risques et la description générale du profil de risque du Groupe Generali figurent dans la section C.

Le Groupe Generali mesure les risques auxquels il est exposé en recourant au Modèle interne partiel (PIM) du Groupe pour les risques financiers, les risques crédit et les risques de souscription Vie et Dommages. Les risques opérationnels sont quant à eux mesurés au moyen de la Formule Standard, complétée par des évaluations quantitatives et qualitatives du risque. Le PIM fournit une représentation précise des principaux risques auxquels le Groupe est exposé, en mesurant non seulement l'impact de chaque risque envisagé individuellement mais aussi leur impact combiné sur les fonds propres du Groupe.

Les analyses de sensibilité et de scénario effectuées confirment que la vulnérabilité du Groupe réside principalement dans les fluctuations des marchés financiers, en particulier au regard des taux d'intérêt bas/négatifs et de l'écartement des spreads d'emprunt (en particulier sur les titres d'état italiens). Le Groupe peut se targuer d'une position solide, y compris en conditions de stress potentiel, essentiellement grâce à un écart de durée limité, à une bonne capacité d'absorption des pertes par les provisions techniques et à un taux de minima garanti moyen inférieur au taux de rendement moyen du portefeuille.

Par rapport à l'exercice précédent, le profil de risque ne présente pas de modifications importantes.

ÉVALUATION AUX FINS DE LA SOLVABILITÉ (SECTION D)

La section D fournit une représentation complète de l'évaluation des actifs et passifs de Solvabilité II. Les évaluations reposent sur un principe économique, cohérent avec le marché et basé sur des hypothèses que les opérateurs du marché utiliseraient pour évaluer le même actif ou le même passif (article 75 de la directive Solvabilité II).

En particulier, les actifs et les passifs autres que les provisions techniques sont mesurés conformément aux principes IFRS et aux recommandations préconisées par le « Comité des interprétations IFRS », approuvées par l'Union Européenne avant la date de référence des comptes annuels, à condition que les méthodes d'évaluation soient cohérentes avec l'approche du marché.

Au 31 décembre 2017, les provisions techniques consolidées du Groupe Generali dans le cadre de la directive Solvabilité II, ont été calculées conformément aux dispositions de la norme Solvabilité II, comme somme de la *best estimate of liabilities* (soit la meilleure estimation des passifs assurantiels) et du *risk margin* (à savoir la marge pour le risque au regard des risques non couvrables), en adoptant les mêmes méthodes que celles appliquées au 31 décembre 2016.

En outre, les principaux ajustements entre les IFRS et les actifs et passifs de Solvabilité II concernent :

- les différences au niveau de la méthode de consolidation de certaines entités incluses dans le périmètre de consolidation ;
- l'élimination des actifs incorporels, coûts d'acquisition différés et fonds de commerce compris ;
- la réévaluation des actifs et des passifs autres que les provisions techniques non évalués à la juste valeur dans les IFRS ;
- la réévaluation à la juste valeur des passifs financiers qui ne tient pas compte de la variation du risque crédit de l'émetteur ;
- la mesure des provisions techniques, y compris des réserves récupérables en réassurance, en fonction des spécifications Solvabilité II ;
- l'évaluation des passifs potentiels dans le cas où certaines des conditions établies par la norme seraient satisfaites ;
- les impacts fiscaux relatifs aux rectifications susmentionnées.

Ci-après figurent les principales données des comptes annuels de la valeur de marché. Pour plus détails, se reporter au chapitre D.

MVBS	IFRS à périmètre homogène (a)	Solvabilité II (b)	Variation (b-a)
Fonds de commerce, Frais d'acquisitions Reporté (DAC) et actifs incorporels	10 790	0	-10 790
Impôts actifs différés	2 078	1 317	-760
Investissements (actifs de couverture de contrat index-linked et unit-linked exclus)	378 773	387 645	8 872
<i>Titres d'état</i>	174 770	174 816	45
<i>Obligations Corporate bonds, structured notes and collateralized securities</i>	138 219	139 544	1 324
<i>Immeubles (à usage propre exclus)</i>	14 025	20 823	6 798
<i>Participations</i>	2 987	4 185	1 197
<i>Autres placements</i>	48 771	48 277	-493
Actifs de couverture de contrats index-linked et unit-linked	86 978	86 978	0
Provisions cédées en réassurance	4 491	3 617	-874
<i>Business non-Vie</i>	3 181	2 486	-695
<i>Business Vie</i>	1 310	1 130	-179
Autres actifs	33 308	34 303	995
Total actifs	516 416	513 860	-2 557
Provisions techniques	452 051	428 710	-23 342
<i>dont Vie</i>	420 704	402 547	-18 157
<i>dont non-Vie</i>	31 347	26 163	-5 184
Passifs subordonnés	8 379	8 931	552
Passifs financiers	5 946	6 385	439
Impôts passifs différés	2 653	9 296	6 644
Autres passifs	21 211	21 017	-193
Total passifs	490 239	474 340	-15 900
Excédant des actifs sur les passifs	26 177	39 520	13 343

Aucune modification significative n'est à signaler concernant l'évaluation des actifs et passifs.

L'augmentation des provisions techniques Vie Solvabilité II du Groupe, de fin 2016 à fin 2017 (+2,2 %) s'explique principalement par la croissance des volumes et par les variations économiques positives dérivant des réévaluations des prestations assurantielles, supérieures

à celles prévues calculées sur la base des principes prudeniels *market consistent* requis par la norme Solvabilité II. La diminution des provisions techniques non-Vie du 31 décembre 2016 au 31 décembre 2017 (-7,1 %) est essentiellement due à des variations de périmètre (par exemple à la cession en réassurance hors Groupe à travers un *quota share* à 100 % du portefeuille *Asbestos, Pollution and Health Hazard* de la branche de Londres) et à l'actualisation des hypothèses des modèles de projection de certaines compagnies du Groupe. Par rapport à la précédente évaluation de fin d'année, les provisions techniques totales n'ont pas été impactées de manière significative par l'actualisation des hypothèses opérationnelles les mieux estimées.

Par rapport à l'exercice précédent, aucune variation n'est à signaler au niveau des méthodes d'évaluation.

GESTION DU CAPITAL (SECTION E)

Le Groupe définit les principes relatifs aux activités de gestion du capital de la société à la tête du Groupe et de ses compagnies.

Les activités de gestion du capital visent à établir des principes directeurs et des standards communs pour mettre en œuvre les procédures de gestion et de contrôle des fonds propres conformément aux exigences réglementaires et à la législation en vigueur, aussi bien au niveau du Groupe qu'au niveau local et en accord avec le niveau d'appétence et avec la stratégie de risque du Groupe Generali.

La situation patrimoniale au 31.12.2017 est indiquée ci-dessous. La section E fournit une représentation détaillée de la structure des fonds propres et des éléments relatifs aux prérequis patrimoniaux de solvabilité.

Rapport de solvabilité

Le rapport de solvabilité du Groupe Generali (établi fin 2017) a été fortement renforcé au cours de l'année, passant de 178 % fin 2016 à 207% fin 2017 ; cette augmentation s'explique à la fois par l'augmentation des fonds propres du Groupe (GOF - +11,1 %) et par la réduction du SCR (-4,4 %) qui ont bénéficié de la génération du capital de Solvabilité II et des tendances positives des marchés financiers (en termes d'augmentation des taux d'intérêt, de réduction des spreads d'emprunt et des tendances positives du marché actionnaire).

Ratio de solvabilité (représentation réglementaire)

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variation
Fonds propres admissibles	45 880	41 308	11,1 %
Prérequis patrimonial de solvabilité (SCR)	22 191	23 222	-4,4 %
Excès des fonds propres sur le prérequis patrimonial	23 689	18 087	31,0 %
Ratio de solvabilité	207 %	178 %	29 points %

Fonds propres du Groupe

Les fonds propres du Groupe s'élèvent à 45 880 millions au 31 décembre 2017. Par rapport au résultat au 31 décembre 2016, les fonds propres ont augmenté de +11,1 % ayant joui des bénéfices normalisés générés par le Groupe, de l'impact positif des conditions des marchés financiers, ainsi que des variations opérationnelles, aussi bien en termes d'expérience que de changements dans les hypothèses formulées dans le modèle de projection des positions techniques.

Les fonds propres du Groupe Generali sont pour l'essentiel constitués de capital de haute qualité (Tier 1).

Le Tier 1 représente 88 % du total (+1 point % par rapport à fin 2016), le Tier 2 représente 12 % (-1 point % par rapport à fin 2016) alors que le Tier 3 est quasiment nul (0,2 % fin 2017).

Fonds propres admissibles par niveau

(en millions d'euros)	Total	Niveau 1 - illimité (*)	Niveau 1 - limité	Niveau 2	Niveau 3
Fonds propres admissibles de couverture du SCR - 31/12/2017	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Fonds propres admissibles de couverture du SCR - 31/12/2016	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Variation	11,1 %	15,1 %	-3,6 %	-1,5 %	-44,1 %

(* Les fonds propres de niveau 1 incluent également les fonds propres des sociétés du secteur financier et équivalents ainsi que les plus-values non réalisées du secteur retraite français qui bénéficie de la mesure transitoire de l'ORP (Institution for Occupational Retirement Provision) autorisée par les Autorités de contrôle.

Prérequis patrimonial de solvabilité

Le Prérequis patrimonial de solvabilité (*Solvency Capital Requirement - SCR*) s'élève à 22 191 millions d'euros (contre 23 222 millions fin 2016). Les risques prédominants sont les risques financiers et les risques crédit, respectivement à hauteur de 43,4 % (contre 38,7 % fin 2016) et 30,0 % (contre 35,4 % fin 2016), à l'issue de la diversification. Les risques de souscription Vie et Dommages sont de 5,1 % (contre 4,4 % fin 2016) et 12,3 % (contre 11,9 % fin 2016).

Rapport de solvabilité hors application de l'ajustement de volatilité (Volatility Adjustment)

La norme Solvabilité II prévoit trois mesures de garantie à long terme (*long-term guarantee measures*) ; le Groupe Generali ajuste la courbe d'évaluation utilisée pour le calcul des provisions techniques en recourant à l'ajustement de volatilité (*volatility adjustment*), pour prendre en compte le rendement supplémentaire qu'il est possible d'obtenir sans risque des actifs de couverture des passifs assurantiels.

Ci-après, sont indiqués les impacts dérivant de la remise à zéro de l'ajustement de volatilité (*volatility adjustment*) sur la position de solvabilité du Groupe Generali.

Couverture du SCR hors application de l'ajustement de volatilité (VA) - 31.12.2017

(en millions d'euros)	Couverture SCR	Impact du VA	Couverture SCR hors VA
Fonds propres admissibles	45 880	-248	45 632
Prérequis patrimonial de solvabilité (SCR)	22 191	5 464	27 655
Ratio de solvabilité	207 %		165 %

Couverture du capital minimum de solvabilité

Ci-après figurent les indicateurs de couverture du capital minimum de solvabilité :

Couverture du prérequis patrimonial minimum

(en millions d'euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variation
Fonds propres admissibles de couverture du MCR	42 862	38 456	11,5%
Prérequis patrimonial minimum (MCR)	17 318	18 460	-6,2%
Excès des fonds propres sur le prérequis patrimonial minimum	25 545	19 996	27,8%
Rapport entre fonds propres admissibles et MCR	248%	208%	39 points

Dans le tableau ci-dessous figure le détail des fonds propres du Groupe de couverture du capital minimum de solvabilité :

Fonds propres admissibles de couverture du MCR par niveau

(en millions d'euros)	Total	Niveau 1 - illimité (*)	Niveau 1 - limité	Niveau 2
Fonds propres admissibles de couverture du MCR - 31/12/2017	42 862	35 796	3 603	3 464
Fonds propres admissibles de couverture du MCR - 31/12/2016	38 456	31 028	3 736	3 692
Variation	11,5 %	15,4 %	-3,6 %	-6,2 %

Le Tier 1 représente 92 % du total des fonds propres du Groupe de couverture du MCR (+2 points % par rapport au 31 décembre 2016) tandis que le Tier 2 représente 8 % (-2 points % par rapport au 31 décembre 2016).

Aucune modification significative n'est à signaler dans le calcul des prérequis patrimoniaux et dans le calcul des fonds propres pour leur couverture.

Couverture du MCR hors application de l'ajustement de volatilité (VA) - 31.12.2017

(en millions d'euros)	Couverture MCR	Impact du VA	Couverture MCR hors VA
Fonds propres admissibles de couverture du MCR	42 862	-189	42 673
Prérequis patrimonial minimum (MCR)	17 318	294	17 611
Rapport entre fonds propres admissibles et MCR	248 %		242 %

Aucune modification significative n'est à signaler dans le calcul des prérequis patrimoniaux et des fonds nécessaires à leur couverture.

Zusammenfassung

GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND ERGEBNISSE (ABSCHNITT A)

Bereits seit 1831 sind wir eine italienische, unabhängige Gruppe, die auf dem internationalen Markt stark aufgestellt ist. Wir gehören weltweit zu einer der bedeutendsten Gesellschaften der Versicherungsindustrie, einem strategischen Sektor, der für das Wachstum, die Entwicklung und den Wohlstand der modernen Gesellschaften von großer Bedeutung ist. In fast 200 Jahren haben wir eine Gruppe aufgebaut, die in über 60 Ländern mit über 400 Gesellschaften und mehr als 71 Tausend Mitarbeitern vertreten ist.

Unsere Leistungen umfassen die Sparten Leben (Spar- und Familienschutz, Unit-Linked-Versicherungen und komplexe Versicherungspläne für internationale Unternehmen) und Schäden (von den Massenmarkt-Versicherungen, wie Kfz-Haftpflicht, Wohnung, Unfälle und Gesundheit bis hin zu anspruchsvollen Versicherungen für Handels- und Gewerbetreibenden), die beide große Entwicklungsperspektiven versprechen. Wir sind im Retail-Geschäft führend und haben im Laufe der Zeit unsere Position im Unternehmensbereich durch eine eigens dafür eingerichtete international tätige Abteilung verstärkt.

Wir sind mit Aktiva von über 500 Milliarden als globaler Verwalter Ansprechpartner im Bereich Asset Management.

Wir nutzen eine Multikanalstrategie, um allen unterschiedlichen Bedürfnissen der Kunden gerecht zu werden. Unterstützt wird unser internationales Netzwerk aus Maklern und Finanzberatern durch Broker, Bancassurance und direkte Kommunikationskanäle (Internet und Telefon), wo wir europaweit die Leadership erobert haben.

Was die Führungs- und Organisationsebene betrifft, setzt sich die neue geographische Struktur der Gruppe Generali, die den Verantwortungsbereichen der Country Manager entspricht, aus den Geschäftsbereichen der drei Hauptmärkte - Italien, Frankreich und Deutschland - und folgenden regionalen Strukturen zusammen:

- CEE, d.h. die der EU angehörenden Länder Mittel- und Osteuropas²;
- International, bestehend aus EMEA, Americas, Asia, Europ Assistance und weiteren Gesellschaften;
- Investments, Asset & Wealth Management, die die Unternehmen der Gruppe miteinschließen, die im Bereich der Anlageberatung, Einlagenverwaltung und der Finanzplanung tätig sind.

Und schließlich umfasst der Cluster Holding der Gruppe und andere Gesellschaften die Leitung und Koordinierungstätigkeiten des Mutterkonzerns - Rückversicherung der Gruppe inbegriffen - weitere Finanzholdings und die Erbringung internationaler Dienstleistungen, die nicht in vorstehenden geographischen Gebieten enthalten sind.

Die Gruppe beendet das Geschäftsjahr 2017 mit exzellenten Vermögens- und Wirtschaftsergebnissen. Insbesondere bestätigen die Zunahme des operativen Ergebnisses und des Reingewinns die Verbesserung der Qualität der Nettoeinnahmen der Sparte Leben und der Rentabilität neu abgeschlossener Versicherungen die volle Umsetzung der 2016 vorgestellten Strategie, die 2018 abgeschlossen wird.

Das operative Ergebnis der Gruppe erreicht den Rekordwert von € 4.895 Millionen, was einer Zunahme von 2,3% entspricht und überwiegend auf die positive Entwicklung der Sparte Leben und den Leistungen im Bereich Investments und Asset & Wealth Management zurückzuführen ist. Der Anstieg von 1,8% des Ergebnisses der Sparte Leben ist auf die höhere Performance der Anlagen zurückzuführen. Das Holding-Segment und weitere Tätigkeiten konnten sich verbessern und € 59 Millionen erreichen, insbesondere dank der hervorragenden Ergebnisse der Banca Generali und der höheren Performance der Asset Management Europe. Beide Segmente gleichen den Rückgang des operativen Ergebnisses der Schadensparte aus (€ 1.972 Millionen, -4,9%), das mit € 416 Millionen für Schadensfälle infolge von Naturkatastrophen (überwiegend der Hurrikane in den Vereinigten Staaten und der Unwetter in Mitteleuropa) sowie dem geringeren Beitrag der Finanzverwaltung in einem Szenario niedriger Zinssätze beeinflusst wurde. Schließt man die Auswirkungen der Naturkatastrophen in den beiden Vergleichsjahren aus, wäre das operative Ergebnis der Schadensparte stabil.

Der „operating return on equity“, die wichtigste wirtschaftliche Rentabilitätskennzahl der Gruppe liegt bei etwa 13,4% (unverändert gegenüber 31. Dezember 2016) und bestätigt, dass das strategische Ziel (>13%) erreicht wurde.

Der Reingewinn erreicht € 2.110 Millionen, was einer Zunahme von 1,4% entspricht und der bereits erwähnten Verbesserung des operativen ebenso wie dem nicht operativen Ergebnis zu verdanken ist, das trotz des Anteils der Veräußerungen (€ -217 Millionen) und der Steuererhöhungen von geringeren Abwertungen profitiert.

Die Prämien liegen bei über € 68.537 Millionen (-0,2%), mit einem Wachstum in der Schadensparte (+1,7%), während die Nettoeinnahmen Leben über € 9.718 Milliarden betragen und damit weiterhin auf höchstem Marktniveau liegen.

² Seit 1. Januar 2018 wird das gesamte österreichische Gebiet den CEE-Ländern und nicht mehr den EMEA-Ländern zugeordnet.

In Bezug auf die Geschäftsbereiche liegen die Prämien der Sparte Leben bei € 47.788 Millionen (-1,0%); im Einklang mit dem strategischen Ziel, eine selektivere Zeichnungspolitik zu betreiben, sanken die Prämieinnahmen der Sparprodukte vor allem in Italien, Asien, Deutschland, Spanien und Frankreich um 11,6%. Vorstehende geplante produktbezogene Neuausrichtung, die im Vergleich zum Risiko bessere Gewinnchancen bietet, führt zu einem Anstieg sowohl der Unit-Linked-Produkte (+22,4%), der sich in den Tätigkeitsbereichen der Gruppe und insbesondere in Italien (+57,3%) und Frankreich (+52,1%) ausbreitet, sowie der reinen Risiko- und Krankenversicherungen (+7,0%).

Die Prämien der Schadensparte belaufen sich auf € 20.749 Millionen, was dank der positiven Entwicklung der Sparten Kfz und Nicht-Kfz einer Zunahme von 1,7% entspricht. Treibende Kraft der Entwicklung der Kfz-Sparte (+3,0%) ist überwiegend der in Deutschland (+4,2%), den CEE-Ländern (+3,2%), Spanien (+3,8%), der Region Americas (+25,7%) und Frankreich (+2,6%) verzeichnete Anstieg, der den Rückgang in Italien (-4,5%) infolge der geringeren Durchschnittsprämien und den zum Schutz der Portfolio-Rentabilität ergriffenen Maßnahmen größtenteils auffängt. Auch in der Nicht-Kfz-Sparte haben die Prämieinnahmen zugenommen (+0,9%), hauptsächlich dank der Entwicklung in den CEE-Ländern (+3,6%), in der EMEA-Region (+2,6%) und der Europ Assistance (+14,0%); trotz der Aufholung in Italien gegenüber dem 2017 beobachteten Rückgang, beträgt die Abnahme 1,8%, überwiegend aufgrund der geringeren Prämieinnahmen der Sparten Global Corporate & Commercial, während in Frankreich in den Sparten Unternehmen und Bauwirtschaft infolge der schwachen Marktbedingungen eine Verringerung von 2,0% verzeichnet wurde.

Mit Ausnahme vorstehender geographischer Unterteilung, sind keine weiteren Veränderungen des Geschäftsmodells der Gruppe zu verzeichnen.

GOVERNANCE-SYSTEM (ABSCHNITT B)

In ihrer Funktion als Mutterkonzern hat die Assicurazioni Generali S.p.A. (AG) der Gruppe Generali interne Verordnungen bezüglich des Governance-Systems übernommen, um innerhalb der Gruppe ein angemessenes Maß an Kohärenz zu gewährleisten. Diese Verordnungen enthalten insbesondere Regeln über die qualitative und quantitative Zusammensetzung des Verwaltungs-, Managements- und Aufsichtsorgans (AMSB), dessen Zuständigkeiten und entsprechenden Ausschüsse, die dem Topmanagement und den Führungsausschüssen zu übertragenden Funktionen und Verantwortlichkeiten bezüglich der Strukturierung und Einrichtung des internen Kontrollsystems und des Risikomanagement, die wichtigsten Vergütungsgrundsätze, die Anforderungen der Redlichkeit und Professionalität sowie des Outsourcing.

Das Governance-System wurde im Referenzzeitraum nicht wesentlich verändert.

RISIKOPROFIL (ABSCHNITT C)

Die Gruppe Generali ist überwiegend finanziellen und operationellen Risiken sowie Kredit- und Zeichnungsrisiken ausgesetzt. Die Art dieser Risiken und die allgemeine Beschreibung des Risikoprofils der Gruppe Generali sind in Abschnitt C enthalten.

Die Gruppe Generali misst ihre Risiken für die finanziellen Risiken, die Kreditrisiken sowie die Zeichnungsrisiken der Lebens- und Schadensparte mit dem Partial Internal Model (PIM) der Gruppe. Die operationellen Risiken werden anhand der Standardformel gemessen, ergänzt durch quantitative und qualitative Risikobewertungen. Das PIM liefert eine exakte Darstellung der wichtigsten Risiken, denen die Gruppe ausgesetzt ist, indem sie nicht nur die Auswirkungen eines jeden Risikos für sich genommen misst, sondern auch das Gesamtrisiko für die Eigenmittel der Gruppe.

Die durchgeführten Sensitivitäts- und Szenarioanalysen bestätigen, dass die Gruppe besonders sensibel auf die Entwicklung der Finanzmärkte reagiert und vor allem auf die niedrigen/negativen Zinssätze und die Erhöhung der Kreditspreads (insbesondere bei den italienischen Staatsanleihen). Die Gruppe ist auch in Stress-Situationen solide aufgestellt, vor allem aufgrund eines reduzierten Duration Gaps, ihrer Fähigkeit, durch technische Rückstellungen und einen garantierten durchschnittlichen Mindestzinssatz, der unter dem durchschnittlichen Renditesatz des Portfolios liegt, Verluste aufzufangen.

Gegenüber dem Vorjahr wurden keine wesentlichen Änderungen am Risikoprofil verzeichnet.

SOLVABILITÄTSBEURTEILUNG (ABSCHNITT D)

Abschnitt D enthält einen vollständigen Überblick über die Bewertung der Aktiva und Passiva der Solvabilität II. Grundlage der Bewertungen ist ein mit dem Markt kohärentes wirtschaftliches Prinzip, das auf Hypothesen basiert, die die Marktteilnehmer zur Bewertung dieser Aktiva oder Passiva verwenden würden (Artikel 75 der Solvency II - Richtlinie).

Insbesondere werden die von den technischen Rückstellungen verschiedenen Aktiva und Passiva im Einklang mit den IFRS-Standards und den von der Europäischen Union genehmigten Interpretationen des 'Fachausschusses für IFRS-Interpretationen' vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, sofern sie Bewertungsmethoden enthalten, die mit dem Marktansatz kohärent sind.

Die konsolidierten technischen Rückstellungen der Gruppe Generali im Rahmen von Solvency II zum 31. Dezember 2017 wurden gemäß Bestimmungen der Solvency II - Richtlinie als Summe der *best estimate of liabilities* (d.h. der besten Schätzwerte der Versicherungsverbindlichkeiten) und des *risk margin* (d.h. der Risikomarge gegenüber nicht-hedgebarer Risiken) berechnet, wobei die gleichen Methoden wie zum 31. Dezember 2016 angewandt wurden.

Die wichtigsten Anpassungen zwischen den IFRS und den Passiva von Solvency II betreffen außerdem:

- Differenzen der Konsolidierungsmethode einiger in den Konsolidierungskreis aufgenommener Unternehmen;
- Ausbuchung der immateriellen Anlagen, einschließlich der gestundeten Übernahmekosten und des Geschäfts- oder Firmenwerts;
- Die Neubewertung der von den technischen Rückstellungen verschiedenen Aktiva und Passiva, die in den IFRS nicht zum Fair Value bewertet werden;
- Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten zum Fair Value, der die Veränderung des Kreditrisikos des Emittenten nicht berücksichtigt;
- Die Bewertung der technischen Rückstellungen, einschließlich derer, die aufgrund der Solvency II - Vorschriften bei den Rückversicherungen hereingeholt werden können;
- Die Erfassung potentieller Verbindlichkeiten, sofern bestimmte, von den Vorschriften festgelegte Bedingungen erfüllt werden;
- Der Steuereffekt bezüglich vorstehender Wertberichtigungen.

Nachstehend sind die wichtigsten Bilanzausweisungen des Marktwerts aufgeführt. Bezüglich weiterer Einzelheiten wird auf das Kapitel D verwiesen.

MVBS	IFRS flächenbereinigt (LFL) (a)	Solvency II (b)	Veränderung (b-a)
Geschäfts- oder Firmenwert, DAC und immaterielle Anlagen	10.790	0	-10.790
Aktive gestundete Steuern	2.078	1.317	-760
Investitionen (ausgenommen Aktiva zur Absicherung von Index-Linked und Unit-Linked-Verträgen)	378.773	387.645	8.872
<i>Staatsanleihen</i>	174.770	174.816	45
<i>Anleihen, Corporate bonds, strukturierte Schuldverschreibungen und forderungsbesicherte Wertpapiere</i>	138.219	139.544	1.324
<i>Immobilien (Eigennutzung ausgenommen)</i>	14.025	20.823	6.798
<i>Beteiligungen</i>	2.987	4.185	1.197
<i>Sonstige Investitionen</i>	48.771	48.277	-493
Aktiva zur Deckung von Index-Linked und Unit-Linked-Verträgen	86.978	86.978	0
An Rückversicherungen abgetretene Rückstellungen	4.491	3.617	-874
<i>Geschäftsbereich Nicht-Leben</i>	3.181	2.486	-695
<i>Geschäftsbereich Leben</i>	1.310	1.130	-179
Sonstige Aktiva	33.308	34.303	995
Summe Aktiva	516.416	513.860	-2.557
Technische Rückstellungen	452.051	428.710	-23.342
<i>davon Leben</i>	420.704	402.547	-18.157
<i>davon Nicht-Leben</i>	31.347	26.163	-5.184
Nachrangige Verbindlichkeiten	8.379	8.931	552
Finanzielle Verbindlichkeiten	5.946	6.385	439
Gestundete Steuerverbindlichkeiten	2.653	9.296	6.644
Sonstige Passiva	21.211	21.017	-193
Summe Passiva	490.239	474.340	-15.900
Überschuss Aktiva über Passiva	26.177	39.520	13.343

Es sind keine bedeutenden nennenswerten Änderungen bei der Bewertung der Aktiva und Passiva erfolgt.

Die Zunahme der technischen Rückstellungen Leben Solvency II der Gruppe seit Ende 2016 bis Ende 2017 (+2,2%) ist vor allem auf den Anstieg der Volumen und der positiven wirtschaftlichen Varianzen infolge der Aufwertungen der Versicherungsleistungen zurückzuführen, die den Erwartungen gegenüber - die nach den aufsichtsrechtlichen Anforderungen von Solvency II *market consistent* berechnet wurden - höher waren. Der Rückgang der technischen Rückstellungen Nicht-Leben zwischen 31. Dezember 2016 und 31. Dezember 2017 (-7,1%) ist hauptsächlich auf einige Flächenveränderungen (zum Beispiel die Abtretung an nicht der Gruppe angehörende Rückversicherungen durch eine *quota share* von 100% des Portfolios *Asbestos, Pollution and Health Hazard* der London-Branch) und die Aktualisierung der Hypothesen der Prognosemodelle in einigen Gesellschaften der Gruppe zurückzuführen. Gegenüber der vorherigen Bewertung zum Jahresende wurde die Gesamtheit der technischen Rückstellungen nicht maßgeblich von der Aktualisierung der operativen Hypothesen *best estimate* beeinflusst.

Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Bewertungsmethoden nicht geändert.

KAPITALVERWALTUNG (ABSCHNITT E)

Die Gruppe legt die Prinzipien für die Tätigkeiten der Kapitalverwaltung des Mutterkonzerns und den Gesellschaften der Gruppe fest.

Ziel der Kapitalverwaltung ist die Festlegung von Leitprinzipien und gemeinsamen Standards, um die Verwaltungs- und Kontrollverfahren der Eigenmittel im Einklang mit den geltenden gesetzlichen Anforderungen und der Rahmengesetzgebung sowohl auf Gruppenebene als auch vor Ort und in Übereinstimmung mit dem Impulsniveau und der Risikostrategie der Gruppe Generali vorzunehmen.

Nachstehend die Vermögenslage zum 31.12.2017. Abschnitt E enthält einen detaillierten Überblick über die Struktur des Eigenkapitals und der Elemente bezüglich der Solvabilitätskapitalanforderungen.

Solvabilitätsverhältnis

Das Solvabilitätsverhältnis der Gruppe Generali Ende 2017 hat sich im Laufe des Jahres stark verbessert und ist von 178% YE16 auf 207% YE17 gestiegen; die Zunahme ist sowohl auf die Erhöhung des Eigenkapitals der Gruppe (GoF) (+ 11,1%) als auch den Rückgang der SCR (-4,4%) zurückzuführen, deren treibende Kraft die Generierung des Kapitals Solvency II und die positive Entwicklung der Finanzmärkte (bezogen auf die Erhöhung der Zinssätze, die Reduzierung der Kreditspreads und der positiven Aktienentwicklung) war.

Solvency Ratio (reglementarisch gesehen)

(in Millionen Euro)	31.12.2017	31.12.2016	Veränderung
Zulässige Eigenmittel	45.880	41.308	11,1%
Solvabilitätskapitalanforderung (SCR)	22.191	23.222	-4,4%
Überschuss Eigenmittel über Kapitalanforderung	23.689	18.087	31,0%
Solvency Ratio	207%	178%	29 pp

Eigenmittel der Gruppe

Die Eigenmittel der Gruppe belaufen sich zum 31. Dezember 2017 auf 45.880 Millionen. Die Eigenmittel sind gegenüber dem Ergebnis zum 31. Dezember 2016 um +11,1% gestiegen, wobei sie von den von der Gruppe generierten normalisierten Gewinnen, den positiven Auswirkungen der Bedingungen auf den Finanzmärkten sowie den operativen Varianzen sowohl in Bezug auf die Erfahrung als auch die Änderungen bei den Hypothesen des Prognosemodells der technischen Positionen profitierten.

Die Eigenmittel der Gruppe Generali bestehen überwiegend aus hartem Kernkapital (Tier 1).

Tier 1 macht 88% des Gesamtkapitals aus (+1 pp gegenüber dem Jahresende 2016), Tier 2 stellt 12% (-1 pp gegenüber dem Jahresende 2016) dar, während Tier 3 im Wesentlichen bei null liegt (0,2% Ende 2017).

Zulässige Eigenmittel pro Ebene

(in Millionen Euro)	Summe	Ebene 1 - unbegrenzt*	Ebene 1 - begrenzt	Ebene 2	Ebene 3
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der SCR - 31.12.2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der SCR - 31.12.2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Veränderung	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

*Die Eigenmittel der ersten Ebene umfassen auch die Eigenmittel der Gesellschaften des Finanzsektors und vergleichbaren Gesellschaften und die nicht realisierten Vermögenszuwächse aus dem französischen Pensionsgeschäft, das von der von der Kontrollbehörde genehmigten Übergangsmaßnahme des IORP profitiert.

Die Solvabilitätskapitalanforderung

Die Solvabilitätskapitalanforderung (*Solvency Capital Requirement* - SCR) beträgt € 22.191 Millionen (€23.222 Mio. Ende 2016). Die Hauptrisiken sind das Finanzrisiko und das Kreditrisiko über jeweils 43,4% (38,7% Ende 2016) und 30,0% (35,4% Ende 2016) nach der Diversifizierung. Der Anteil der Zeichnungsrisiken Leben und Schaden beträgt 5,1% (4,4% Ende 2016) und 12,3% (11,9% Ende 2016);

Solvabilitätsverhältnis ohne Anwendung des Volatility Adjustment

Unter den im Rahmen von Solvency II vorgesehenen *long-term guarantee measures* passt die Gruppe Generali die für die Berechnung der technischen Rückstellungen verwendeten Bewertungskurse mit dem *volatility adjustment* an, um die aus den Aktiva zur Deckung der Versicherungsverbindlichkeiten erzielbare zusätzliche Rendite risikofrei zu berücksichtigen.

Nachstehend die Auswirkungen infolge der Nullsetzung des *volatility adjustment* für die Solvabilitätsposition der Gruppe Generali.

SCR-Deckung ohne Anwendung des Volatility Adjustment (VA) - 31.12.2017

(€ Million)	SCR-Deckung	Auswirkung des VA	SCR-Deckung ohne VA
Zulässige Eigenmittel	45.880	-248	45.632
Solvabilitätskapitalanforderung (SCR)	22.191	5.464	27.655
Solvency Ratio	207%		165%

Deckung des Solvabilitätsmindestkapitals

Nachstehend die Deckungskennzahlen des Solvabilitätsmindestkapitals:

Deckung der Mindestkapitalanforderung

(in Millionen Euro)	31.12.2017	31.12.2016	Veränderung
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der MCR	42.862	38.456	11,5%
Mindesteigenkapitalanforderung (MCR)	17.318	18.460	-6,2%
Überschuss Eigenmittel über Mindestkapitalanforderung	25.545	19.996	27,8%
Verhältnis zwischen zulässigen Eigenmitteln und MCR	248%	208%	39 pp

Nachstehende Tabelle enthält die Detailinformationen über die Eigenmittel der Gruppe zur Deckung des Solvabilitätsmindestkapitals:

Eigenmittel zur Deckung der MCR je Ebene

(in Millionen Euro)	Summe	Ebene 1 - unbegrenzt*	Ebene 1 - begrenzt	Ebene 2
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der MCR - 31.12.2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der MCR - 31.12.2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Veränderung	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

Tier 1 macht 92% der gesamten Eigenmittel der Gruppe zur Deckung der MCR aus (+2 pp gegenüber dem 31. Dezember 2016), während Tier 2 8% darstellt (-2 pp gegenüber 31. Dezember 2016).

Es sind keine bedeutenden Änderungen bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen und der Berechnung der Eigenmittel zu deren Deckung erfolgt.

Deckung der MCR ohne Anwendung des Volatility Adjustment (VA) - 31.12.2017

(in Millionen Euro)	MCR-Deckung	Auswirkung des VA	MCR-Deckung ohne VA
Zulässige Eigenmittel zur Deckung der MCR	42.862	-189	42.673
Mindesteigenkapitalanforderung (MCR)	17.318	294	17.611
Verhältnis zwischen zulässigen Eigenmitteln und MCR	248%		242%

Es gibt keine bedeutenden Veränderungen bezüglich der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen und der entsprechenden Mittel zu deren Deckung.

Shrnutí

ÚDAJE O SUBJEKTU A JEHO VÝSLEDKÁCH (ODDÍL A)

Od roku 1831 jsme nezávislou italskou skupinou se silným mezinárodním působením. Jsme jedním z největších globálních hráčů v oblasti pojišťovnictví, která je strategická a velmi důležitá pro růst, rozvoj a blahobyt moderní společnosti. Za téměř 200 let jsme vybudovali skupinu, která prostřednictvím více než 400 společností a 71 000 zaměstnanců působí ve více než 60 zemích světa.

Naše činnost obsahuje životní (spořicí, rodinné, investiční pojištění apod.) i neživotní pojištění (pojištění motorových vozidel, pojištění domácnosti, úrazové a zdravotní pojištění apod.). V maloobchodním sektoru patříme ke špičce a prostřednictvím samostatné mezinárodní divize jsme postupně získali silné postavení i v korporátním sektoru. Aktivy v hodnotě 500 miliard eur se řadíme mezi aktivní hráče na poli správy majetku.

Rozličné potřeby zákazníků uspokojujeme uplatňováním multikanálové strategie. Kromě mezinárodní sítě zástupců a finančních poradců využíváme služeb makléřů, bankopojištění, přímého prodeje po telefonu i internetu, kde jsme se stali evropskou jedničkou.

Z hlediska řízení a organizace skupina v plné míře odráží povinnosti a kompetence ředitelů pro jednotlivé země a je složena z organizačních jednotek, které působí na třech hlavních trzích (Itálie, Francie, Německo), a z následujících regionálních struktur:

- divize CEE – země střední a východní Evropy, které jsou členy Evropské unie³,
- divize mezinárodní – země EMEA (Evropa, Střední východ a Afrika), Severní a Jižní Amerika, Asie, skupina Europ Assistance a další společnosti,
- divize investic a správy majetku – zahrnuje hlavní subjekty skupiny, které působí v oblasti investic, správy majetku a finančního plánování.

Konečně klast Holding a další podniky zahrnuje řídicí a koordinační činnost mateřské společnosti, včetně zajišťovnictví skupiny, a další finanční holdingové společnosti a dodavatele mezinárodních služeb, kteří nespádají do předchozích zeměpisných oblastí.

Výsledky skupiny za rok 2017 jsou velmi potěšující a vykazují vynikající kapitálové postavení. Zejména došlo ke zvýšení provozních výnosů a čistého zisku. Lepší se kvalita čistých peněžních příjmů u životního pojištění a podstatně jsme zvýšili nové obchodní marže. Ty jen potvrzují kompletní realizaci strategie, která byla představena v roce 2016 a bude dokončena do konce tohoto roku.

Provozní výnosy skupiny dosahují rekordní výše 4 895 milionů eur, jedná se tedy o zvýšení o 2,3 %, a to zejména díky pozitivním výsledkům v segmentu životního pojištění a v divizi investic a správy majetku. Nárůst o 1,8 % v životním pojištění je důsledkem lepších investičních výsledků; růst v divizi Holding a další činnosti ve výši 59 milionů eur odráží vynikající výsledky společnosti Banca Generali a zlepšení výsledků společnosti Asset Management Europe. Oba segmenty vyvažují pokles provozního výsledku u neživotního pojištění (1 972 milionů eur pokles o 4,9 %), který byl ovlivněn částkou 416 milionů eur na pojistném plnění z živelních pohrom, zejména hurikánů na americkém kontinentu a bouřek, jež se prohnaly Evropou, i nižší rentabilitou investic v kontextu nízkých úrokových sazeb. Odhlédneme-li od vlivu pojistných plnění z živelních pohrom, k nimž v obou sledovaných rocích došlo, provozní výnosy by byly u neživotního pojištění vyrovnané.

Provozní rentabilita vlastního kapitálu, hlavního hospodářského ukazatele ziskovosti skupiny, činí 13,4 %, což odpovídá hodnotě k 31. 12. 2016 a potvrzuje plnění strategického cíle (více než 13 %).

Čistý zisk dosahuje hodnoty 2 110 milionů eur (zvýšení o 1,4 %), a to díky zmíněnému zlepšení provozních i neprovozních výnosů, přičemž lepší neprovozní výnosy jsou důsledkem menší ztráty ze snížení hodnoty, a to navzdory dopadu ukončovaných činností a nárůstu finančních závazků.

Hrubé předepsané pojistné přesahuje částku 68 537 milionů eur (-0,2 %), přičemž neživotní pojištění vykazuje nárůst (+1,7 %). Čisté peněžní příjmy činily 9 718 milionů eur, což patří v daném odvětví mezi nejlepší výsledky.

Výše hrubého předepsaného pojistného v životním pojištění dosahuje částky 47 788 milionů eur (-1,0 %). V souladu se strategickým cílem větší výběrovosti při uzavírání pojistných smluv klesl objem pojistného u spořicích produktů o 11,6 %, a to zejména v Itálii, v Německu, ve Španělsku a ve Francii. Shora uvedená cílená změna těžiště ve prospěch produktů s lepším poměrem rizika vůči ziskovosti přinesla u obou investičních produktů zvýšení (+22,4 %), a to napříč všemi oblastmi činnosti skupiny – zejména v Itálii (+57,3 %) a ve Francii (+52,1 %), a ve prospěch produktů s ochrannou funkcí (+7,0 %).

V neživotním pojištění dosahuje pojistné výše 20 749 milionů eur (+1,7 %), a to v důsledku kladného výsledku jak u pojištění motorových vozidel, tak u ostatního neživotního pojištění. Vývoj pojištění motorových vozidel (+3,0 %) je ovlivněn zejména růstem v Německu (+4,2 %), v zemích střední a východní Evropy (+3,2 %), ve Španělsku (+3,8 %), v Severní i Jižní Americe (+25,7 %) a ve Francii (+2,6 %),

³ Od 1. ledna 2018 patří klast Rakousko organizačně mezi země střední a východní Evropy, nikoli do skupiny zemí EMEA.

který více než kompenzoval propad v Itálii (-4,5 %), k němuž došlo následkem poklesu průměrného pojistného a následkem opatření k ochraně ziskovosti portfolia. Růst zaznamenalo i ostatní neživotní pojištění (+0,9 %), a to zejména vývojem v zemích střední a východní Evropy (+3,6 %), v regionu EMEA (+2,6 %) a ve skupině Europ Assistance (+14,0 %); přestože se Itálie z propadu v roce 2017 zotavuje, stále vykazuje deficit ve výši 1,8 %, a to zejména v důsledku poklesu u produktů podnikového a komerčního pojištění, zatímco 2,0 % pokles ve Francii je zapříčiněn slabými podmínkami na trhu komerčního a stavebního pojištění.

Kromě nového, shora uvedeného zeměpisného dělení nedošlo v obchodním modelu skupiny k žádným změnám.

SYSTEM ŘÍZENÍ (ODDÍL B)

Jako mateřská společnost skupiny Generali vydala společnost Assicurazioni Generali S.p.A. vnitřní předpisy k systému řízení k zajištění odpovídající jednotnosti v rámci celé skupiny. Tyto vnitřní předpisy mimo jiné upravují: kvalitativní i kvantitativní složení správného, řídicího a dozorového orgánu, jeho kompetence a výbory, úkoly a odpovědnost vyššího vedení a řídicích výborů, způsob strukturování a uplatňování vnitřní kontroly a systému řízení rizik, hlavní zásady odměňování, stanovování požadavků a outsourcingu.

V průběhu sledovaného období nedošlo v systému řízení k žádným podstatným změnám.

PROFIL RIZIKA (ODDÍL C)

Skupina Generali je vystavena zejména finančnímu, úvěrovému, upisovacímu a provoznímu riziku. Oddíl C obsahuje popis povahy těchto rizik i celkového profilu rizika skupiny.

Riziko finanční, úvěrové a upisovací (v neživotním pojištění) měří skupina vlastním dílčím interním modelem. Provozní riziko měří standardním vzorcem, doplněným o kvantitativní i kvalitativní hodnocení rizika. Dílčí interní model poskytuje přesnou reprezentaci hlavních rizik, kterým je skupina vystavena, přičemž neměří pouze dopad jednotlivých rizik, ale i jejich společný vliv na vlastní prostředky skupiny.

Provedené analýzy citlivosti potvrzují citlivost skupiny převážně na trendy finančního trhu (velmi nízké až záporné úrokové sazby a rozšiřování úvěrového rozpětí, zejména u italských státních dluhopisů). I při nepříznivých podmínkách na trhu (snižování úrokových sazeb nebo hodnoty vlastního kapitálu, rozšiřování rozpětí) si skupina Generali i nadále udržuje dobrou pozici, a to zejména díky svému obchodnímu profilu, který je charakterizován omezeným časovým rozdílem, vysokou schopností technických rezerv absorbovat ztráty a průměrnou minimální zárukou, která je stabilně nižší než průměrná rentabilita portfolia.

V průběhu sledovaného období nedošlo u rizikového profilu k žádným podstatným změnám.

OCEŇOVÁNÍ PRO ÚČELY SOLVENTNOSTI (ODDÍL D)

Oddíl D obsahuje celkový přehled ocenění aktiv a závazků podle směrnice Solventnost II. Obecným principem ocenění je hospodářský přístup, který je pro celý trh stejný a využívá předpokladů, které by účastníci trhu použili při oceňování stejných aktiv a závazků (článek 75 směrnice Solventnost II).

Kromě technických rezerv se aktiva a závazky vykazují podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví a podle výkladu Výboru pro interpretaci IFRS schválených Evropskou unií před datem sestavení rozvahy, pokud obsahují způsoby oceňování, jež jsou v souladu s tržním přístupem.

Výpočet konsolidovaných technických rezerv skupiny Generali k 31. 12. 2017 podle směrnice Solventnost II byl proveden v souladu s touto směrnicí jako součet nejlepšího odhadu výše závazků a rizikové přírážky podle stejné metodiky jako u výpočtu k 31. 12. 2016.

Hlavní úpravy mezi mezinárodními standardy účetního výkaznictví a aktivy a závazky podle směrnice Solventnost II se týkají:

- rozdílů ve způsobu konsolidace některých subjektů zahrnutých do rozsahu konsolidace,
- vyloučení nehmotných aktiv včetně časově rozlišených pořizovacích nákladů a goodwillu,
- přecenění aktiv a závazků, které nejsou technickými rezervami a v účetní závěrce podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví se neoceňují tržní hodnotou,
- přecenění finančních závazků tržní hodnotou bez změn vlastního kreditního ratingu,
- ocenění technických rezerv, včetně úhrad od zajišťovatele, podle směrnice Solventnost II,
- účtování podmíněných závazků v případě splnění stanovených podmínek,
- daňových dopadů, které souvisí s výše uvedeným.

Hlavní údaje rozvahy tržní hodnoty jsou uvedeny dále v textu. Podrobnosti naleznete v oddílu D.

MVBS	Oblast v souladu s mezinárodními standardsy účetního výkaznictví (a)	Solventnost II (b)	Změna (b-a)
Goodwill, časově rozlišené pořizovací náklady a nehmotná aktiva	10 790	0	-10 790
Odložené daňové pohledávky	2 078	1 317	-760
Investice (kromě aktiv pro indexované pojistné smlouvy a smlouvy investičního životního pojištění)	378 773	387 645	8 872
<i>Státní dluhopisy</i>	<i>174 770</i>	<i>174 816</i>	<i>45</i>
<i>Podnikové dluhopisy, strukturované dluhopisy a zajištěné cenné papíry</i>	<i>138 219</i>	<i>139 544</i>	<i>1 324</i>
<i>Majetek (kromě majetku pro vlastní potřebu)</i>	<i>14 025</i>	<i>20 823</i>	<i>6 798</i>
<i>Účasti</i>	<i>2 987</i>	<i>4 185</i>	<i>1 197</i>
<i>Ostatní investice</i>	<i>48 771</i>	<i>48 277</i>	<i>-493</i>
Aktiva pro indexované pojistné smlouvy a smlouvy investičního životního pojištění	86 978	86 978	0
Částky vymahatelné ze zajistných smluv	4 491	3 617	-874
<i>Neživotní pojištění</i>	<i>3 181</i>	<i>2 486</i>	<i>-695</i>
<i>Životní pojištění</i>	<i>1 310</i>	<i>1 130</i>	<i>-179</i>
Ostatní aktiva	33 308	34 303	995
Aktiva celkem	516 416	513 860	-2 557
Technické rezervy	452 051	428 710	-23 342
<i>Životní pojištění</i>	<i>420 704</i>	<i>402 547</i>	<i>-18 157</i>
<i>Neživotní pojištění</i>	<i>31 347</i>	<i>26 163</i>	<i>-5 184</i>
Podřízené závazky	8 379	8 931	552
Finanční závazky	5 946	6 385	439
Odložené daňové závazky	2 653	9 296	6 644
Ostatní závazky	21 211	21 017	-193
Závazky celkem	490 239	474 340	-15 900
Převis aktiv vůči závazkům	26 177	39 520	13 343

Příčinou nárůstu technických rezerv podle směrnice Solventnost II u životního pojištění oproti výši k 31. 12. 2016 (+2,2 %) je způsobena zejména zvýšením objemu a kladnými hospodářskými odchylkami v důsledku přecenění pojistného plnění pojistníkům, které bylo vyšší než plnění očekávané v rámci trhu, který se řídí podmínkami uvedené směrnice. Pokles technických rezerv v neživotním pojištění k 31. 12. 2017 vůči hodnotě k 31. 12. 2016 (-7,1 %) je způsoben zejména změnou rozsahu (například zajištění pro portfolio britské pobočky, která se věnuje pojištění rizika působení azbestu, znečištění a vzniku újmy na zdraví, u externího zajišťovatele formou smlouvy o 100% poměrném zajištění) a změnami, které některé společnosti skupiny provedly v přijatých modelech. Ve srovnání s oceněním ke konci předcházejícího roku nebyly technické rezervy nijak podstatně ovlivněny změnami v nejlepším odhadu provozních předpokladů.

V ocenění aktiv a závazků nedošlo k žádným podstatným vykazovaným změnám.

ŘÍZENÍ KAPITÁLU (ODDÍL E)

Skupina definuje zásady řízení kapitálu mateřské společnosti a právnických osob skupiny.

Cílem činností řízení kapitálu je stanovení společných zásad a norem pro správu a řízení vlastních finančních prostředků v souladu s příslušnými regulačními požadavky a právním rámcem na místní úrovni i na úrovni skupiny a v souladu s mírou přijatelného rizika a

strategií skupiny Generali. Kapitálová situace k 31.12.2017 je uvedena v oddílu E, který obsahuje podrobný přehled struktury vlastních zdrojů i složek, jež se týkají solventnostních kapitálových požadavků.

Regulatorní solventnostní poměr

Posílení poměru solventnosti skupiny Generali z hodnoty 178 % ke konci roku 2016 na hodnotu 207 % ke konci roku 2017 odráží jak nárůst vlastních zdrojů skupiny o 11,1 %, tak snížení solventnostního kapitálového požadavku o 4,4 % a je způsobeno tvorbou kapitálu dle směrnice Solventnost II a pozitivními trendy na finančním trhu (ve smyslu vyšších úrokových sazeb, zúžení úvěrového rozpětí a pozitivního trendu u vlastního kapitálu).

Solventnostní poměr (regulatorní pohled)

(v milionech eur)	31. 12. 2017	31. 12. 2016	Změna
Vlastní zdroje skupiny	45 880	41 308	11,1%
Solventnostní kapitálový požadavek	22 191	23 222	-4,4%
Převis vlastních zdrojů skupiny vůči solventnostnímu kapitálovému požadavku	23 689	18 087	31,0%
Solventnostní poměr	207%	178%	29 procentních bodů

Vlastní zdroje skupiny

K 31.12. 2017 dosahují vlastní zdroje skupiny výše 45 880 milionů eur. Proti hodnotě k 31. 12. 2016 došlo u vlastních zdrojů skupiny k nárůstu o 11,1 % díky normalizovanému příjmu skupiny, pozitivnímu vlivu podmínek na finančním trhu i provozním odchylkám ve smyslu zkušeností s předpoklady u projekčního modelu technických položek a změn v těchto předpokladech.

Vlastní zdroje skupiny Generali obsahují zejména vysoce kvalitní kapitál (úroveň 1).

Úroveň 1 představuje 88 % celku (+1 procentní bod oproti hodnotě ke konci roku 2016), úroveň 2 představuje 12 % (-1 procentní bod oproti hodnotě ke konci roku 2016); úroveň 3 dosahuje prakticky nulové hodnoty (ke konci roku 2017 podíl 0,2 %).

Vlastní zdroje skupiny dle úrovní

(v milionech eur)	Celkem	Úroveň 1 – bez omezení*	Úroveň 1 – s omezením	Úroveň 2	Úroveň 3
Vlastní zdroje skupiny ke splnění solventnostního kapitálového požadavku – 31.12.2017	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Vlastní zdroje skupiny ke splnění solventnostního kapitálového požadavku – 31.12.2016	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Změna	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Solventnostní kapitálový požadavek

Solventnostní kapitálový požadavek dosahuje hodnoty 22 191 milionů eur (23 222 milionů eur ke konci roku 2016). Hlavními riziky jsou finanční a úvěrová rizika, která představují podíl 43,4 %, respektive 30,0 % (ke konci roku 2016 podíl 38,7 %, respektive 35,4 %). Materializace opisovacího rizika v životním a neživotním pojištění po diverzifikaci dosahuje hodnoty 5,1 %, respektive 12,3 % (ke konci roku 2016 hodnoty 4,4 %, respektive 11,9 %).

Regulatorní solventnostní poměr bez uplatnění koeficientu volatility

Z možných dlouhodobých záručních opatření, která pro křivku ocenění používanou u technických rezerv povoluje rámec směrnice Solventnost II, uplatňuje skupina Generali výpočet s koeficientem volatility tak, aby zohlednila zvýšení zisku, kterého lze bez rizika dosáhnout na základě aktiv zajišťujících pojistné závazky.

Dopad snížení koeficientu volatility na hodnotu nula na solventnost skupiny Generali je uveden dále v textu.

Krytí solventnostního kapitálového požadavku bez uplatnění koeficientu volatility k 31.12.2017

(v milionech eur)	Krytí solventnostního kapitálového požadavku	Dopad koeficientu volatility	Krytí solventnostního kapitálového požadavku bez koeficientu volatility
Vlastní zdroje skupiny	45 880	-248	45 632
Solventnostní kapitálový požadavek	22 191	5 464	27 654
Solventnostní poměr	207%		165%

Minimální krytí kapitálového požadavku

Níže jsou uvedeny podrobné údaje o minimálním krytí kapitálového požadavku ke konci roku 2017:

Krytí minimálního kapitálového požadavku

(v milionech eur)	31. 12. 2017	31. 12. 2016	Změna
Vlastní zdroje skupiny ke splnění minimálního kapitálového požadavku	42 862	38 456	11,5%
Minimální kapitálový požadavek	17 318	18 460	-6,2%
Převis nad minimálním kapitálovým požadavkem	25 545	19 996	27,8%
Poměr vlastních zdrojů skupiny k minimálnímu kapitálovému požadavku	248%	208 %	39 procentních bodů

V následující tabulce je uvedeno rozdělení způsobilých vlastních zdrojů ke splnění minimálního kapitálového požadavku:

Vlastní zdroje skupiny ke splnění minimálního kapitálového požadavku dle úrovní

(v milionech eur)	Celkem	Úroveň 1 – bez omezení	Úroveň 1 – s omezením	Úroveň 2
Vlastní zdroje skupiny ke splnění minimálního kapitálového požadavku – 31.12.2017	42 862	35 796	3 603	3 464
Vlastní zdroje skupiny ke splnění minimálního kapitálového požadavku – 31.12.2016	38 456	31 028	3 736	3 692
Změna	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

* Na základě dohody s dozorovým orgánem obsahuje úroveň 1 i nerealizovaný zisk a nerealizovanou ztrátu v souvislosti s francouzskými institucemi zaměstnaneckého penzijního pojištění.

Úroveň 1 představuje 92% podíl na celkových vlastních prostředcích, které kryjí minimální kapitálový požadavek (oproti konci roku 2016 nárůst o 2 procentní body), zatímco zbývajících 8 % připadá na úroveň 2 (oproti konci roku 2016 pokles o 2 procentní body, který odráží snížení objemu podřízených závazků).

Krytí minimálního kapitálového požadavku bez koeficientu volatility je uvedeno níže:

Krytí minimálního kapitálového požadavku bez uplatnění koeficientu volatility k 31.12.2017

(v milionech eur)	Krytí minimálního kapitálového požadavku	Dopad koeficientu volatility	Krytí minimálního kapitálového požadavku bez koeficientu volatility
Vlastní zdroje skupiny ke splnění minimálního kapitálového požadavku	42 862	-189	42 673
Minimální kapitálový požadavek	17 318	294	17 611
Poměr vlastních zdrojů skupiny k minimálnímu kapitálovému požadavku	248%		242%

Ve výpočtu kapitálových požadavků ani ve výpočtu výše vlastních zdrojů k jejich krytí nedošlo k podstatným změnám.

Összefoglaló

ÜZLET ÉS TELJESÍTMÉNY (A. SZAKASZ)

1831 óta működő olasz, független cégcsoport vagyunk, erős nemzetközi jelenléttel. A legnagyobb globális szereplők egyike vagyunk a biztosítási ágazatban, amely nagyon fontos, stratégiai szektor a modern társadalmak növekedése, fejlődése és jóléte szempontjából. Ebben a csaknem 200 évben kiépítettünk egy cégcsoportot, amely több mint 60 országban több mint 400 céggel és 71 ezernél is több alkalmazottal működik.

Tevékenységeink átfogják az Életbiztosítási (megtakarítások, családvédelem és unit-linked biztosítások stb.) és a P&C üzletágat (gépkocsi-, lakás-, baleset- és egészségbiztosítás stb.). A lakossági ágazatban vezető szerepünk van, időközben pedig megerősítettük pozícióinkat a vállalkezési ágazatban, amellyel külön nemzetközi részlegünk foglalkozik. Aktív, globális szereplők vagyunk a vagyonkezelésben is, 500 milliárd eurót meghaladó eszközállománnyal.

Többcsatornás stratégiával dolgozunk, hogy megfeleljünk ügyfeleink különféle igényeinek. Ügynökeink és pénzügyi tanácsadóink nemzetközi hálózatával párhuzamosan brókereket, bankbiztosítást, valamint közvetlen telefonos és webes csatornákat is kialakítottunk, mely területeken Európában az elsők vagyunk.

Vezetési és szervezeti szempontból a Csoport felépítése teljes mértékben tükrözi a Csoport országos vezetőinek felelősségét és három fő piacon – Olaszországban, Franciaországban és Németországban – tevékenykedő üzleti egységekből, valamint a következő regionális struktúrákból áll:

- KKE - közép- és kelet-európai uniós országok⁴;
- Nemzetközi - tartalmazza az EMEA térséget, az amerikai kontinentet, Ázsiát, az Europ Assistance-t és az Egyéb társaságokat;
- Befektetések, Eszköz- és Vagyonkezelés - amely a Csoport befektetési tanácsadással, eszközkezeléssel és pénzügyi tervezéssel foglalkozó főbb egységeit foglalja magában.

Végül, a Holding szervezet és az egyéb vállalkozások közé tartoznak az Anyavállalat vezetőségi és koordinációs tevékenységei, ideértve a Csoport viszontbiztosítási tevékenységét, más pénzügyi holdingtársaságokat és azokat a nemzetközi szolgáltatókat, amelyek nem tartoznak az előző földrajzi körzetekbe.

A Csoport a 2017-es évet kiváló eredményekkel és kiváló tőkepozícióval zárta. Kiemelendő, hogy mind az üzemi eredmény, mind a nettó eredmény nőtt. Javulás van az életbiztosítások nettó készpénzbeáramlásában és jelentősen nőtt az új üzletszerzésből származó árrés. Mindez megerősíti, hogy a 2016-ban bemutatott stratégia teljes megvalósítása ez év végére befejeződik.

A Csoport üzemi eredménye rekordszintet ért el 4895 millió €-val, ami 2,3%-os növekedést jelent az életbiztosítási szegmens és a Befektetések, Eszköz- és Vagyonkezelési üzletág pozitív teljesítményének köszönhetően. Az Életbiztosítás eredményének 1,8%-os növekedése a jobb befektetési teljesítménynek köszönhető; a Holding és Egyéb Tevékenység szegmensben az eredménynövekedés elérte az 59 millió €-t, ami a Banca Generali kitűnő eredményeit és az Asset Management Europe jobb teljesítményét tükrözi. Ez a két szegmens kiegyensúlyozza a P&C üzemi eredményének csökkenését (ami 1972 millió €, -4,9%), mert a természeti katasztrófák – főként az USA-beli hurrikánok és az Európán végigsöprő viharok – 416 millió €-nyi kárigényt eredményeztek, valamint az alacsonyabb kamatszint mellett a befektetések hozzájárulása alacsonyabb volt. Ha a két év összehasonlításakor figyelmen kívül hagyjuk a természeti katasztrófák hatását, a P&C üzemi eredményét stabilnak mondhatjuk.

A részvényeken elért üzemi hozam a Csoport fő jövedelmezőségi mutatója, amely 13,4% lett (a 2016. december 31-i értékkel összehasonlítva változatlan), ami alátámasztja a stratégiai célkitűzést (>13%).

A nettó eredmény eléri a 2110 millió €-t, ami 1,4%-os növekedés, az üzemi eredmény jelzett javulásának köszönhetően, míg a nem üzemi eredményt illetően az értékvesztési veszteségek kisebbek voltak egyes műveletek leépítése és a pénzügyi kötelezettségek növekedése ellenére.

A bruttó díjbevételek meghaladják a 68 537 millió €-t (-0,2%) a P&C üzletág növekedése mellett (+1,7%). Az Életbiztosítási üzletág nettó készpénzbeáramlása 9718 millió €-t tett ki, ami kiemelkedő szint az ágazatban.

Az üzletágakat illetően az Életbiztosítás bruttó díjbevételei 47 788 millió €-t tesznek ki (-1,0%). A szelektívebb jegyzési politika stratégiai céljával összhangban a megtakarítási termékek díjai 11,6%-kal csökkentek, főként Olaszországban, Ázsiában, Németországban, Spanyolországban és Franciaországban. A fent említett célirányos kiegyensúlyozás a jobb kockázatmegtérülési feltételeket kínáló termékek javára növekedést eredményezett egyfelől a unit-linked termékek esetében (+22,4%) a Csoport összes működési területén, különösen Olaszországban (+57,3%) és Franciaországban (+52,1%), másfelől a védelmet kínáló termékeknél (+7,0%).

2018.⁴ január 1-től kezdődően az egész ausztriai szervezet már nem az EMEA térségbe, hanem a KKE országok közé fog tartozni.

A P&C díjbevételei 20 749 millió €-t tesznek ki, ami 1,7%-kal magasabb, mind a Gépjármű, mind a Nem-gépjármű ágazatban. A Gépjármű szegmens fejlődése (+3,0%) elsődlegesen abból a növekedésből adódik, amit Németországban (+4,2%), a KKE országokban (+3,2%), Spanyolországban (+3,8%), az amerikai kontinensen (+25,7%) és Franciaországban (+2,6%) tapasztalunk. Ez meghaladja az Olaszországban – az átlagos díjbevétel csökkenése és a portfólió nyereségességének védelmében hozott intézkedések miatt – bekövetkezett visszaesést (-4,5%). A Nem-gépjármű ágazat díjbevételei szintén nőnek (+0,9%), amihez főként a KKE országok fejlődése (+3,6%), valamint az EMEA térség (+2,6%) és az Europ Assistance (+14,0%) járul hozzá. Olaszország, bár a 2017-ben látott visszaesés után kezd visszajönni, jelenleg 1,8%-kal alacsonyabb szinten áll, döntően a Globális Vállalkozási és Kereskedelmi üzletágak miatt, míg Franciaország 2,0%-ot esett a kereskedelmi és építési területek gyenge piaci feltételei következtében.

A fent említett, földrajzi bontás szerinti változásoktól eltekintve további változások a Csoport által elfogadott üzleti modellben nincsenek.

IRÁNYÍTÁSI RENDSZER (B. SZAKASZ)

Az Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), mint a Generali Csoport anyavállalata, a Csoporton belüli megfelelő konzisztencia biztosítása céljából belső szabályozásokat adott ki irányítási rendszere számára. Ezek a belső szabályozások konkrétan a következő területekre vonatkozó szabályokat tartalmazzák: az Igazgatási, Ügyvezetési vagy Felügyeleti Testületek (az AMSB) minőségi és mennyiségi összetétele, azok hatáskörei és releváns bizottságai; a felső vezetéshez és a vezetői bizottságokhoz rendelt szerepek és felelőségek; a belső ellenőrzés és a kockázatkezelési rendszer strukturálásának és megvalósításának módja; valamint azok a főbb elvek, amelyek szerint a javadalmazást, valamint a kiszervezést alkalmas és megfelelő módon intézni kell.

Lényeges változások az irányítási rendszerben a vonatkozó időszakban nem voltak.

KOCKÁZATI PROFIL (C. SZAKASZ)

A Generali Csoport többnyire pénzügyi, hitelezési, biztosítói és működési kockázatoknak van kitéve. Ezeknek a kockázatoknak a természetét és a Generali átfogó kockázati profilját a C. szakasz ismerteti.

A Generali Csoport a pénzügyi, hitelezési, életbiztosítási és nem-életbiztosítási kockázatok tekintetében a részleges belső modellel (a PIM-mel) méri a kockázatait. A működési kockázatok mérése standard formulával történik, amit mennyiségi és minőségi kockázatelemzések egészítenek ki. A PIM pontosan bemutatja azokat a fő kockázatokot, amelyeknek a Csoport ki van téve, mivel nemcsak az egyes kockázatokot méri, egyedileg, hanem azoknak a Csoport saját tőkéjére gyakorolt kombinált hatását is.

Az elvégzett érzékenységelemzések megerősítik, hogy a Csoport főként a pénzügyi piacok trendjei miatt sebezhető (rendkívül alacsony vagy negatív kamatok, és szélesedő kamatrés, főleg az olasz állampapíroknál). Még kedvezőtlen piaci feltételek (a kamatlábak vagy az értékpapírok értékének csökkenése, a kamatkülönbözetek növekedése) esetén is a Generali Csoport helyzete továbbra is szilárd lenne, főleg azért, mert üzleti profilját korlátozott futamidős, a céltartalékok jó veszteségelnyelő képessége, valamint az átlagos portfólióhozamoknál tartósan kisebb átlagos minimumgarancia jellemzi.

Lényeges változások a kockázati profilban a vonatkozó időszakban nem voltak.

A SZOLVENCIA SZERINTI ÉRTÉKELÉS (D. SZAKASZ)

A D. szakasz teljes áttekintést ad a Szolvencia II. eszközeinek és forrásainak értékeléséről. Az értékeléskor az általános elv az, hogy olyan közgazdasági, piackonform megközelítést kell alkalmazni, amely azokat a feltételezéseket veszi alapul, amelyekkel a piaci szereplők egy bizonyos eszköz vagy forrás értékelésekor élnek (a Szolvencia II. irányelv 75. cikke).

Ezen belül a biztosítástechnikai tartalékoktól eltérő eszközöket és forrásokat az IFRS-standardoknak, és az IFRS-értelmezésekkel foglalkozó bizottság értelmezéseinek megfelelően kell megjeleníteni, amennyiben azokat az Európai Unió a mérlegfordulónapot megelőzően jóváhagyta, feltéve, hogy azok a piaci megközelítéssel összhangban lévő értékelési módszereket tartalmaznak.

A Generali Csoport 2017. december 31-i, a Szolvencia II. szerinti konszolidált biztosítástechnikai tartalékainak kiszámítása a Szolvencia II. rendeletnek megfelelően történt, mint a kötelezettségek legjobb becsléseinek összege és a kockázati ráhagyás. Ez az a módszertan, amit 2016. december 31-re alkalmaztak.

Ezen felül, az IFRS és a Szolvencia II. szerinti eszközök és források főbb kiigazításai a következőkre vonatkoznak:

- a konszolidálási módszerek különbségei egyes, a konszolidálásba bekerült egységeknél;
- az immateriális javak eltávolítása, ideértve a halasztott megszerzési költségeket és a goodwillt;
- a biztosítástechnikai tartalékoktól különböző eszközök és források újbóli megmérése, ha azok nem valós értéken szerepelnek az IFRS szerinti pénzügyi kimutatásokban;
- a valós érték újbóli megmérése a pénzügyi források esetén, a saját hitelképesség kivételével;

- a biztosítástechnikai tartalékok mérése, ideértve a viszontbiztosításokból megtérülő összegeket a Szolvencia II. rendelkezéseinek megfelelően;
- függő kötelezettségek kimutatása, ha az erre meghatározott feltételeket teljesítik;
- a fenti kiigazításokkal kapcsolatos adóhatások.

Az alábbiakban a piaci értéken számított mérleg főbb bizonyítékairól számolunk be. További részletekért lásd a D. fejezetet.

MVBS	IFRS szerinti homogén csoport (a)	Szolvencia II. (b)	Változás (b-a)
Goodwill, halasztott szerzési költségek és immateriális javak	10 790	0	-10 790
Halasztott adókövetelések	2 078	1 317	-760
Befektetések (az indexhez vagy befektetési egységekhez kötött életbiztosítási szerződésekhez kapcsolódó eszközök kivételével)	378 773	387 645	8 872
<i>Államkötvények</i>	174 770	174 816	45
<i>Vállalati kötvények, strukturált értékpapírok és biztosítékkal fedezett értékpapírok</i>	138 219	139 544	1 324
<i>Ingatlanok (a saját használatú ingatlanok kivételével)</i>	14 025	20 823	6 798
<i>Részesedések</i>	2 987	4 185	1 197
<i>Egyéb befektetés</i>	48 771	48 277	-493
Indexhez vagy befektetési egységekhez kötött életbiztosítási szerződésekhez kapcsolódó eszközök	86 978	86 978	0
Viszontbiztosítási szerződésekből megtérülő összegek	4 491	3 617	-874
<i>Nem-életbiztosítási üzletág</i>	3 181	2 486	-695
<i>Életbiztosítási üzletág</i>	1 310	1 130	-179
Egyéb eszközök	33 308	34 303	995
Eszközök összesen	516 416	513 860	-2 557
Biztosítástechnikai tartalékok	452 051	428 710	-23 342
<i>Életbiztosítási üzletág</i>	420 704	402 547	-18 157
<i>Nem-életbiztosítási üzletág</i>	31 347	26 163	-5 184
Alárendelt kötelezettségek	8 379	8 931	552
Pénzügyi kötelezettségek	5 946	6 385	439
Halasztott adókötelezettségek	2 653	9 296	6 644
Egyéb kötelezettségek	21 211	21 017	-193
Kötelezettségek összesen	490 239	474 340	-15 900
Az eszközök kötelezettségeket meghaladó többlete	26 177	39 520	13 343

Ezen belül a Szolvencia II. életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékok 2016. december 31. és 2017. december 31. között nőttek (+2,2%), amit főként az magyaráz, hogy a nagyobb volumenek és a szerződések hasznainak átértékelése folytán a pozitív gazdasági eltérések a Szolvencia II. piackonform keretrendszerében vártnál nagyobbak bizonyultak. A nem-életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékokban a 2016. december 31. és 2017. december 31. közötti csökkenést (-7,1%) főleg az okozta, hogy változott a hatókör (például az Azbeszt, Környezetszennyezési és Egészségkárosodási Kockázat egyesült királyságbeli portfólió külső viszontbiztosítása a Csoporton kívüli viszontbiztosítónál 100%-os kvótamegosztási szerződéssel), továbbá a Csoport egyes cégeinél frissítették a modellszámításokat. Az előző év végén készült értékeléshez képest az operatív feltételezések legjobb becsléseit érintő frissítéseknek összességében nem volt lényeges hatásuk a biztosítástechnikai tartalékokra.

Az eszközök és a források értékelését illetően nincsenek jelentős változások, amelyekről be kellene számolni.

A TŐKE KEZELÉSE (E. SZAKASZ)

A Csoport alapelveket határoz meg az Anyavállalat és a Csoport Jogi Személyei által végzett tőkekezelési tevékenységekre vonatkozóan.

A tőkekezelési tevékenységek célja az, hogy közös vezérelveket és standardokat alakítsanak ki a vezetési és ellenőrzési eljárások számára saját tőkájüket illetően a vonatkozó szabályozási követelményeknek és jogszabályi kereteknek megfelelően, mind a Csoport szintjén, mind helyi szinten, mégpedig a Generali Csoport kockázatvállalási hajlandóságával és stratégiájával összhangban. A 2017.12.31-i állapot szerinti tőkepozíciót az E. szakasz mutatja be, amely részletes áttekintést ad a saját tőke struktúrájáról, valamint a szavatolótőke-szükséglethez kapcsolódó komponensekről.

A jogszabályban foglalt szavatolótőke-megfelelési mutató

A Generali Csoport szavatolótőke-megfelelési mutatójának erősödése a 2016 év végi 178%-ról a 2017 év végi 207%-ra tükrözi mind a Csoport saját tőkájében (GOF) bekövetkezett 11,1%-os növekedést, mind pedig az SCR 4,4%-kal való csökkenését, amit a Szolvencia II. szerinti tőke- és pénzügyi piacok pozitív trendjei generáltak (a kamatlábak növekedése szempontjából a kamatrés csökkenése és a részvények pozitív trendjei).

Szavatolótőke-megfelelési mutató (szabályozási szempontból)

(millió €)	2017.12.31.	2016.12.31.	Változás
Csoportszintű szavatoló tőke (GOF)	45 880	41 308	11,1%
Szavatolótőke-szükséglet (SCR)	22 191	23 222	-4,4%
A GOF SCR-t meghaladó többlete	23 689	18 087	31,0%
Szavatolótőke-megfelelési mutató	207%	178%	29 %p.

Csoportszintű szavatoló tőke

A csoport szintű szavatoló tőke 45 880 millió € volt 2017. december 31-én. 2016. december 31-hez viszonyítva a Csoportszintű szavatoló tőke +11,1%-kal nőtt, hasznosítva a Csoport által produkált, normalizált bevételeket, a pénzügyi piac feltételeinek pozitív hatását, valamint azokat a működési eltéréseket, amelyek részben a tapasztalatok alapján, részben a technikai tételeken alapuló előrejelzési modell feltételezéseinek változása miatt keletkeztek.

A Generali Csoport szavatoló tőkéje döntően kiváló minőségű tőkéből áll (1. szint).

Az 1. szint tette ki a teljes tőke 88%-át (+1 %p. 2016 végéhez képest), a 2.szint aránya 12% (-1 %p. 2016 végéhez képest), míg a 3. szint lényegében nulla (0,2% 2017 végén).

Csoportszintű szavatoló tőke szintenként

(millió €)	Összesen	1. szint – korlátlan*	1. szint – korlátozott*	2. szint	3. szint
Csoportszintű szavatoló tőke a 2017.12.31-i SCR-hez viszonyítva	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Csoportszintű szavatoló tőke a 2016.12.31-i SCR-hez viszonyítva	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Változás	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Szavatolótőke-szükséglet

A Szavatolótőke-szükséglet 22 191 millió €-t tett ki (2016 végén 23 222 millió € volt). A fő kockázatokat a pénzügyi és hitelezési kockázatok jelentik, amelyek súlya 43,4% (2016 végén 38,7%), illetve 30,0% (2016 végén 35,4%) volt. Az életbiztosítási és nem-életbiztosítási üzletágak biztosítási kockázata a diverzifikálás után 5,1% (2016 végén 4,4%), ill. 12,3% (2016 végén 11,9%).

A jogszabályban foglalt szavatolótőke-megfelelési mutató volatilitási kiigazítás nélkül

A különféle, a Szolvencia II. keretében engedélyezett, lehetséges hosszú távú garanciaintézkedések közül a Generali Csoport a biztosítástechnikai tartalékok kiszámításához használt értékelési görbét a volatilitási kiigazítással korigálja, hogy figyelembe vegye azokat a kiegészítő hozamokat, amelyek kockázatmentes módon elérhetők a biztosítási kötelezettségeket fedező eszközök révén.

A volatilitási kiigazítás nullára csökkentésének következtében a Generali Csoport szolvenciapozíciójára gyakorolt hatásokról az alábbiakban számolunk be.

SCR-fedezet volatilitási kiigazítás nélkül, 2017.12.31.

(millió €)	SCR-fedezet	A volatilitási kiigazítás hatása	SCR-fedezet volatilitási kiigazítás nélkül
Csoportszintű szavatoló tőke	45 880	-248	45 632
Szavatoló tőke-szükséglet	22 191	5 464	27 654
Szavatoló tőke-megfelelési mutató	207%		165%

Minimális tőkeszükséglet fedezettsége

Alább található a minimális tőkeszükséglet fedezettségére vonatkozó adatok, a 2017 év végi állapot szerint:

MCR-fedezet

(millió €)	2017.12.31.	2016.12.31.	Változás
Csoportszintű szavatoló tőke az MCR-hez viszonyítva	42 862	38 456	11,5%
Minimális tőkeszükséglet	17 318	18 460	-6,2%
Többlet az MCR-hez képest	25 545	19 996	27,8%
GOF aránya az MCR-hez képest	248%	208%	39 %p.

A következő táblázat a figyelembe vehető szavatoló tőke szintenkénti megoszlását tartalmazza az MCR teljesítéséhez:

Csoportszintű szavatoló tőke az MCR teljesítéséhez

(millió €)	Összesen	1. szint - korlátlan	1. szint – korlátozott*	2. szint
Csoportszintű szavatoló tőke az MCR teljesítéséhez – 2017.12.31.	42 862	35 796	3 603	3 464
Csoportszintű szavatoló tőke az MCR teljesítéséhez – 2016.12.31.	38 456	31 028	3 736	3 692
Változás	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

*Az 1. szint tartalmaz nem realizált nyereségeket és veszteségeket is a francia IORP (foglalkoztatói nyugdíjpénztárak) üzletág esetében, a Felügyeleti Hatósággal létrejött megállapodásnak megfelelően.

Az 1. szint teszi ki az MCR-fedezetet biztosító teljes szavatoló tőke 92%-át (+2 %p. 2016 végéhez képest), míg a fennmaradó 8% a tőke 2. szintjéből származik (-2 %p. 2016 végéhez képest, tükrözve a alárendelt kötelezettségekben bekövetkezett csökkenést).

Az alábbiakban a volatilitási kiigazítás nélküli minimális tőkeszükséglet fedezettségét mutatjuk be:

MCR-fedezet volatilitási kiigazítás nélkül, 2017.12.31.

(millió €)	MCR-fedezet	A volatilitási kiigazítás hatása	MCR-fedezet volatilitási kiigazítás nélkül
Csoportszintű szavatoló tőke az MCR-hez viszonyítva	42 862	-189	42 673
Minimális tőkeszükséglet	17 318	294	17 611
GOF aránya az MCR-hez képest	248%		242%

A tőkeszükséglet és a fedezetet biztosító szavatoló tőke kiszámításában lényeges változások nincsenek.

Podsumowanie

DZIAŁALNOŚĆ BIZNESOWA I WYNIKI (CZĘŚĆ A)

Jesteśmy włoską, niezależną Grupą założoną w 1831 roku o ugruntowanej pozycji na rynku międzynarodowym. Jesteśmy jedną z największych globalnych grup działających w branży ubezpieczeniowej — strategicznym i bardzo ważnym sektorze dla wzrostu, rozwoju i dobrobytu nowoczesnych społeczeństw. W ciągu prawie 200 lat zbudowaliśmy Grupę, do której należy ponad 400 firm zatrudniających ponad 71 tysięcy pracowników w ponad 60 krajach na świecie.

Nasze działania obejmują sektor ubezpieczeń na życie (polisy oszczędnościowe, ubezpieczenie rodziny, ubezpieczeniowe polisy kapitałowe itp.) oraz ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (ubezpieczenie samochodu, domu, wypadkowe i zdrowotne itp.). Jesteśmy jednym z liderów rynku detalicznego. Z biegiem lat wzmocniliśmy naszą pozycję w sektorze przedsiębiorstw poprzez dedykowaną jednostkę międzynarodową. Jesteśmy również aktywni globalnie w zakresie zarządzania aktywami, posiadając ponad 500 miliardów euro w aktywach.

Nasze działania są oparte na wielokanałowej strategii, aby móc sprostać różnym potrzebom naszych klientów. Do naszej międzynarodowej sieci placówek agencyjnych i doradców finansowych dodaliśmy usługi brokerskie, bancassurance oraz bezpośrednie kanały telefoniczne i internetowe, w ramach których staliśmy się liderem na rynku europejskim.

Patrząc z perspektywy zarządzania i organizacyjnej, organizacja Grupy w pełni odzwierciedla obowiązki menadżerów w poszczególnych krajach i obejmuje jednostki biznesowe działające na trzech głównych rynkach — we Włoszech, Francji i w Niemczech — oraz w ramach następujących struktur regionalnych:

- CEE — Europa Środkowo-Wschodnia — kraje członkowskie UE⁵;
- Międzynarodowy — składający się z krajów EMEA, obu Ameryk, Azji, Europ Assistance i innych firm;
- Zarządzanie inwestycjami, aktywami i majątkiem — obejmuje główne podmioty Grupy działające w obszarze doradztwa inwestycyjnego, zarządzania aktywami i planowania finansowego.

Ponadto grupa holdingowa i inne jednostki biznesowe obejmują działalność zarządczą i koordynacyjną spółki dominującej, w tym reasekurację Grupy, inne finansowe spółki holdingowe i dostawców usług międzynarodowych nieuwzględnionych w poprzednich obszarach geograficznych.

Grupa zamknęła rok 2017 mocnymi wynikami i doskonałą sytuacją kapitałową. Wzrostowi uległy w szczególności wynik operacyjny i zysk netto. Nastąpiła poprawa jakości wpływów środków pieniężnych netto z ubezpieczeń na życie i znacznie zwiększyła się marża pochodząca z nowych jednostek biznesowych. Potwierdzają one pełną realizację strategii przedstawionej w 2016 r., która zostanie zakończona do końca roku.

Wynik operacyjny Grupy osiągnął rekordowy poziom wynoszący 4 895 mln euro, co stanowi wzrost o 2,3%, głównie dzięki pozytywnemu wynikowi sektorów ubezpieczeń na życie i zarządzania inwestycjami, aktywami i majątkiem. Wzrost w sektorze ubezpieczeń na życie o 1,8% wynika z lepszych wyników inwestycyjnych; wzrost w sektorze holdingowym i innych działalności do poziomu 59 mln euro odzwierciedla doskonale wyniki Banca Generali i zwiększone wyniki Asset Management Europe. Oba sektory równoważą spadek wyniku operacyjnego sektora ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (1 972 mln euro, -4,9%), który wystąpił na skutek roszczeń na kwotę 416 mln euro z tytułu katastrof naturalnych spowodowanych głównie przez amerykańskie huragany i burze, które przetoczyły się przez Europę Środkową, a także na skutek niższego udziału zwrotów z inwestycji w kontekście niskich stóp procentowych. Wyłączając wpływ roszczeń z tytułu katastrof naturalnych w obu porównywanych latach, wynik operacyjny sektora ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych byłby stabilny.

Rentowność operacyjna kapitału własnego — główny wskaźnik rentowności ekonomicznej Grupy — wyniosła 13,4% (bez zmian w stosunku do wartości z 31 grudnia 2016 r.), osiągając cel strategiczny (>13%).

Zysk netto osiągnął 2 110 mln euro (wzrost o 1,4%) na skutek wspomnianej poprawy wyniku operacyjnego, a także za sprawą wyniku poza operacyjnego, który został osiągnięty dzięki niższym odpisom z tytułu utraty wartości i niezależnie od wpływu działalności zaniechanej oraz wzrostu w zobowiązaniach podatkowych.

Kwota składek przypisanych brutto wyniosła ponad 68 537 mln euro (-0,2%) ze wzrostem w sektorze ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (+1,7%). Wpływy środków pieniężnych netto z ubezpieczeń na życie wyniosły 9 718 mln euro, co stanowi najwyższy poziom w branży.

W odniesieniu do poszczególnych sektorów działalności kwota składek przypisanych brutto z ubezpieczeń na życie wyniosła 47 788 mln euro (-1,0%). Pod wpływem strategicznego celu prowadzenia bardziej selektywnej polityki zawierania umów ubezpieczeniowych, składki

⁵ Począwszy od 1 stycznia 2018 r. cała grupa austriacka będzie należała do krajów z obszaru CEE, a nie EMEA.

z produktów oszczędnościowych spadły o 11,6%, szczególnie we Włoszech, w Azji, Niemczech, Hiszpanii i we Francji. Wyżej wspomniane ukierunkowane przywrócenie równowagi na korzyść produktów oferujących lepsze warunki w stosunku ryzyka do zwrotu nastąpiło w związku ze wzrostem w obu produktach powiązanych kapitałowo (+22,4%) w całym obszarze działalności Grupy, a zwłaszcza we Włoszech (+57,3%) i we Francji (+52,1%) oraz w zakresie produktów ochronnych (+7,0%).

Kwota składek w sektorze ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych wyniosła 20 749 mln euro i jest o 1,7% wyższa dzięki pozytywnemu wynikowi zarówno w sektorach motoryzacyjnym, jak i tych niezwiązanych z motoryzacją. Rozwój sektora motoryzacyjnego (+3,0%) wynika przede wszystkim ze wzrostu odnotowanego w Niemczech (+4,2%), w krajach CEE (+3,2%), w Hiszpanii (+3,8%), regionie obu Ameryk (+25,7%) oraz we Francji (+2,6%), który z nawiązką równoważy spadek odnotowany we Włoszech (-4,5%) spowodowany zmniejszeniem średniej składki i środkami podjętymi w celu zabezpieczenia rentowności portfela. Składki niezwiązane z sektorem motoryzacyjnym również odnotowały wzrost (+0,9%), głównie dzięki rozwojowi w krajach CEE (+3,6%), regionie EMEA (+2,6%) i Europ Assistance (+14,0%); we Włoszech, nawet po wzroście odnotowanym po spadku w 2017 r., nastąpił spadek o 1,8%, głównie ze względu na redukcje w globalnych sektorach korporacyjnym i komercyjnym, podczas gdy we Francji nastąpił spadek o 2,0% z powodu słabych warunków rynkowych w sektorach komercyjnym i budowlanym.

Z wyjątkiem wspomnianych wyżej zmian w podziale według położenia geograficznego, nie występują dalsze zmiany w modelu biznesowym przyjętym przez Grupę.

SYSTEM ZARZĄDZANIA (CZĘŚĆ B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), jako spółka dominująca w Grupie Generali, wydała wewnętrzne regulacje dotyczące swojego systemu zarządzania w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu spójności w ramach Grupy. Te wewnętrzne regulacje zawierają w szczególności przepisy dotyczące: jakościowego i ilościowego składu organu administrującego, zarządzającego lub nadzorczego (OAZN), jego kompetencji i odpowiednich komitetów; roli i obowiązków przypisywanych komitetom zarządzania i zarządzania wyższego szczebla; sposobu strukturyzacji i wdrażania systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem; głównych zasad regulujących wynagrodzenia i odpowiednie wymagania oraz outsourcing.

W okresie referencyjnym nie nastąpiły żadne istotne zmiany w systemie zarządzania.

PROFIL RYZYKA (CZĘŚĆ C)

Grupa Generali jest w głównej mierze narażona na ryzyko finansowe, kredytowe, ubezpieczeniowe i operacyjne. Charakter tego ryzyka i ogólny opis profilu ryzyka Generali przedstawiono w części C.

Pomiar ryzyka w Grupie Generali dokonywany jest za pomocą częściowego modelu wewnętrznego Grupy dla ryzyka finansowego, kredytowego i związanego z ubezpieczeniami na życie i innymi ubezpieczeniami. Ryzyko operacyjne mierzone jest za pomocą standardowego wzoru, uzupełnionego o ilościowe i jakościowe oceny ryzyka. Częściowy model wewnętrzny zapewnia dokładne zobrazowanie głównych zagrożeń, na które narażona jest Grupa, dostarczając pomiaru nie tylko wpływu poszczególnych zagrożeń w ujęciu indywidualnym, lecz również ich łącznego wpływu na środki własne Grupy.

Przeprowadzone analizy wrażliwości potwierdzają, że Grupa jest w głównej mierze podatna na tendencje na rynkach finansowych (bardzo niskie/ujemne stopy procentowe i poszerzenie spreadu kredytowego, głównie w przypadku włoskich obligacji rządowych). Nawet w przypadku niesprzyjających warunków rynkowych (spadek stóp procentowych lub wartości kapitałów własnych, wzrost spreadów), Grupa Generali nadal wykazuje dobrą pozycję, głównie ze względu na profil działalności, charakteryzujący się ograniczoną luką czasową, dobrą zdolnością absorpcji strat rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i średnią minimalną gwarancją stale niższą od średniej wartości zwrotu z portfela.

W okresie referencyjnym nie nastąpiły żadne istotne zmiany profilu ryzyka.

WYCENA DO CELÓW WYPŁACALNOŚCI (CZĘŚĆ D)

W części D zawarto pełny przegląd wyceny aktywów i zobowiązań zgodnych z dyrektywą Wypłacalność II. Ogólną zasadą wyceny jest ekonomiczne, rynkowo spójne podejście oparte na założeniach, które zostałyby wykorzystane przez uczestników rynku przy wycenie tego samego składnika aktywów lub zobowiązań (art. 75 dyrektywy Wypłacalność II).

W szczególności aktywa i zobowiązania inne niż rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe są uznawane zgodnie ze standardami MSSF oraz interpretacjami Komitetu ds. Interpretacji MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską przed dniem bilansowym, o ile obejmują one metody wyceny, które są zgodne z podejściem rynkowym.

Skonsolidowane rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe zgodnie z dyrektywą Wyptalność II Grupy Generali na dzień 31 grudnia 2017 r. zostały obliczone zgodnie z rozporządzeniem Wyptalność II jako suma najlepszego oszacowania zobowiązań i marginesu ryzyka i przy zastosowaniu tych samych metodologii, które zastosowano na dzień 31 grudnia 2016 r.

Ponadto główne korekty aktywów i zobowiązań zgodnych z regulacjami MSSF i Wyptalność II dotyczą:

- różnic w sposobie konsolidacji niektórych podmiotów wchodzących w zakres konsolidacji;
- eliminacji aktywów niematerialnych, w tym odroczonego kosztu akwizycji i wartości firmy;
- ponownej wyceny aktywów i zobowiązań różniących się od rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej w sprawozdaniu finansowym zgodnym z MSSF;
- ponownej wyceny w wartości godziwej zobowiązań finansowych, z wyłączeniem zmiany własnej zdolności kredytowej;
- wyceny rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, w tym odzysków z reasekuracji, zgodnie z dyrektywą Wyptalność II;
- rozpoznania zobowiązań warunkowych w przypadku spełnienia określonych warunków;
- skutków podatkowych związanych z powyższymi korektami.

Poniżej przedstawiono główne dowody Bilansu Wartości Rynkowej. Więcej szczegółów znajduje się w części D.

BWR	Jednolity obwód MSSF (a)	Wyptalność II (b)	Zmiana (b-a)
Wartość firmy, odroczone koszty akwizycji i aktywa niematerialne	10 790	0	-10 790
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 078	1 317	-760
Inwestycje (inne niż aktywa przeznaczone na kontrakty indeksowane i powiązane kapitałowo)	378 773	387 645	8 872
<i>Obligacje skarbowe</i>	<i>174 770</i>	<i>174 816</i>	<i>45</i>
<i>Obligacje korporacyjne, strukturyzowane papiery dłużne i zabezpieczone papiery wartościowe</i>	<i>138 219</i>	<i>139 544</i>	<i>1 324</i>
<i>Nieruchomości (inne niż do własnego użytku)</i>	<i>14 025</i>	<i>20 823</i>	<i>6 798</i>
<i>Udziały</i>	<i>2 987</i>	<i>4 185</i>	<i>1 197</i>
<i>Pozostałe inwestycje</i>	<i>48 771</i>	<i>48 277</i>	<i>-493</i>
Aktywa przeznaczone na kontrakty indeksowane i powiązane kapitałowo	86 978	86 978	0
Odzyski z reasekuracji	4 491	3 617	-874
<i>Działalność niezwiązana z ubezpieczeniami na życie</i>	<i>3 181</i>	<i>2 486</i>	<i>-695</i>
<i>Działalność związana z ubezpieczeniami na życie</i>	<i>1 310</i>	<i>1 130</i>	<i>-179</i>
Pozostałe aktywa	33 308	34 303	995
Aktywa ogółem	516 416	513 860	-2 557
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	452 051	428 710	-23 342
<i>Działalność związana z ubezpieczeniami na życie</i>	<i>420 704</i>	<i>402 547</i>	<i>-18 157</i>
<i>Działalność niezwiązana z ubezpieczeniami na życie</i>	<i>31 347</i>	<i>26 163</i>	<i>-5 184</i>
Zobowiązania podporządkowane	8 379	8 931	552
Zobowiązania finansowe	5 946	6 385	439
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 653	9 296	6 644
Pozostałe zobowiązania	21 211	21 017	-193
Zobowiązania ogółem	490 239	474 340	-15 900
Nadwyżka aktywów nad zobowiązaniami	26 177	39 520	13 343

W szczególności wzrost rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w sektorze ubezpieczeń na życie zgodnych z dyrektywą Wyptalność II od 31 grudnia 2016 r. do 31 grudnia 2017 r. (+2,2%) jest spowodowany głównie wyższymi wolumenami oraz dodatnimi odchyleniami ekonomicznymi wynikającymi z aktualizacji wyceny korzyści posiadaczy polisy, które były wyższe od tych oczekiwanych w zakresie spójnych ram rynkowych Wyptalność II. Spadek rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w sektorze ubezpieczeń innych niż na życie od 31 grudnia 2016 r. do 31 grudnia 2017 r. (-7,1%) wynika głównie ze zmiany zakresu (np. reasekuracja bierna portfolio brytyjskiego

oddziału, obejmującego zagrożenia związane z azbestem i zanieczyszczeniem oraz ochronę zdrowia, do dodatkowego reasekuratora Grupy poprzez umowę kwotową 100%) oraz aktualizacji założeń modelowych w niektórych spółkach Grupy. W porównaniu z poprzednią wyceną na koniec roku, łączne rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe nie zostały znacząco zmienione przez aktualizacje w najlepszych szacunkowych założeniach operacyjnych.

Nie występują istotne zmiany w odniesieniu do wyceny aktywów i zobowiązań.

ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM (CZĘŚĆ E)

Grupa definiuje zasady działań spółki dominującej i podmiotów prawnych Grupy związanych z zarządzaniem kapitałem.

Działania związane z zarządzaniem kapitałem mają na celu ustanowienie wspólnych zasad przewodnich i norm w zakresie wdrażania procedur zarządzania i kontroli funduszy własnych zgodnie z odpowiednimi wymogami prawnymi i ramami legislacyjnymi na poziomie zarówno Grupy, jak i lokalnym, oraz zgodnie z poziomem gotowości do podejmowania ryzyka i ze strategią Grupy Generali. Pozycja kapitałowa na dzień 31.12.2017 r. została przedstawiona w części E, w której zawarto szczegółowy przegląd struktury funduszy własnych, a także składników związanych z kapitałowymi wymogami wypłacalności.

Współczynnik wypłacalności regulacyjnej

Umocnienie współczynnika wypłacalności Grupy Generali z poziomu 178% na końcu roku 2016 do poziomu 207% na końcu roku 2017 odzwierciedla wzrost funduszy własnych Grupy o 11,1% oraz spadek kapitałowego wymogu wypłacalności o 4,4% w związku z utworzeniem kapitału zgodnego z dyrektywą Wypłacalność II i pozytywnymi tendencjami na rynkach finansowych (pod względem wzrostu stóp procentowych, ograniczenia spreadów kredytowych i trendu dodatniego kapitału własnego).

Współczynnik wypłacalności (widok regulacyjny)

(mln euro)	31.12.2017 r.	31.12.2016 r.	Zmiana
Fundusze własne Grupy	45 880	41 308	11,1%
Kapitałowy wymóg wypłacalności	22 191	23 222	-4,4%
Nadwyżka funduszy własnych Grupy nad kapitałowym wymogiem wypłacalności	23 689	18 087	31,0%
Współczynnik wypłacalności	207%	178%	29 p.p.

Fundusze własne Grupy

Fundusze własne Grupy wyniosły 45 880 mln na dzień 31 grudnia 2017 r. W porównaniu do wyniku na dzień 31 grudnia 2016 r., fundusze własne Grupy wzrosły o 11,1%, na co miały wpływ znormalizowane zyski wypracowane przez Grupę, pozytywny wpływ warunków na rynku finansowym, a także różnice operacyjne, zarówno pod względem doświadczeń, jak i zmiany założeń w modelu projekcji elementów technicznych.

Fundusze własne Grupy Generali składają się głównie z kapitału wysokiej jakości (poziom 1).

Poziom 1 odpowiada 88% całości (+1 p.p. w porównaniu z końcem roku 2016), poziom 2 odpowiada 12% (-1 p.p. w porównaniu z końcem roku 2016), a poziom 3 prawie nie istnieje (0,2% na koniec roku 2017).

Fundusze własne Grupy według poziomów

(mln euro)	Ogółem	Poziom 1 – nieograniczony*	Poziom 1 – ograniczony	Poziom 2	Poziom 3
Fundusze własne grupy spełniające kapitałowy wymóg wypłacalności — 31.12.2017 r	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Fundusze własne grupy spełniające kapitałowy wymóg wypłacalności — 31.12.2016 r	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Zmiana	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Kapitałowy wymóg wypłacalności

Kapitałowy wymóg wypłacalności wyniósł 22 191 mln euro (23 222 mln euro na koniec roku 2016). Główne ryzyka stanowią ryzyko finansowe i kredytowe, które odpowiadają wartości 43,4% (38,7% na koniec roku 2016) i 30,0% (35,4% na koniec roku 2016). Wskaźnik ryzyka związanego z ubezpieczeniami na życie i innymi ubezpieczeniami po zróżnicowaniu wyniósł odpowiednio 5,1% (4,4% na koniec roku 2016) i 12,3% (11,9% na koniec roku 2016).

Współczynnik wypłacalności regulacyjnej bez zastosowania korekty zmienności

Uwzględniając możliwe długoterminowe środki gwarancyjne dozwolone w ramach dyrektywy Wypłacalność II, Grupa Generali koryguje krzywą wyceny zastosowaną w kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych o korektę zmienności, aby uwzględnić dodatkowy zwrot, który można osiągnąć w sposób wolny od ryzyka, pochodzący ze zobowiązań ubezpieczeniowych opartych na aktywach.

Skutki wynikające ze zmiany zerowej korekty zmienności na pozycję wypłacalności Grupy Generali przedstawiono poniżej.

Pokrycie kapitałowego wymogu wypłacalności bez zastosowania korekty zmienności na dzień 31.12.2017 r.

(mln euro)	Pokrycie kapitałowego wymogu wypłacalności	Wpływ korekty zmienności	Pokrycie kapitałowego wymogu wypłacalności bez korekty zmienności
Fundusze własne Grupy	45 880	-248	45 632
Kapitałowy wymóg wypłacalności	22 191	5 464	27 654
Współczynnik wypłacalności	207%		165%

Pokrycie minimalnego wymogu kapitałowego

Poniżej przedstawiono szczegóły dotyczące minimalnego wymogu kapitałowego na koniec roku 2017:

Pokrycie minimalnego wymogu kapitałowego

(mln euro)	31.12.2017 r.	31.12.2016 r.	Zmiana
Fundusze własne grupy spełniające minimalny wymóg kapitałowy	42 862	38 456	11,5%
Minimalny wymóg kapitałowy	17 318	18 460	-6,2%
Nadwyżka nad minimalnym wymogiem kapitałowym	25 545	19 996	27,8%
Stosunek funduszy własnych grupy do minimalnego wymogu kapitałowego	248%	208%	39 p.p.

W poniższej tabeli przedstawiono podział na poziomy dla dopuszczonych funduszy własnych spełniających minimalny wymóg kapitałowy:

Fundusze własne grupy spełniające minimalny wymóg kapitałowy z podziałem na poziomy

(mln euro)	Ogółem	Poziom 1 – nieograniczony	Poziom 1 – ograniczony	Poziom 2
Fundusze własne grupy spełniające minimalny wymóg kapitałowy — 31.12.2017 r.	42 862	35 796	3 603	3 464
Fundusze własne grupy spełniające minimalny wymóg kapitałowy — 31.12.2016 r.	38 456	31 028	3 736	3 692
Zmiana	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

*Poziom 1 obejmuje również niezrealizowane zyski i straty z działalności francuskich instytucji związanych z pracowniczym programem emerytalnym, jak uzgodniono z organem nadzoru.

Poziom 1 stanowi 92% łącznych funduszy własnych pokrywających minimalny wymóg kapitałowy (+2 p.p. w porównaniu z końcem roku 2016), natomiast pozostałe 8% pochodzi z kapitału poziomu 2 (-2 p.p. w porównaniu z końcem roku 2016, co odzwierciedla spadek w zobowiązaniach podporządkowanych).

Poniżej przedstawiono wskazanie pokrycia minimalnego wymogu kapitałowego bez korekty zmienności:

Pokrycie minimalnego wymogu kapitałowego bez zastosowania korekty zmienności na dzień 31.12.2017 r.

(mln euro)	Pokrycie minimalnego wymogu kapitałowego	Wpływ korekty zmienności	Pokrycie minimalnego wymogu kapitałowego bez korekty zmienności
Fundusze własne grupy spełniające minimalny wymóg kapitałowy	42 862	-189	42 673
Minimalny wymóg kapitałowy	17 318	294	17 611
Stosunek funduszy własnych grupy do minimalnego wymogu kapitałowego	248%		242%

Nie występują istotne zmiany w kalkulacji wymogów kapitałowych, jak również w kalkulacji funduszy własnych do ich pokrycia.

Rezumat

ACTIVITATE DE AFACERI ȘI PERFORMANȚĂ (SECȚIUNEA A)

Începând din 1831, suntem un Grup independent italian cu o prezență internațională puternică. Suntem unul dintre principalii jucători de pe piața asigurărilor, un sector strategic și extrem de relevant pentru creșterea, dezvoltarea și bunăstarea societăților moderne. În decurs de aproape 200 de ani, am construit un Grup prezent în peste 60 de țări prin intermediul a peste 400 de societăți și mai mult de 71.000 de angajați.

Activitățile noastre acoperă segmentul de Asigurări de viață (economii, protecția familiei și polițe într-un fond bazat pe unități (unit-linked) și segmentul Asigurări de bunuri și de accidente (auto, locuințe, accidente și asigurări de sănătate etc.). Ne numărăm printre liderii din sectorul retail și, în timp, ne-am consolidat poziția în sectorul corporativ prin intermediul unei unități internaționale dedicate. De asemenea, suntem un jucător global activ în sectorul de gestionare a activelor, cu active în valoare de peste 500 miliarde de euro.

Ne derulăm activitatea abordând o strategie multi-canal pentru a satisface cerințelor diferite ale clienților noștri. La rețeaua noastră internațională de agenți și consultanți financiari, am adăugat brokeri, bancasigurare și canale web și telefonice directe, sectoare în care am devenit lider european.

Din perspectiva organizațională și de management, organizarea Grupului reflectă în totalitate responsabilitățile managerilor de țară ai Grupului și constă în unități operaționale care activează pe trei piețe principale – Italia, Franța și Germania, și următoarele structuri regionale:

- CEE - statele membre UE din Europa Centrală și de Est⁶;
- Internațional - format din EMEA, Americi, Asia, Europ Assistance și alte societăți;
- Investiții, gestionarea activelor și a patrimoniului - care includ principalele entități ale Grupului care își desfășoară activitatea în sectorul de consultanță în investiții, gestionarea activelor și planificare financiară.

În final, clusterul Holding și alte activități include managementul și activitățile de coordonare a societății-mamă, inclusiv reasigurarea Grupului, alte societăți holding financiare și furnizori de servicii internaționale care nu sunt incluși în zonele geografice menționate anterior.

Grupul a încheiat anul 2017 cu rezultate solide și pe o poziție excelentă pe piața de capital. În special, în ceea ce privește creșterea profitului de exploatare și a profitului net. S-a înregistrat o îmbunătățire a calității vieții, a fluxului de numerar de intrare și o creștere semnificativă a valorii noilor afaceri. Aceste aspecte confirmă implementarea deplină a strategiei prezentate în 2016 și care va fi definitivată până la finalul anului.

Profitul din exploatare al Grupului atinge nivelul record de 4,895 milioane €, până la 2,3% din valoare datorându-se în principal performanței pozitive a segmentului de asigurări de viață și a segmentului Investiții, gestionarea activelor și a patrimoniului. Creșterea cu 1,8% a profitului de pe segmentul de asigurări de viață se datorează unei performanțe mai bune a investițiilor; creșterea de pe segmentul Holding și alte activități, ajungând până la 59 milioane €, reflectă rezultatele excelente ale Banca Generali și performanța crescută a Asset Management Europe. Ambele segmente echilibrează scăderea profitului din exploatare de pe segmentul Asigurări de bunuri și de accidente (1,972 milioane €, -4,9%), afectat de cereri de despăgubire în caz de dezastre naturale în valoare de 416 milioane € cauzate în principal de uraganele care au afectat SUA și de furtunile care au lovit Europa Centrală, dar și de contribuția scăzută a randamentului investițiilor în contextul ratei scăzute a dobânzii. Excluzând impactul cererilor de despăgubire în caz de dezastre naturale în ambii ani din comparație, profitul din exploatare de pe segmentul Asigurări de bunuri și de accidente ar fi fost stabil.

Rentabilitatea capitalurilor proprii, principalul indicator de rentabilitate economică a Grupului, ajunge la 13,4% (nemodificată comparativ cu cifra de la 31 decembrie 2016), confirmând obiectivul strategic (>13%).

Profitul net atinge 2,110 milioane €, până la 1,4% fiind datorat îmbunătățirii menționate a profitului din exploatare dar și a veniturilor extraordinare, susținute de scăderea pierderilor din depreciere și fără a lua în considerare impactul activităților întrerupte și al creșterii obligațiilor fiscale.

Primele brute subscrise depășesc 68,537 milioane € (-0,2%), înregistrând creștere în segmentul Asigurări de bunuri și de accidente (+1,7%). Fluxul de numerar de intrare pe segmentul Asigurări de viață s-a menținut la 9,718 milioane €, atingând niveluri de top în industrie.

În ceea ce privește sectoarele de activitate, primele brute subscrise pe segmentul Asigurări de viață ajung la 47,788 milioane € (-1,0%). În concordanță cu obiectivul strategic de a aborda o politică de subscriere mai selectivă, primele pentru produsele de economii au scăzut cu 11,6%, în special în Italia, Asia, Germania, Spania și Franța. Reechilibrarea vizată menționată anterior în favoarea produselor care

⁶ Începând cu 1 ianuarie 2018, întregul cluster Austria va fi considerat parte din țările CEE și nu parte din perimetrul EMEA.

oferă condiții risc/ramandament mai bune indică o creștere a produselor unit-linked (+22,4%), în domeniile de operare ale Grupului și în special în Italia (+57,3%) și Franța (+52,1%), cât și a produselor de protecție (+7,0%).

Primele de asigurări de bunuri și de accidente ating 20,749 milioane €, cu 1,7% mai mult datorită performanței pozitive a segmentelor de vehicule motorizate și nemotorizate. Dezvoltarea segmentului dedicat vehiculelor motorizate (+3,0%) este determinată în principal de creșterea înregistrată în Germania (+4,2%), țările din CEE (+3,2%), Spania (+3,8%), regiunea Americilor (+25,7%) și Franța (+2,6%), ceea ce a compensat cu mult peste scăderea din Italia (-4,5%) ca urmare a reducerii primei medii și a măsurilor luate pentru a proteja profitabilitatea portofoliului. Primele pentru segmentul de vehicule nemotorizate (+0,9%), susținute în principal de dezvoltarea din țările CEE (+3,6%), regiunea EMEA (+2,6%) și Europ Assistance (+14,0%); Italia, chiar dacă își revine după scăderea observată în 2017, este în urmă cu 1,8%, în principal din cauza reducerii de pe segmentele Corporative și comerciale globale, în timp ce Franța scade cu 2,0% din cauza condițiilor de piață slabe de pe segmentele comercial și de construcții.

Cu excepția modificărilor menționate în divizarea geografică, nu există alte modificări în modelul de afaceri adoptat de Grup.

SISTEM DE GUVERNANȚĂ (SECȚIUNEA B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), în calitate de societate-masă a Grupului Generali, a elaborat regulamente interne pentru propriul sistem de guvernare, urmărind să asigure un nivel adecvat de consecvență în cadrul Grupului. Aceste regulamente interne includ cu precădere norme privind: structura calitativă și cantitativă a Organului administrativ, de conducere sau de control (OACC), a competențelor sale și a comitetelor relevante; rolurile și responsabilitățile care vor fi atribuite comitetelor de conducere de nivel superior și de conducere; modul în care trebuie structurat și implementat sistemul de control intern și de gestionare a riscurilor; și principiile fundamentale care reglementează remunerarea, cerințele de competență și externalizarea.

În perioada de referință, sistemul de guvernare nu a suferit modificări importante.

PROFIL DE RISC (SECȚIUNEA C)

Grupul Generali este expus cu precădere riscurilor financiare, de creditare, de subscriere și operaționale. Natura acestor riscuri și descrierea completă a profilului de risc al Grupului Generali sunt prezentate în Secțiunea C.

Grupul Generali își evaluează riscurile prin intermediul Modelului intern parțial (PIM) al Grupului în ceea ce privește riscurile financiare, de creditare, de subscriere pe segmentul viață și general. Riscurile operaționale sunt evaluate cu ajutorul unei Formule standard, completate de evaluări cantitative și calitative ale riscurilor. PIM oferă o reprezentare corectă a principalelor riscuri la care este expus Grupul, evaluând nu doar impactul fiecărui risc individual, dar și impactul mixt asupra fondurilor proprii ale Grupului.

Analizele de sensibilitate derulate confirmă că Grupul este în principal vulnerabil la tendințele pieței financiare (rate ale dobânzii foarte reduse/negative și marjă de credit în creștere, în special în cazul obligațiunilor de stat din Italia). Chiar și în cazul condițiilor de piață nefavorabile (scăderea ratelor dobânzilor sau a valorii capitalului propriu, creșterea marjelor), Grupul Generali ar prezenta încă o poziție solidă, în principal datorită unui profil de afaceri caracterizat printr-un interval cu durată limitată, o bună capacitate de absorbție a pierderilor rezervelor tehnice și o garanție minimă medie constant mai mică decât randamentul mediu al portofoliului.

În perioada de referință, profilul de risc nu a suferit modificări importante.

EVALUAREA ÎN SCOPURI DE SOLVABILITATE (SECȚIUNEA D)

Secțiunea D cuprinde o prezentare generală completă a evaluării activelor și pasivelor conform Solvabilitate II. Principiul general de evaluare este o abordare economică, în concordanță cu piața, fundamentată pe ipoteza că participanții pe piață vor utiliza același activ sau pasiv pentru evaluare (articolul 75 al Directivei Solvabilitate II).

În special, activele și pasivele altele decât rezervele tehnice sunt recunoscute în conformitate cu standardele IFRS și interpretările Comitetului pentru interpretarea standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) aprobat de Uniunea Europeană înainte de data bilanțului, cu condiția ca acestea să includă metode de evaluare compatibile cu abordarea de pe piață.

Rezervele tehnice consolidate Solvabilitate II ale Grupului Generali la 31 decembrie 2017 au fost calculate conform regulamentului Solvabilitate II ca suma celei mai bune estimări a pasivelor și a marjei de risc, adoptând aceleași metodologii utilizate la 31 decembrie 2016.

Mai mult, principalele ajustări între IFRS și activele și pasivele Solvabilitate II sunt legate de:

- diferențe în metoda de consolidare a unor entități incluse în perimetrul de consolidare;
- eliminarea imobilizărilor necorporale, inclusiv costuri de achiziție amânate și fond comercial;

- remăsurarea activelor și a pasivelor diferite de rezervele tehnice, care nu sunt măsurate la valoarea corectă în situațiile financiare IFRS;
- remăsurarea la valoare corectă a datoriilor financiare, excluzând modificarea propriei bonități;
- măsurarea rezervelor tehnice, inclusiv sume recuperabile din contracte de reasigurare, conform specificațiilor din Solvabilitate II.
- recunoașterea datoriilor contingente în cazul în care se îndeplinesc condițiile specificate;
- consecințele fiscale ale ajustărilor precizate anterior.

În continuare sunt raportate principalele probe din Bilanțul valorii de piață. Pentru detalii suplimentare, consultați capitolul D.

MVBS	Perimetrul omogen IFRS (a)	Solvabilitate II (b)	Modificare (b-a)
Fond comercial, DAC și imobilizări necorporale	10,790	0	-10,790
Creațe privind impozitul amânat	2,078	1,317	-760
Investiții (altele decât active păstrate pentru contracte index-linked și unit-linked)	378,773	387,645	8,872
<i>Obligațiuni de stat</i>	174,770	174,816	45
<i>Obligațiuni corporative, instrumente financiare structurate și titluri garantate</i>	138,219	139,544	1,324
<i>Proprietate (alta decât pentru utilizare proprie)</i>	14,025	20,823	6,798
<i>Participări</i>	2,987	4,185	1,197
<i>Alte investiții</i>	48,771	48,277	-493
Active păstrate pentru contracte index-linked și unit-linked	86,978	86,978	0
Sume recuperabile din contracte de reasigurare	4,491	3,617	-874
<i>Asigurări generale</i>	3,181	2,486	-695
<i>Asigurări de viață</i>	1,310	1,130	-179
Alte active	33,308	34,303	995
Total active	516,416	513,860	-2,557
Rezerve tehnice	452,051	428,710	-23,342
<i>Asigurări de viață</i>	420,704	402,547	-18,157
<i>Asigurări generale</i>	31,347	26,163	-5,184
Pasive subordonate	8,379	8,931	552
Pasive financiare	5,946	6,385	439
Datorii privind impozitul amânat	2,653	9,296	6,644
Alte pasive	21,211	21,017	-193
Total pasive	490,239	474,340	-15,900
Excedent de active față de pasive	26,177	39,520	13,343

Creșterea rezervelor tehnice pe segmentul de asigurări de viață Solvabilitate II începând cu 31 decembrie 2016 și până la 31 decembrie 2017 (+2,2%) se explică în principal prin volumele superioare și prin varianțele economice pozitive rezultate din reevaluarea beneficiilor deținătorilor de polițe, acestea fiind superioare celor preconizate în cadrul general al pieței Solvabilitate II. Scăderea rezervelor tehnice de pe segmentul de asigurări generale între 31 decembrie 2016 și 31 decembrie 2017 (-7,1%) este cauzată în principal de modificarea domeniului de aplicare (de exemplu, reasigurarea externă pentru portofoliul din Marea Britanie privind Riscurile asociate cu azbestul, poluarea și asupra sănătății către reasuratorul suplimentar al Grupului prin acorduri de cotă-parte 100%) și actualizări ale ipotezelor de modele în anumite societăți ale Grupului. Comparativ cu evaluarea de la finalul anului anterior, totalul rezervelor tehnice nu a fost afectat semnificativ de actualizările aduse celor mai bune estimări ale ipotezelor de operare.

Nu există modificări semnificative de raportat privind evaluarea activelor și a pasivelor.

MANAGEMENTUL CAPITALULUI (SECȚIUNEA E)

Grupul definește principiile activităților de management al capitalului pentru societatea-mamă și entitățile juridice ale Grupului.

Activitățile de management al capitalului vizează stabilirea unor principii și standarde orientative comune pentru desfășurarea procedurilor de gestionare și control al fondurilor proprii în conformitate cu cerințele de reglementare și cadrele legislative relevante atât la nivel de Grup, cât și la nivel local și în concordanță cu nivelul apetitului la risc și strategia Grupului Generali. Poziția de capital începând cu 31.12.2017 este prezentată în Secțiunea E care oferă o prezentare detaliată a structurii Fondurilor proprii și a componentelor asociate cu Cerințele de capital de solvabilitate.

Rată de solvabilitate reglementată

Consolidarea raportului de solvabilitate al Grupului Generali de la 178% la finalul anului 2016 la 207% la finalul anului 2017 reflectă atât creșterea Fondurilor proprii ale Grupului (GOF) cu 11,1% și reducerea SCR cu -4,4%, antrenate de generarea capitalului de Solvabilitate II și de tendințele pozitive de pe piețele financiare (din punctul de vedere al creșterii ratei dobânzii, reducerii marjei de credit și a tendinței pozitive a capitalului propriu).

Rată de solvabilitate (din perspectiva reglementării)

(milioane €)	31.12.2017	31.12.2016	Modificare
Fondurile proprii ale grupului (GOF)	45,880	41,308	11,1%
Cerință de capital de solvabilitate (SCR)	22,191	23,222	-4,4%
Excedent GOF față de SCR	23,689	18,087	31,0%
Rată de solvabilitate	207%	178%	29 pp

Fondurile proprii ale Grupului

Fondurile proprii ale Grupului au atins 45,880 milioane la 31 decembrie 2017. Comparativ cu rezultatul de la 31 decembrie 2016, Fondurile proprii ale Grupului au crescut cu +11,1%, datorită câștigurilor normalizate generate de Grup, impactului pozitiv al condițiilor de pe piața financiară și varianțelor operaționale, atât din punct de vedere al experienței cât și al ipotezelor din modelul de proiecție al aspectelor tehnice.

Fondurile proprii ale Grupului Generali constau în principal din capital de calitate superioară (Nivel 1).

Nivelul 1 reprezintă 88% din total (+1 p.p. vs. finalul anului 2016), Nivelul 2 reprezintă 12% (-1 p.p. vs. finalul anului 2016), în timp ce Nivelul 3 este practic zero (0,2% la finalul anului 2017).

Fondurile proprii ale grupului pe niveluri

(milioane €)	Total	Nivel 1 – nerestricționat*	Nivel 1 – restricționat	Nivel 2	Nivel 3
Fondurile proprii ale grupului pentru a satisface SCR - 31.12.2017	45,880	36,870	3,603	5,328	79
Fondurile proprii ale grupului pentru a satisface SCR - 31.12.2016	41,308	32,025	3,736	5,407	141
Modificare	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Cerință de capital de solvabilitate

Cerința de capital de solvabilitate ajunge la 22,191 milioane € (23,222 milioane € la finalul anului 2016). Principalele riscuri sunt reprezentate de riscuri financiare și de creditare, care constituie 43,4% (38,7% la finalul anului 2016) și 30,0% (35,4% la finalul anului 2016). Incidența riscurilor de subscriere pe segmentul de asigurări de viață și generale după diversificare este de 5,1% (4,4% la finalul anului 2016), respectiv 12,3% (11,9% la finalul anului 2016).

Rată de solvabilitate reglementată fără aplicarea ajustării de volatilitate

Dintre măsurile de garantare pe termen lung posibile permise în cadrul impus de Solvabilitate II, Grupul Generali ajustează curba de evaluare utilizată la calculul rezervelor tehnice cu ajustarea volatilității, pentru a lua în considerare randamentul suplimentar care se poate obține fără riscuri la nivelul activelor care garantează datoriile asociate contractelor de asigurare.

În continuare sunt raportate impacturile modificării la zero a ajustării de volatilitate asupra poziției de solvabilitate a Grupului Generali.

Acoperire SCR fără aplicarea ajustării de volatilitate începând cu 31.12.2017

(milioane €)	Acoperire SCR	Impactul VA	Acoperire SCR fără VA
Fondurile proprii ale Grupului	45,880	-248	45,632
Cerință de capital de solvabilitate	22,191	5,464	27,654
Rată de solvabilitate	207%		165%

Acoperirea cerinței minime de capital

În continuare, sunt raportate detalii privind acoperirea cerințelor minime de capital la finalul anului 2017:

Acoperire MCR

(milioane €)	31.12.2017	31.12.2016	Modificare
Fondurile proprii ale grupului pentru a satisface MCR	42,862	38,456	11,5%
Cerință minimă de capital	17,318	18,460	-6,2%
Excedent peste MCR	25,545	19,996	27,8%
Raportul între GOF și MCR	248%	208%	39 pp

Următorul tabel prezintă distribuția Fondurilor proprii eligibile pe niveluri pentru a îndeplini MCR:

Fondurile proprii ale grupului pentru a satisface MCR pe niveluri

(milioane €)	Total	Nivel 1 – nere restricționat	Nivel 1 – restricționat	Nivel 2
Fondurile proprii ale Grupului pentru a satisface MCR - 31.12.2017	42,862	35,796	3,603	3,464
Fondurile proprii ale Grupului pentru a satisface MCR - 31.12.2016	38,456	31,028	3,736	3,692
Modificare	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

*Nivelul 1 include și câștigurile și pierderile nerealizate de Instituțiile franceze pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IFPO), conform acordului cu Autoritatea de supraveghere.

Nivelul 1 constituie până la 92% din Fondurile proprii totale care acoperă MCR (+2 p.p. vs. finalul anului 2016) în timp ce restul de 8% provine din capitalul de Nivel 2 (-2 p.p. vs. finalul anului 2016, reflectând scăderea pasivelor subordonate).

În continuare, este prezentată o indicație a acoperirii cerinței minime de capital fără ajustarea de volatilitate:

Acoperire MCR fără aplicarea ajustării de volatilitate începând cu 31.12.2017

(milioane €)	Acoperire MCR	Impactul VA	Acoperire MCR fără VA
Fondurile proprii ale grupului pentru a satisface MCR	42,862	-189	42,673
Cerință minimă de capital	17,318	294	17,611
Raportul între GOF și MCR	248%		242%

Nu există modificări semnificative în calculul cerințelor de capital, nici în calculul propriilor fonduri pentru acoperirea acestora.

Zhrnutie

PODNIKANIE A VÝKONNOSŤ (ČASŤ A)

Od roku 1831 sme talianskou nezávislou Skupinou so silnou medzinárodnou účasťou. Sme jedným z najväčších globálnych hráčov v poisťovníctve, ktoré je strategickým a veľmi dôležitým odvetvím, pokiaľ ide o rast, rozvoj a blahobyt moderných spoločností. Za takmer 200 rokov sme vybudovali Skupinu, ktorá pôsobí vo viac ako 60 krajinách prostredníctvom viac ako 400 spoločností a viac ako 71 tisíc zamestnancov.

Naše aktivity sa týkajú životného poistenia (Life Business) (úspory, ochrana rodiny a poistenia viazané na investičné fondy atď.) a majetkového a úrazového poistenia (P&C) (automobily, domácnosť, úrazové a zdravotné poistenie atď.). Sme jedným z lídrov v maloobchodnom sektore a s pomocou špecializovaného medzinárodného útvaru sme v priebehu času posilnili svoju pozíciu aj v podnikovom sektore. Sme taktiež aktívnym globálnym hráčom v oblasti správy aktív, kde spravujeme aktíva s hodnotou viac ako 500 miliárd EUR.

Pri svojom pôsobení uplatňujeme viackanálovú stratégiu, aby sme uspokojili rôzne potreby našich zákazníkov. K našej medzinárodnej sieti sprostredkovateľov a finančných poradcov sme pridali maklérov, predaj poistných produktov bankovými inštitúciami a priame telefónne a internetové kanály, v ktorých sme sa stali európskym lídrom.

Z manažérskeho a organizačného hľadiska organizácia Skupiny plne odzrkadľuje zodpovednosti manažérov v jednotlivých krajinách činností Skupiny a pozostáva z organizačných jednotiek, ktoré pôsobia na troch hlavných trhoch – v Taliansku, Francúzsku a Nemecku, a ktoré majú nasledujúcu regionálnu štruktúru:

- CEE – krajiny strednej a východnej Európy, ktoré sú členmi EÚ⁷,
- Medzinárodná – pozostávajúca z krajín EMEA, Severnej a Južnej Ameriky, Ázie, Europ Assistance a ďalších spoločností,
- Investície, správa aktív a majetku – zahŕňa hlavné subjekty Skupiny, ktoré pôsobia v oblasti investičného poradenstva, správy aktív a finančného plánovania.

Nakoniec klaster Holding a ďalšie podniky zahŕňajú riadiace a koordinačné činnosti materskej spoločnosti vrátane zaistenia, iných finančných holdingových spoločností a dodávateľov medzinárodných služieb Skupiny, ktorí nie sú zahrnutí v predchádzajúcich geografických oblastiach.

Skupina uzavrela rok 2017 so silnými výsledkami a s vynikajúcou kapitálovou pozíciou. Predovšetkým dochádza k nárastu prevádzkového výsledku a čistého zisku. Zlepšuje sa kvalita prílevu čistých peňažných tokov za životné poistenie a výrazne sa zvýšili nové obchodné marže, čo potvrdzuje úplné zavedenie stratégie predloženej v roku 2016, ktorá bude ukončená do konca roka.

Prevádzkový výsledok Skupiny dosiahol rekordnú úroveň 4,895 milióna EUR, čo predstavuje nárast o 2,3 % predovšetkým vďaka pozitívnemu vývoju segmentu životného poistenia a činností v oblasti investícií, správy aktív a majetku. Nárast výsledku v životnom poistení o 1,8 % bol spôsobený lepším výkonom v oblasti investícií. Nárast výsledku v segmente Holding a Iné činnosti, ktorý dosiahol 59 miliónov EUR, odzrkadľuje vynikajúce výsledky spoločnosti Banca Generali a zvýšenie výkonnosti Asset Management Europe. Oba segmenty vyrovňávajú pokles prevádzkových výsledkov P&C (1,972 milióna EUR, -4,9 %), ktorý ovplyvnili poistné plnenia v hodnote 416 miliónov EUR v dôsledku prírodných katastrof spôsobených hlavne hurikánmi v USA a búrkami, ktoré zasiahli strednú Európu, ako aj nižší príspevok návratnosti investícií v kontexte nízkej úrokovej sadzby. Ak by sme v rámci porovnania obidvoch rokov vylúčili dopad poistných plnení z dôvodu prírodných katastrof, potom by bol prevádzkový výsledok segmentu P&C stabilný.

Prevádzkový výnos vlastného kapitálu, čo je hlavný ukazovateľ ekonomickej ziskovosti Skupiny, dosiahol 13,4 % (nezmenený v porovnaní s údajom z 31. decembra 2016), čo potvrdzuje strategický cieľ (> 13 %).

Čistý zisk dosiahol výšku 2,110 milióna EUR, čo predstavuje nárast o 1,4 % v dôsledku uvedeného zlepšenia prevádzkových ako aj neprevádzkových výsledkov, na ktorý mali kladný vplyv nižšie straty zo zníženia hodnoty, a to aj napriek vplyvu ukončených operácií a nárastu vo fiškálnych povinnostiach.

Hrubé predpísané poistné predstavuje viac ako 68,537 milióna EUR (-0,2 %), kde nárast bol evidovaný v rámci P&C (+ 1,7 %). Celkový prílev peňažnej hotovosti v rámci životného poistenia činil 9,718 milióna EUR, čo predstavuje najvýznamnejšiu úroveň v danom odvetví.

Pokiaľ ide o oblasť podnikania, hrubé predpísané poistné v rámci životného poistenia predstavuje 47,788 miliónov EUR (-1,0 %). V súlade so strategickým cieľom pokračovania v uplatňovaní selektívnejšej politiky uzatvárania poistných zmlúv pokleslo poistné z produktov sporenia o 11,6 %, a to najmä v Taliansku, Ázii, Nemecku, Španielsku a Francúzsku. Uvedené ciele opätovné preváženie v prospech produktov, ktoré ponúkajú lepšie podmienky týkajúce sa rizika a výnosu, prinieslo nárast v rámci produktov viazaných na investičné fondy

⁷ Od 1. januára 2018 sa celá skupina Rakúska považuje za krajinu strednej a východnej Európy a nie za obvod Európy, Stredného východu a Afriky (EMEA).

(+ 22,4 %) vo všetkých oblastiach pôsobenia Skupiny, a to najmä v Taliansku (+ 57,3 %) a vo Francúzsku (+ 52,1 %), a v produktoch zaistenia ochrany (+ 7,0 %).

Suma poistného segmentu P&C predstavuje 20,749 milióna EUR, čo je nárast o 1,7 % z dôvodu kladných výsledkov v rámci poistenia motorových a nemotorových vozidiel (Motor and Non-Motor). Vývoj segmentu poistenia motorových vozidiel (+ 3,0 %) bol spôsobený najmä rastom zaznamenaným v Nemecku (+ 4,2 %), v krajinách strednej a východnej Európy (+ 3,2 %), Španielsku (+ 3,8 %), v americkom regióne (+ 25,7 %) a vo Francúzsku (+ 2,6 %), ktorý viac ako vyrovnal pokles v Taliansku (-4,5 %) spôsobený znížením priemerného poistného a prijatím opatrení na ochranu ziskovosti portfólia. Tiež rástlo poistné v rámci nemotorového poistenia (+ 0,9 %), čo podporil hlavne vývoj v krajinách strednej a východnej Európy (+ 3,6 %), v regióne EMEA (+ 2,6 %) a Europ Assistance (+ 14,0 %). Taliansko aj napriek tomu, že sa zotavuje z poklesu zaznamenaného v roku 2017, kleslo o 1,8 %, a to hlavne kvôli poklesu v segmentoch poistenia globálnych korporácií a spoločností (Global Corporate & Commercial), zatiaľ čo Francúzsko kleslo o 2,0 % kvôli slabým trhovým podmienkam v segmentoch obchodného a stavebného poistenia.

Okrem vyššie uvedených zmien neexistujú v rámci geografického členenia žiadne ďalšie zmeny v podnikateľskom modeli, ktorý Skupina prijala.

SYSTÉM RIADENIA (ČASŤ B)

Spoločnosť Assicurazioni Generali S.p.A. (AG) vo svojej úlohe materskej spoločnosti skupiny Generali vydala vnútorné predpisy pre svoj systém riadenia s cieľom zabezpečiť primeranú úroveň konzistentnosti v rámci Skupiny. Tieto vnútorné predpisy zahŕňajú najmä pravidlá týkajúce sa kvalitatívneho a kvantitatívneho zloženia správneho, riadiaceho alebo dozorného orgánu (AMSB), jeho kompetencií a príslušných výborov, úlohy a povinností, ktoré sa majú prideliť vyššiemu vedeniu a riadiacim výborom, spôsobu, akým musí byť systém vnútornej kontroly a riadenia rizík štruktúrovaný a zavádzaný a hlavných zásad, pokiaľ ide o požiadavky na odmeňovanie, primeranosť a správnosť a tiež externého obstarávania.

Počas referenčného obdobia nedošlo k žiadnym podstatným zmenám v systéme riadenia.

PROFIL RIZIKA (ČASŤ C)

Skupina Generali je väčšinou vystavená finančným, úverovým, poisťovacím a prevádzkovým rizikám. Povaha týchto rizík a celkový opis rizikového profilu Generali sú uvedené v časti C.

Skupina Generali hodnotí svoje riziká prostredníctvom Čistočného interného modelu (PIM) Skupiny pre finančné a úverové riziká a riziká v oblasti životného a neživotného poistenia. Prevádzkové riziká sa hodnotia pomocou štandardného vzorca, ktorý je doplnený kvantitatívnymi a kvalitatívnymi hodnoteniami rizika. Vzorec PIM poskytuje presné znázornenie hlavných rizík, ktorým je Skupina vystavená, pričom meria nielen vplyv každého rizika, ktorý sa posudzuje individuálne, ale aj ich kombinovaný vplyv na vlastné zdroje Skupiny.

Realizované analýzy citlivosti potvrdzujú, že Skupina je väčšinou citlivá na trendy finančného trhu (veľmi nízke/záporné úrokové sadzby a rozšírenie úverového rozpätia, väčšinou na talianske štátne dlhopisy). Aj v prípade nepriaznivých trhových podmienok (pokles úrokových sadzieb alebo hodnôt vlastného imania, nárast rozpätí) by Skupina Generali mala aj naďalej vykazovať silnú pozíciu, a to najmä v dôsledku podnikateľského profilu, ktorý je charakterizovaný medzerou s obmedzeným trvaním, dobrou schopnosťou technických rezerv absorbovať straty a priemernou minimálnou zárukou, ktorá je ustálená nižšia ako priemerná návratnosť portfólia.

Počas referenčného obdobia nenastali žiadne podstatné zmeny v rizikovom profile.

OCEŇOVANIA NA ÚČELY SMERNICE O SOLVENTNOSTI (ČASŤ D)

Časť D obsahuje úplný prehľad o oceňovaní aktív a záväzkov podľa smernice Solventnosť II. Všeobecnou zásadou oceňovania je ekonomický, trhovo konzistentný prístup za použitia predpokladov, ktoré by účastníci trhu uplatnili pri ocenení toho istého aktíva alebo záväzku (článok 75 smernice o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II)).

V súlade s normami IFRS a výkladmi Výboru pre výklady IFRS schválenými Európskou úniou sa vykazujú najmä iné aktíva a záväzky, než sú technické rezervy, pred dátumom súvahy za predpokladu, že zahŕňajú metódy ocenenia, ktoré sú v súlade s trhovým prístupom.

Konsolidované technické rezervy podľa smernice Solventnosť II Skupiny Generali boli k 31. decembru 2017 vypočítané podľa smernice Solventnosť II ako súčet najlepšieho odhadu záväzkov a rizikovej marže, pričom boli prijaté rovnaké metodiky, ktoré sa použili k 31. decembru 2016.

Okrem toho hlavné úpravy medzi aktívami a záväzkami podľa IFRS a smernice Solventnosť II sa týkajú:

- rozdielov v metóde konsolidácie niektorých subjektov zahrnutých do rozsahu konsolidácie,
- odstránení nehmotného majetku vrátane odložených obstarávacích nákladov a kapitálovej hodnoty nehmotných aktív (goodwill),
- opätovného ocenenia aktív a záväzkov, ktoré sa líšia od technických rezerv, ktoré sa neoceňujú v účtovnej závierke podľa IFRS v reálnej hodnote,
- opätovného ocenenia finančných záväzkov v reálnej hodnote bez zmeny vlastného úverového ratingu,
- oceňovania technických rezerv vrátane pohľadávok vyplývajúcich zo zaistných zmlúv podľa špecifikácií smernice Solventnosť II,
- uznania podmienených záväzkov v prípade, že splnené boli osobitné podmienky a
- daňových dopadov súvisiacich s vyššie uvedenými úpravami.

Ďalej sú uvedené hlavné údaje zo súvahy trhovej hodnoty (MVBS). Ďalšie podrobnosti nájdete v kapitole D.

MVBS	Homogénny obvod IFRS (a)	Solventnosť II (b)	Zmena (b-a)
Goodwill, odložené obstarávacie náklady a nehmotný majetok	10 790	0	-10 790
Odložené daňové pohľadávky	2 078	1 317	-760
Investície (okrem aktív držaných pre zmluvy naviazané na indexy a investičné fondy)	378 773	387 645	8 872
<i>Štátne dlhopisy</i>	174 770	174 816	45
<i>Podnikové dlhopisy, štruktúrované zmenky a zabezpečené cenné papiere</i>	138 219	139 544	1 324
<i>Majetok (okrem majetku na vlastné použitie)</i>	14 025	20 823	6 798
<i>Podiely</i>	2 987	4 185	1 197
<i>Ostatné investície</i>	48 771	48 277	-493
Aktíva držané pre zmluvy naviazané na indexy a investičné fondy	86 978	86 978	0
Pohľadávky zo zaistných zmlúv	4 491	3 617	-874
<i>Neživotné poistenie</i>	3 181	2 486	-695
<i>Životné poistenie</i>	1 310	1 130	-179
Ostatné aktíva	33 308	34 303	995
Celkové aktíva	516 416	513 860	-2 557
Technické rezervy	452 051	428 710	-23 342
<i>Životné poistenie</i>	420 704	402 547	-18 157
<i>Neživotné poistenie</i>	31 347	26 163	-5 184
Podriadené záväzky	8 379	8 931	552
Finančné záväzky	5 946	6 385	439
Odložené daňové záväzky	2 653	9 296	6 644
Ostatné záväzky	21 211	21 017	-193
Celkové pasíva	490 239	474 340	-15 900
Prebytok aktív nad záväzkami	26 177	39 520	13 343

Zvýšenie technických rezerv na životné poistenie medzi 31. decembrom 2016 do 31. decembrom 2017 podľa smernice Solventnosť II (+ 2,2 %) sa vysvetľuje najmä vyššími objemami a kladnými hospodárskymi odchýlkami, ktoré vyplývajú z precenenia poistných plnení poisťencov, ktoré boli vyššie ako sa očakávalo v rámci trhovo konzistentného rámca podľa smernice Solventnosť II. Zníženie stavu technických rezerv na neživotné poistenie od 31. decembra 2016 do 31. decembra 2017 (-7,1 %) bolo spôsobené najmä zmenou rozsahu (napríklad externé zaistenie anglického portfólia Azbestu, znečistenia a ohrozenia zdravia zo strany zaistovne mimo Skupiny prostredníctvom zmluvy o 100 % zdieľaní kvót) a aktualizáciami modelových predpokladov v niektorých spoločnostiach Skupiny. V porovnaní s ocenením z konca predchádzajúceho roka, aktualizácie najlepších, odhadovaných prevádzkových predpokladov výrazne neovplyvnili celkové technické rezervy.

V súvislosti s oceňovaním aktív a záväzkov sa neevidujú žiadne podstatné zmeny.

RIADENIE KAPITÁLU (ČASŤ E)

Skupina stanovuje zásady pre činnosti kapitálového riadenia materskej spoločnosti a právnických osôb Skupiny.

Činnosti v oblasti riadenia kapitálu majú za cieľ stanoviť spoločné usmerňujúce zásady a normy na vykonávanie riadiacich a kontrolných postupov, pokiaľ ide o vlastné zdroje, v súlade s príslušnými regulačnými požiadavkami a legislatívnymi rámcami, a to tak na úrovni Skupiny, ako aj na miestnej úrovni, a v súlade s ochotou prijímania rizika a stratégiou Skupiny Generali. Kapitálová pozícia k 31.12.2017 je uvedená v Časti E, ktorá poskytuje podrobný prehľad o štruktúre vlastných zdrojov, ako aj o prvkoch súvisiacich s kapitálovými požiadavkami na solventnosť (SCR).

Regulačný pomer pre solventnosť

Zvýšenie pomeru solventnosti Skupiny Generali zo 178 % na konci roka 2016 na 207 % na konci roka 2017 odrzkadľuje zvýšenie vlastných zdrojov Skupiny (GOF) o 11,1 %, ako aj zníženie SCR o -4,4 %, čo podporila tvorba kapitálu podľa smernice Solventnosť II a pozitívne trendy na finančnom trhu (z hľadiska zvyšovania úrokových sadzieb, znižovania kreditného rozpätia a pozitívneho vývoja vlastného kapitálu).

Pomer solventnosti (regulačný pohľad)

(V miliónoch EUR)	31.12.2017	31.12.2016	Zmena
Vlastné zdroje Skupiny (GOF)	45 880	41 308	11,1 %
Kapitálová požiadavka na solventnosť (SCR)	22 191	23 222	-4,4 %
Prebytok GOF nad SCR	23 689	18 087	31,0 %
Pomer solventnosti	207 %	178 %	29 bodov

Vlastné zdroje Skupiny

Vlastné zdroje Skupiny predstavovali k 31. decembru 2017 sumu 45,880 miliónov EUR. V porovnaní s výsledkom k 31. decembru 2016 sa vlastné zdroje Skupiny zvýšili o 11,1 %, pričom profitovali z normalizovaných ziskov vytvorených Skupinou, z pozitívneho vplyvu podmienok na finančných trhoch, ako aj z prevádzkových odchýlok, a to z hľadiska skúseností s projekčným modelom technických položiek, ako aj zmenených predpokladov v tomto modeli.

Vlastné zdroje Skupiny Generali pozostávajú hlavne z vysokokvalitného kapitálu (úrovne 1).

Úroveň 1 predstavuje 88 % z celkovej sumy (+1 bod v porovnaní s koncom roka 2016), úroveň 2 predstavuje 12 % (-1 bod v porovnaní s koncom roka 2016), zatiaľ čo úroveň 3 je v podstate nulová (0,2 % v porovnaní s koncom roka 2017).

Vlastné zdroje Skupiny podľa úrovne

(V miliónoch EUR)	Celkom	Úroveň 1 - neobmedzená*	Úroveň 1 - obmedzená	Úroveň 2	Úroveň 3
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie SCR – 31.12.2017	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie SCR – 31.12.2016	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Zmena	11,1 %	15,1 %	-3,6 %	-1,5 %	-44,1 %

Kapitálová požiadavka na solventnosť

Kapitálová požiadavka na solventnosť predstavuje 22,191 miliónov EUR (23,222 miliónov EUR na konci roka 2016). Hlavné riziká zahŕňajú finančné a úverové riziká, ktoré predstavovali 43,4 % (38,7 % v porovnaní s koncom roka 2016) a 30,0 % (35,4 % v porovnaní s koncom roka 2016). Výskyt rizika zo životného a neživotného poistenia sa po diverzifikácii rovná 5,1 % (4,4 % v porovnaní s koncom roka 2016) a 12,3 % (11,9 % v porovnaní s koncom roka 2016).

Regulačný pomer solventnosti bez uplatnenia úpravy z dôvodu volatility

Spomedzi možných dlhodobých záručných opatrení, ktoré povoľuje rámec Solventnosť II, Skupina Generali upravuje krivku oceňovania použitú pri výpočte technických rezerv o úpravu z dôvodu volatility s cieľom zväziť dodatočný výnos, ktorý možno dosiahnuť spôsobom bez rizika pomocou záväzkov z poistenia krytého aktívami.

Vplyvy spôsobené zmenou pozície solventnosti Skupiny Generali prostredníctvom úpravy z dôvodu volatility na nulu sú uvedené nižšie.

Pokrytie SCR bez uplatnenia úpravy z dôvodu volatility (VA) k 31.12.2017

(V miliónoch EUR)	Pokrytie SCR	Vplyv VA	Pokrytie SCR bez VA
Vlastné zdroje Skupiny	45 880	-248	45 632
Kapitálová požiadavka na solventnosť	22 191	5 464	27 654
Pomer solventnosti	207 %		165 %

Pokrytie minimálnych kapitálových požiadaviek

Ďalej sú uvedené podrobnosti o pokrytí minimálnych kapitálových požiadaviek na konci roka 2017:

Pokrytie MCR

(V miliónoch EUR)	31.12.2017	31.12.2016	Zmena
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie MCR	42 862	38 456	11,5 %
Minimálna kapitálová požiadavka	17 318	18 460	-6,2 %
Prebytok nad MCR	25 545	19 996	27,8 %
Pomer GOF k MCR	248 %	208 %	39 bodov

V nasledujúcej tabuľke je uvedené rozdelenie oprávnených vlastných zdrojov podľa úrovne na splnenie MCR:

Vlastné zdroje Skupiny na splnenie MCR podľa úrovne

(V miliónoch EUR)	Celkom	Úroveň 1 - neobmedzená	Úroveň 1 - obmedzená	Úroveň 2
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie MCR – 31.12.2017	42 862	35 796	3 603	3 464
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie MCR – 31.12.2016	38 456	31 028	3 736	3 692
Zmena	11,5 %	15,4 %	-3,6 %	-6,2 %

*Úroveň 1 zahŕňa aj nerealizované zisky a straty z činnosti francúzskych inštitúcií pre zamestnanecké dôchodkové zabezpečenie (IORP), ako sa dohodlo s orgánom dohľadu.

Úroveň 1 tvorí 92 % celkových vlastných zdrojov, ktoré pokrývajú MCR (+ 2 body v porovnaní s koncom roka 2016), zatiaľ čo zvyšných 8 % pochádza z kapitálu úrovne 2 (- 2 body v porovnaní s koncom roka 2016, čo odráža zníženie podriadených záväzkov).

Pokrytie minimálnych kapitálových požiadaviek (MCR) bez úpravy z dôvodu volatility je uvedené nižšie:

Pokrytie MCR bez uplatnenia úpravy z dôvodu volatility (VA) k 31.12.2017

(V miliónoch EUR)	Pokrytie MCR	Vplyv VA	Pokrytie MCR bez VA
Vlastné zdroje Skupiny na splnenie MCR	42 862	-189	42 673
Minimálna kapitálová požiadavka	17 318	294	17 611
Pomer GOF k MCR	248 %		242 %

Neexistujú žiadne podstatné zmeny vo výpočte kapitálových požiadaviek, ani vo výpočte vlastných zdrojov na ich pokrytie.

Povzetek

POSLOVANJE IN USPEŠNOST (RAZDELEK A)

Smo neodvisna italijanska Skupina, ki deluje že od leta 1831, poleg tega smo izrazito prisotni tudi na mednarodnih trgih. Smo eno največjih mednarodnih podjetij v zavarovalniški industriji, izrazito strateškem in izjemno pomembnem sektorju za rast, razvoj in dobrobit sodobnih družb. V skoraj 200 letih smo zgradili Skupino, ki deluje v več kot 60 državah, obsega več kot 400 podjetij in ima preko 71 tisoč zaposlenih.

Naša dejavnost pokriva tako življenjsko zavarovanje (varčevanja, zavarovanja družine in zavarovanja v korist življenjskih zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, ipd.) kot tudi premoženjsko in nezgodno zavarovanje (avtomobilsko, zavarovanje doma, nezgodno in zdravstveno zavarovanje ipd.). Smo med vodilnimi v sektorju prodaje na drobno, sčasoma smo s posebno mednarodno enoto v družbi utrdili svoj položaj v podjetniškem sektorju. Smo tudi aktiven globalni igralec na področju upravljanja premoženja, z več kot 500 milijardami evrov sredstev.

Naša strategija delovanja je večkanalna, tako pokrivamo različne potrebe naših strank. Imamo mednarodno mrežo agentov in finančnih svetovalcev, poleg njih pa še borzne posrednike, bančna jamstva ter kanale za neposredno telefonsko in spletno trženje, v tem smo postali vodilni v Evropi.

Z vodstvenega in organizacijskega vidika je organiziranost Skupine v celoti izražena z odgovornostjo lokalnih vodij Skupine, ki jo sestavljajo poslovne enote, prisotne na treh glavnih trgih: v Italiji, Franciji in Nemčiji. Regijsko se delijo na:

- CEE - države Srednje in Vzhodne Evrope, ki so članice EU⁸;
- Mednarodno - to predstavljajo družbe v državah EMEA, Južne in Severne Amerike, Azije, Europ Assistance in druge družbe;
- Naložbe, premoženje in upravljanje premoženja - zaobjema glavne subjekte Skupine, ki delujejo na področju naložbenega svetovanja, upravljanja premoženja in finančnega načrtovanja.

Skupina Holding in drugo poslovanje združuje vodstvo in koordinacijske dejavnosti matične družbe, vključno s pozavarovanjem Skupine, druge finančne holdinške družbe in ponudnike mednarodnih storitev, ki niso vključeni v prej našeta geografska področja.

Skupina je leto 2017 zaključila z dobrimi rezultati in odličnim kapitalskim položajem. Izid iz rednega poslovanja in čisti dobiček sta se občutno povečala. Izboljšanje je bilo opaziti tudi v kvaliteti čistega denarnega toka iz naslova življenjskih zavarovanj in močnem porastu marž iz naslova novega poslovanja. Rezultati potrjujejo celovito implementacijo strategije, predstavljene leta 2016, ki bo zaključena do konca leta.

Izid iz rednega poslovanja Skupine je dosegel rekordnih 4.895 milijonov evrov, kar pomeni 2,3 % povišanje, predvsem zahvaljujoč uspešnosti segmenta življenjskih zavarovanj in poslovanja v segmentu Upravljanje naložb, sredstev in premoženja. Segment življenjskih zavarovanj je dosegel 1,8 % rast, zahvaljujoč boljši naložbeni učinkovitosti, medtem ko rast rezultata v segmentu Holding in druge dejavnosti v znesku 59 milijonov evrov odseva izjemne rezultate družbe Banca Generali in izboljšano uspešnost družbe Asset Management Europe. Oba segmenta sta poslabšala rezultat iz rednega poslovanja premoženjskega in nezgodnega zavarovanja (1.972 milijona evrov, -4,9 %), predvsem kot posledica zahtevkov zaradi naravnih nesreč v znesku 416 milijonov evrov, zlasti zaradi orkanov v ZDA in neviht v osrednji Evropi, pa tudi zaradi nižjih naložbenih donosov kot posledica nizkih obrestnih mer. Če zanemarimo vpliv zahtevkov zaradi naravnih nesreč v obeh primerjanih letih, bi bil izid iz rednega poslovanja v segmentu premoženjskega in nezgodnega zavarovanja stabilen.

Donosnost na lastniški kapital iz poslovanja, ki je glavni kazalec ekonomske rentabilnosti Skupine, je 13,4 % (nespremenjeno v primerjavi s podatkom na 31. 12. 2016) in tako potrjuje strateški cilj (>13 %).

Čisti dobiček je dosegel 2.110 milijonov evrov, kar predstavlja 1,4 % povišanje, zahvaljujoč navedenemu izboljšanemu rezultatu poslovanja, pa tudi rezultatu iz drugih dejavnosti zaradi nižjih izgub iz slabitev, brez vpliva prekinjenega poslovanja in zvišanja davčnih obveznosti.

Bruto obračunane premije so presegle 68.537 milijonov evrov (-0,2 %) in so se povečale pri premoženjskem in nezgodnem zavarovanju (+1,7 %). Čisti neto prihodki iz življenjskih zavarovanj so dosegli 9.718 milijonov evrov, kar je eden najboljših rezultatov v zavarovalništvu.

Z vidika poslovne dejavnosti so bruto obračunane premije pri življenjskih zavarovanjih dosegle 47.788 milijonov evrov (-1,0 %). Skladno s strateškim ciljem zasledovanja bolj selektivne politike prevzemanja jamstev so se premije iz naslova varčevalnih produktov znižale za 11,6 %, zlasti v Italiji, Aziji, Nemčiji, Španiji in Franciji. Zgoraj omenjeno ciljno uravnavanje v prid produktom, ki ponujajo boljše pogoje z vidika tveganj in donosnosti, je prineslo rast pri obeh produktih zavarovanj v korist življenjskih zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno

⁸ S 1. januarjem 2018 celotna mreža Avstrije spada med CEE in ne več med države EMEA.

tveganje (+22,4 %), na vseh področjih poslovanja Skupine, predvsem pa v Italiji (+57,3 %) in Franciji (+52,1 %) in produktov zavarovanja kredita (+7,0 %).

Premije pri premoženjskem in naložbenem zavarovanju v znesku 20.749 milijonov evrov so se zvišale za 1,7 % zaradi boljše uspešnosti avtomobilskega in nezgodnega zavarovanja. Razvoj avtomobilskega segmenta (+3,0 %) je bil v prvi vrsti rezultat rasti v Nemčiji (+4,2 %), državah CEE (+3,2 %), Španiji (+3,8 %), ameriških regij (+25,7 %) in Franciji (+2,6 %), kar kompenzira padec v Italiji (-4,5 %) zaradi znižanja povprečne premije in sprejetih ukrepov za ohranitev rentabilnosti portfelja. Premije v nezgodnem sektorju so prav tako zrasle (+0,9 %), predvsem zaradi razvoja v državah CEE (+3,6 %) in EMEA regiji (+2,6 %) ter Europ Assistance (+14,0 %). Čeprav Italija po padcu iz leta 2017 okreva, so premije tam vseeno padle za 1,8 %, predvsem kot posledica zmanjšanja poslovanja sektorja Global Corporate & Commercial. V Franciji pa so se znižale za 2,0 % zaradi slabih pogojev na trgu gospodarskih in gradbenih linij.

Z izjemo navedenih sprememb v geografski razčlenitvi v poslovnem modelu Skupine ni prišlo do drugih sprememb.

SISTEM UPRAVLJANJA (RAZDELEK B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG) je v svoji vlogi matične družbe Skupine Generali izdala notranje pravilnike za svoj sistem upravljanja z namenom zagotavljanja primerne stopnje konsistentnosti znotraj Skupine. Ti notranji pravilniki določajo pravila o: kvalitativni in kvantitativni sestavi upravnih, poslovnih ali nadzornih organov, njihovih pristojnostih in ustreznih komisijah; nalogah in pristojnostih višjega vodstva in vodstvenih komisij; načinu, kako mora biti strukturiran in implementiran sistem notranjih kontrol in upravljanja s tveganji; ter o glavnih načelih sistema prejemkov, meril za presojo primernosti in sposobnosti ter zunanjem izvajanju.

V referenčnem obdobju ni prišlo do bistvenih sprememb sistema upravljanja.

PROFIL TVEGANJA (RAZDELEK C)

Skupina Generali je izpostavljena predvsem finančnim, kreditnim, zavarovalnim in operativnim tveganjem. Narava teh tveganj in splošni opis profila tveganja družbe Generali sta podana v razdelku C.

Skupina Generali svoja finančna in kreditna tveganja ter zavarovalna tveganja, ki niso s področja življenjskega zavarovanja, meri s pomočjo delnega internega modela (PIM) Skupine. Operativna tveganja se merijo na podlagi standardne formule in dodatno s kvantitativno in kvalitativno oceno tveganja. PIM predstavlja natančno predstavitev glavnih tveganj, ki jim je Skupina izpostavljena. Na njegovi podlagi se ne meri le vpliv posameznega tveganja, temveč tudi skupen vpliv kombinacije tveganj na lastniški kapital Skupine.

Izvedena analiza občutljivosti je potrdila, da je Skupina v veliki meri ranljiva zaradi trendov na finančnih trgih (izjemno nizke/negativne obrestne mere in poglobljanja kreditnega razmika, predvsem pri italijanskih državnih obveznicah). Tudi v primeru neugodnih pogojev na trgu (znižanje obrestnih mer ali vrednosti lastniškega kapitala, povečanje kreditnih razmikov) bi Skupina Generali še vedno ohranila trden položaj, zlasti zaradi poslovnega profila, ki ga zaznamuje razlika omejenega trajanja, dobra zmožnost pokrivanja izgub iz tehničnih rezervacij in povprečno minimalno jamstvo, ki je vsakič znova nižje od povprečne donosnosti portfelja.

V referenčnem obdobju ni prišlo do bistvenih sprememb v profilu tveganja.

VREDNOTENJE ZA NAMENE SOLVENTNOSTI (RAZDELEK D)

Razdelek D vključuje celovit pregled vrednotenja sredstev in obveznosti na podlagi Solventnosti II. Glavno načelo za oceno je ekonomski pristop, enoten za celoten trg, ki temelji na predpostavkah, ki bi jih pri oceni enakega sredstva ali obveznosti uporabili vsi deležniki na trgu (75. člen direktive Solventnost II).

Sredstva in obveznosti, ki niso zavarovalno-tehnične rezervacije, se prepoznajo skladno z MSRP in pojasnili MSRP Interpretacijske komisije, kot jih je sprejela Evropska unija pred datumom bilance, na predpostavki, da vključujejo vrednotenje, ki je skladno s tržnim pristopom.

Konsolidirana tehnična načela Solventnosti II Skupine Generali na dan 31. 12. 2017 so bila izračunana na podlagi direktive Solventnost II kot vsota najboljše ocene obveznosti in marže tveganj, pri čemer so bile uporabljene enake metodologije kot na dan 31. 12. 2016.

Glavne prilagoditve med MSRP in Solventnostjo II sredstev in obveznosti se nanašajo na:

- Razlike v konsolidacijski metodi nekaterih subjektov, ki so predmet konsolidacije;
- Izločitev neopredmetenih sredstev, vključno z odloženimi stroški pridobitve in dobrim imenom;
- Ponovno merjenje sredstev in obveznosti, ki se razlikujejo od zavarovalno-tehničnih rezervacij, ki v finančnih izkazih po MSRP niso merjeni po pošteni vrednosti;
- Ponovno merjenje po pošteni vrednosti finančnih obveznosti, z izjemo spremembe v lastnem kreditnem položaju;

- Merjenje zavarovalno-tehničnih rezervacij, vključno s pozavarovalniškimi terjatvami na podlagi specifikacij iz Solventnosti II;
- Prepoznavanje pogojnih obveznosti v primeru, da so izpolnjeni določeni pogoji;
- Vplivi davka v povezavi z zgoraj navedenimi prilagoditvami.

V nadaljevanju so prikazana glavna dokazila iz bilance tržne vrednosti. Za več podrobnosti si oglejte poglavje D.

MVBS	Enoten perimeter MSRP (a)	Solventnost II (b)	Sprememba (b-a)
Dobro ime, odloženi stroški pridobitve in neopredmetena sredstva	10.790	0	-10.790
Odložene terjatve za davek	2.078	1.317	-760
Naložbe (druge kot sredstva, zadržana za pogodbe, vezane na indeks ali na enoto)	378.773	387.645	8.872
<i>Državne obveznice</i>	174.770	174.816	45
<i>Obveznice podjetij, strukturirani vrednostni papirji in zavarovane obveznice</i>	138.219	139.544	1.324
<i>Nepremičnine (razen za lastno uporabo)</i>	14.025	20.823	6.798
<i>Udeležbe</i>	2.987	4.185	1.197
<i>Druge naložbe</i>	48.771	48.277	-493
Naložbe, druge kot sredstva, zadržane za pogodbe, vezane na indeks ali na enoto	86.978	86.978	0
Pozavarovalniške terjatve	4.491	3.617	-874
<i>Neživiljenjsko zavarovanje</i>	3.181	2.486	-695
<i>Živiljenjsko zavarovanje</i>	1.310	1.130	-179
Druga sredstva	33.308	34.303	995
Skupaj sredstva	516.416	513.860	-2.557
Tehnične rezervacije	452.051	428.710	-23.342
<i>Živiljenjsko zavarovanje</i>	420.704	402.547	-18.157
<i>Neživiljenjsko zavarovanje</i>	31.347	26.163	-5.184
Podrejene obveznosti	8.379	8.931	552
Finančne obveznosti	5.946	6.385	439
Odložene obveznosti za davek	2.653	9.296	6.644
Druge obveznosti	21.211	21.017	-193
Skupaj obveznosti	490.239	474.340	-15.900
Presežek sredstev nad obveznostmi	26.177	39.520	13.343

Zavarovalno-tehnične rezervacije glede na Solventnost II so se od 31. 12. 2016 do 31. 12. 2017 povečale (+2,2 %). Vzrok za to je večinoma večji obseg poslovanja in pozitivni ekonomski odmiki zaradi ponovnega vrednotenja nadomestil imetnikov zavarovalnih polic, kateri so presegli pričakovan nivo v okviru tržne konsistence po Solventnosti II. Znižanje zavarovalno-tehničnih rezervacij v neživiljenjskih zavarovanjih med 31. 12. 2016 in 31. 12. 2017 (-7,1 %) gre predvsem pripisati spremembi v obsegu (na primer pozavarovanje portfelja Azbest, onesnaženost in tveganja za zdravje britanske podružnice do dodatnega pozavarovalca Skupine preko pogodbe o 100 % kvotni delnici) in posodobitvam predpostavk modela v nekaterih družbah v Skupini. V primerjavi s preteklim vrednotenjem ob koncu leta posodobitve predpostavk o najboljši oceni poslovanja niso pomembno vplivale na skupne zavarovalno-tehnične rezervacije.

V povezavi z vrednotenjem sredstev in obveznosti ni potrebno poročati o nobenih pomembnih spremembah.

UPRAVLJANJE KAPITALA (RAZDELEK E)

Skupina določa načela za upravljanje s kapitalom matične družbe in poslovnih subjektov Skupine.

Namen aktivnosti upravljanja s kapitalom je vzpostaviti enotna vodilna načela in standarde za procese vodenja in nadziranja lastniškega kapitala v skladu z relevantnimi zakonodajnimi zahtevami in zakonodajnim okvirom, tako na nivoju Skupine kot na lokalnem nivoju, ter v skladu s stopnjo prevzemanja tveganj in strategijo Skupine Generali. Kapitalski položaj na dan 31. 12. 2017 je predstavljen v Razdelku E, kjer je podan podroben pregled strukture lastniškega kapitala in sestavnih elementov v povezavi s solventnostnimi kapitalskimi zahtevami.

Regulatorna stopnja solventnosti

Krepitev stopnje solventnosti Skupine Generali s 178 % ob koncu leta 2016 na 207 % ob koncu leta 2017 odseva tako povišanje lastniškega kapitala Skupine za 11,1 % in znižanje solventnostnih kapitalskih zahtev za -4,4 % zaradi kapitala po Solventnosti II in pozitivnih trendov na trgu (povišanje obrestne mere, zmanjšanje kreditnega razmika in pozitivni trendi v lastniškem kapitalu).

Stopnja solventnosti (regulatorni vidik)

(milijon €)	31/12/2017	31/12/2016	Sprememba
Lastniški kapital Skupine (GOF)	45.880	41.308	11,1 %
Solventnostna kapitalska zahteva (SCR)	22.191	23.222	-4,4 %
Presežek GOF preko SCR	23.689	18.087	31,0 %
Stopnja solventnosti	207 %	178 %	29 odstotnih točk

Lastniški kapital Skupine

Na dan 31. 12. 2017 je lastniški kapital Skupine 45.880 milijonov evrov. V primerjavi z rezultatom na dan 31. 12. 2016 se je lastniški kapital Skupine povečal za +11,1 %, kar je posledica stabilizacije prihodkov Skupine, pozitivnih vplivov pogojev na finančnih trgih in odmikov pri poslovanju, tako z vidika izkušenj kot tudi sprememb predpostavk v projekcijskem modelu za tehnične postavke.

Lastniški kapital Skupine Generali večinoma sestoji iz visokokakovostnega kapitala (kapital 1. reda).

Kapital 1. reda predstavlja 88 % celotnega kapitala (+1 odstotna točka v primerjavi s koncem leta 2016), kapital 2. reda predstavlja 12 % (-1 odstotna točka v primerjavi s koncem leta 2016), medtem ko je kapital 3. reda skoraj ničeln (0,2 % ob koncu leta 2017).

Lastniški kapital Skupine po redih

(milijon €)	Skupaj	Kapital 1. reda — neomejen*	Kapital 1. reda — omejen	Kapital 2. reda	Kapital 3. reda
Lastniški kapital Skupine pokriva SCR - 31. 12. 2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Lastniški kapital Skupine pokriva SCR — 31.12.2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Sprememba	11,1 %	15,1 %	-3,6 %	-1,5 %	-44,1 %

Solventnostna kapitalska zahteva

Solventnostna kapitalska zahteva znaša 22.191 milijonov evrov (23.222 milijonov evrov ob koncu leta 2016). Glavna tveganja predstavljajo finančna in kreditna tveganja, ki dosegajo 43,4 % (38,7 % ob koncu leta 2016) in 30,0 % (35,4 % ob koncu leta 2016). Vpliv življenjskega in neživljenjskega zavarovalnega tveganja po diverzifikaciji je enak 5,1 % (4,4 % ob koncu leta 2016) oziroma 12,3 % (11,9 % ob koncu leta 2016).

Regulatorna stopnja solventnosti brez uporabe prilagoditve za nestanovitnost

V sklopu možnih ukrepov dolgoročnega jamstva po Solventnosti II Skupina Generali prilagaja vrednostno krivuljo, ki se uporablja pri izračunu zavarovalno-tehničnih rezervacij, s prilagoditvijo za nestanovitnost, s čimer upošteva dodaten donos, ki ga je možno doseči brez tveganj s sredstvi, ki pokrivajo obveznosti iz zavarovanja.

Vplivi na solventnostni položaj Skupine Generali po spremembi prilagoditve za nestanovitnost na nič so prikazani spodaj.

Kritje SCR brez uporabe prilagoditve za nestanovitnost (VA) na dan 31. 12. 2017

(milijon €)	Kritje SCR	Vpliv VA	Kritje SCR brez VA
Lastniški kapital Skupine	45.880	-248	45.632
Solventnostna kapitalska zahteva	22.191	5.464	27.654
Stopnja solventnosti	207 %		165 %

Kritje minimalne kapitalske zahteve (MCR)

V nadaljevanju je prikazano podrobno kritje minimalne kapitalske zahteve ob koncu leta 2017:

Kritje MCR

(milijon €)	31/12/2017	31/12/2016	Sprememba
Lastniški kapital Skupine pokriva MCR	42.862	38.456	11,5 %
Minimalna kapitalska zahteva	17.318	18.460	-6,2 %
Presežek nad MCR	25.545	19.996	27,8 %
Stopnja GOF do MCR	248 %	208 %	39 odstotnih točk

V tabeli je predstavljena delitev ustreznega lastniškega kapitala po rangih za izpolnjevanje minimalnih kapitalskih zahtev:

Lastniški kapital Skupine pokriva MCR po redih

(milijon €)	Skupaj	Kapital 1. reda — neomejen	Kapital 1. reda — omejen	Kapital 2. reda
Lastniški kapital Skupine pokriva MCR — 31. 12. 2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Lastniški kapital Skupine pokriva MCR — 31. 12. 2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Sprememba	11,5 %	15,4 %	-3,6 %	-6,2 %

*Kapital 1. reda vključuje tudi nerealiziran dobiček in izgube francoskih institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje, kot je bilo dogovorjeno z nadzornim organom.

Kapital 1. reda prispeva do 92 % vsega lastniškega kapitala za kritje minimalnih kapitalskih zahtev (+2 odstotni točki glede na konec leta 2016), medtem ko preostalih 8 % prihaja iz kapitala 2. reda (-2 odstotni točki glede na konec leta 2016 zaradi znižanja podrejenih obveznosti).

V nadaljevanju je predstavljeno tudi kritje minimalnih kapitalskih zahtev brez prilagoditve za nestanovitnost:

Kritje minimalnih kapitalskih zahtev brez prilagoditve za nestanovitnost na dan 31. 12. 2017

(milijon €)	Kritje MCR	Vpliv VA	Kritje MCR brez VA
Lastniški kapital Skupine pokriva MCR	42.862	-189	42.673
Minimalna kapitalska zahteva	17.318	294	17.611
Stopnja GOF do MCR	248 %		242 %

Pri izračunu kapitalskih zahtev ni bilo posebnih sprememb, prav tako ne pri izračunu lastniškega kapitala za njihovo kritje.

Sažetak

POSLOVANJE I RADNA USPJEŠNOST (DIO A)

Od 1831. djelujemo kao samostalna talijanska grupacija i intenzivno smo prisutni na međunarodnom tržištu. Jedan smo od najvećih globalnih igrača industrije osiguranja, strateškog i vrlo bitnog sektora rasta, razvoja i dobrobiti modernih društava. Tijekom gotovo 200 godina izgradili smo Grupu koja posluje u preko 60 zemalja u 400 društava s više od 71 tisuće zaposlenika.

Naša djelatnost obuhvaća životna osiguranja (štednja, police za zaštitu obitelji i police osiguranja povezanih s investicijskim fondovima itd.) te osiguranja imovine i osiguranja od ozljeda (auto osiguranja, osiguranja doma, osiguranja od nesreće, zdravstvena osiguranja itd.). Vodeći smo u sektoru poslovanja s građanima, a tijekom vremena učvrstili smo svoju poziciju i u sektoru poduzetnika s naglaskom na jedinicu za međunarodno poslovanje. Osim toga smo i aktivan globalni igrač u upravljanju imovinom, s imovinom većom od 500 milijardi eura.

Djelujemo kroz primjenu višekanalne strategije, kako bismo zadovoljili različite potrebe naših klijenata. Mreži međunarodnih zastupnika i financijskih savjetnika pridodali smo brokere, bankosiguranje te izravnu telefonsku liniju i mrežne kanale, po čemu smo vodeći u Europi.

Sa stajališta upravljanja i organizacije, organizacijska struktura Grupe u potpunosti odražava odgovornosti rukovoditelja Grupe u pojedinim državama i obuhvaća poslovne jedinice koje djeluju na tri glavna tržišta - talijanskom, francuskom i njemačkom, u okviru sljedeće regionalne organizacijske strukture:

- CEE - države članice EU-a na području srednje i istočne Europe⁹;
- Međunarodno - obuhvaća EMEA-u, obje Amerike, Aziju, Europ Assistance i ostala društva;
- Upravljanje ulaganjima, imovinom i financijsko savjetovanje - koje obuhvaća glavne subjekte Grupe koji obavljaju djelatnosti investicijskog savjetovanja, upravljanja imovinom i financijskog planiranja.

I na kraju, klaster „Holding i ostala društva” obuhvaća upravljanje matičnim društvom i koordinacijske aktivnosti, uključujući reosiguranje Grupe, ostala financijska holding društva i dobavljače međunarodnih usluga koji nisu uključeni u prethodno navedena geografska područja.

Grupa je 2017. godinu završila s vrlo uspješnim rezultatima i izvrsnom pozicijom kapitala. Posebno su se povećali rezultati poslovanja i neto dobit. Došlo je i do poboljšanja kvalitete neto priljeva u segmentu životnih osiguranja, a značajno su se povećale i nove poslovne marže. One potvrđuju potpunu primjenu strategije predstavljene 2016. koja će biti dovršena do kraja godine.

Rezultati poslovanja grupe dosegli su rekordan iznos od 4 895 milijuna eura, što je povećanje od 2,3 % zahvaljujući prvenstveno pozitivnim rezultatima segmenta životnih osiguranja te upravljanja ulaganjima i financijskim savjetovanjem. Povećanje rezultata životnih osiguranja od 1,8 % posljedica je boljih rezultata ulaganja; porast rezultata u segmentu „Holding i ostale djelatnosti”, koji je dosegao 59 milijuna eura, odražava izvrsne rezultate Banca Generali i uspješnije rezultate društva Asset Management Europe. Oba segmenta uskladila su pad rezultata poslovanja P&C-ja (1 972 milijuna eura, -4,9 %) na koji je utjecalo 416 milijuna eura za naknadu šteta od prirodnih katastrofa uglavnom uzrokovanih tornadima u SAD-u i olujama koje su harale srednjom Europom te manjim doprinosima povratu ulaganja zbog nižih kamatnih stopa. Kada bismo izuzeli utjecaj koji su polučili zahtjevi za naknadu šteta zbog prirodnih katastrofa, rezultati poslovanja osiguranja imovine i osiguranja od nezgode (P&C) bili bi stabilni.

Povrat kapitala iz poslovanja, koji je glavni pokazatelj ekonomske profitabilnosti Grupe, dosegao je 13,4 % (nepromijenjen u odnosu na pokazatelj od 31. prosinca 2016.), što potvrđuje strateški cilj (> 13 %).

Neto dobit dosegla je 2 110 milijuna eura, porast od 1,4 % zbog navedenog poboljšanja rezultata poslovanja te prihoda izvan osnovne djelatnosti, koji su bili izloženi malim gubitcima zbog umanjenja vrijednosti usprkos utjecaju operativnih popusta i povećanja fiskalnih obveza.

Zaračunate bruto premije iznose preko 68 537 milijuna eura (-0,2 %), a povećanje je vidljivo u djelatnosti osiguranja imovine i osiguranja od nezgode (P&C) (+1,7%). Neto priljev u segmentu životnih osiguranja zaustavio se na 9 718 milijuna eura, što je vodeća razina unutar industrije.

Što se tiče vrsta osiguranja, zaračunate bruto premije životnih osiguranja iznose 47 788 milijuna eura (-1,0 %). Sukladno stateškom cilju postizanja selektivnije politike preuzimanja rizika, premije za štedne proizvode smanjene su za 11,6 %, naročito u Italiji, Aziji, Njemačkoj, Španjolskoj i Francuskoj. Spomenuto ciljano rebalansiranje u korist proizvoda koji nude bolje uvjete povrata u odnosu na rizik, bacilo je svjetlo na povećanje obaju proizvoda povezanih s investicijskim fondovima (+ 22,4 %) u svim područjima djelatnosti Grupe, a naročito u Italiji (+ 57,3 %) i Francuskoj (+ 52,1%), i zaštitnih proizvoda (+ 7,0 %).

⁹ Od 1. siječnja 2018. cijeli klaster Austrija smatrat će se dijelom država srednje i istočne Europe, a ne dijelom regije Europe, Bliskog Istoka i Afrike („EMEA”).

Premije osiguranja imovine i osiguranja od nezgode (P&C) iznose 20 749 milijuna, što je porast od 1,7 % zbog pozitivnog uspjeha linija osiguranja motornih i ne-motornih vozila. Razvoj segmenta osiguranja motornih vozila (+ 3,0 %) potaknut je prvenstveno porastom zabilježenim u Njemačkoj (+ 4,2 %), državama srednje i istočne Europe (+ 3,2 %), Španjolskoj (+ 3,8 %), području obaju Amerika (+ 25,7 %) i Francuskoj (+ 2,6 %), što je uvelike nadoknadilo pad u Italiji (- 4,5 %) koji je rezultat smanjenja prosječne premije i mjera poduzetih kako bi se zaštitila profitabilnost portfelja. Rastu i premije od osiguranja ne-motornih vozila (+ 0,9 %), uglavnom podržane razvojem država srednje i istočne Europe (+ 3,6 %), područja EMEA (+ 2,6 %) i Europ Assistance (+14.0%); Italija je osjetila pad od 1,8 %, iako se uspješno oporavlja od pada u 2017., uglavnom zbog smanjenja komercijalnih i linija za globalne korporacije, dok je Francuska pala 2,0 % zbog slabih uvjeta na tržištu komercijalnih i linija u građevinarstvu.

Osim navedenih promjena u pregledu po geografskim područjima, ne postoje druge promjene poslovnih modela koje je Grupa usvojila.

SUSTAV UPRAVLJANJA (DIO B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), kao matično društvo Generali Group, izdalo je interne propise za svoj sustav upravljanja, kako bi se unutar Grupe osigurala odgovarajuća razina dosljednosti. Ovim su internim propisima naročito obuhvaćena pravila o: kvalitativnom i kvantitativnom sastavu Administrativnog, upravljačkog i nadzornog tijela (AUNT), njegove kompetencije i pripadajući odbori; uloge i odgovornosti koje se dodjeljuju višim rukovoditeljima i upravljačkim odborima; način na koji je potrebno organizirati i implementirati sustave interne kontrole i upravljanja rizicima; i glavna načela naknade za upravljanje, prikladne i ispravne zahtjeve i rad vanjskih suradnika.

U referentnom razdoblju nije bilo nikakvih materijalnih promjena upravljanja.

PROFIL RIZIKA (DIO C)

Generali Group uglavnom je izložena financijskim, kreditnim, rizicima ulaganja u investicijske fondove i rizicima poslovanja. Priroda ovih rizika i opis cjelokupnog profila rizika društva Generali navedeni su u Dijelu C.

Generali Group svoje rizike mjeri primjenom parcijalnog internog modela (PIM) za financijske, kreditne, rizike životnih osiguranja i ulaganja u investicijske fondove. Rizici poslovanja mjere se pomoću standardne formule, uz dodatne kvantitativne i kvalitativne procjene rizika. Parcijalni interni model osigurava precizno predstavljanje glavnih rizika kojima je Grupa izložena, mjerenjem ne samo utjecaja svakog rizika preuzetog pojedinačno već i njihovog zajedničkog utjecaja na vlastita sredstva Grupe.

Provedene analize osjetljivosti potvrđuju da je Grupa najosjetljivija na trendove financijskih tržišta (iznimno niske/negativne kamatne stope i širenje raspona kredita, uglavnom za talijanske vladine obveznice). Čak i u slučaju nepovoljnih tržišnih uvjeta (smanjenje kamatnih stopa ili vrijednosti imovine, povećanje raspona), Generali Group i nadalje pokazuje čvrstu poziciju, uglavnom zahvaljujući svom poslovnom profilu kojeg karakterizira kratkotrajan prekid, dobra sposobnost apsorpcije gubitka kod tehničkih rezerviranja i prosječno minimalno jamstvo koje je kontinuirano niže od prosječnog povrata portfelja.

U referentnom razdoblju nije bilo nikakvih materijalnih promjena profila rizika.

VREDNOVANJE U SMISLU DIREKTIVE SOLVENTNOST II (DIO D)

Dio D donosi cjelokupni pregled vrednovanja imovine i obveza u smislu Direktive Solventnost II. Opće načelo vrednovanja je ekonomski, konzistentan tržišni pristup koji koristi iste pretpostavke koje bi koristili i sudionici na tržištu za valorizaciju iste imovine ili obveza (članak 75. Direktive o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja (Solventnost II)).

Imovina i obveze, osim tehničke pričuve, stoga se priznaju u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI) i tumačenjima Odbora za tumačenje međunarodnog financijskog izvještavanja koje je odobrio Europski sindikat prije datuma bilance, pod uvjetom da isti uključuju metode vrednovanja koje su u skladu s marketinškim pristupom.

Konsolidirane tehničke pričuve u smislu Direktive Solventnost II za Generali Group na dan 31. prosinca 2017. izračunate su u skladu s Direktivom Solventnost II, kao zbroj najboljih procjena obveza i dodatka za rizik, uz primjenu istih metodologija koje su se koristile 31. prosinca 2016.

Nadalje, glavna usklađivanja imovine i obveza između MSFI-ja i Solventnosti II odnose se na:

- razlike u metodi konsolidacije nekih subjekata obuhvaćenih konsolidacijom;
- eliminaciju nematerijalne imovine, uključujući odgođene troškove preuzimanja i goodwill;
- ponovno mjerenje imovine i obveza, različito od tehničke pričuve koji u MSFI financijskim izvještajima nisu mjereni prema fer vrijednosti;
- ponovno mjerenje financijskih obveza prema fer vrijednosti, osim promjene vlastitog kreditne sposobnosti;
- mjerenje tehničkih pričuva, uključujući pokriće reosiguranja, u skladu sa specifikacijama Solventnosti II;

- priznavanje nepredviđenih obveza, ako su zadovoljeni posebno navedeni uvjeti;
- učinke na porez koji se odnose na gore navedena usklađivanja.

U nastavku su prikazani glavni dokazi Bilance marketinške vrijednosti (BMV). Za više detalja proučite poglavlje D.

BMV	Parametar u skladu s MSIF-om (a)	Solventnost II (b)	Promjena (b-a)
Goodwill, odgođeni troškovi preuzimanja i nematerijalna imovina	10.790	0	-10.790
Odgođeni porez	2.078	1.317	-760
Ulaganja (osim imovine za ugovore o ulaganjima vezanima na indeks i ulaganjima u investicijske fondove)	378.773	387.645	8.872
<i>Vladine obveznice</i>	174.770	174.816	45
<i>Obveznice poduzeća, strukturirane obveznice i osigurani vrijednosni papiri</i>	138.219	139.544	1.324
<i>Imovina (osim za vlastite potrebe)</i>	14.025	20.823	6.798
<i>Udjeli</i>	2.987	4.185	1.197
<i>Ostala ulaganja</i>	48.771	48.277	-493
Imovina zadržana za ugovore o ulaganjima vezanima na indeks i ulaganjima u investicijske fondove	86.978	86.978	0
Pokriće reosiguranja	4.491	3.617	-874
<i>Ne-životna osiguranja</i>	3.181	2.486	-695
<i>Životna osiguranja</i>	1.310	1.130	-179
Ostala imovina	33.308	34.303	995
Ukupna imovina	516.416	513.860	-2.557
Tehničke pričuve	452.051	428.710	-23.342
<i>Životna osiguranja</i>	420.704	402.547	-18.157
<i>Ne-životna osiguranja</i>	31.347	26.163	-5.184
Podređene obveze	8.379	8.931	552
Financijske obveze	5.946	6.385	439
Odgođene porezne obveze	2.653	9.296	6.644
Ostale obveze	21.211	21.017	-193
Ukupne obveze	490.239	474.340	-15.900
Višak imovine nad obvezama	26.177	39.520	13.343

Solventnost II posebice povećanje tehničkih pričuva od 31. prosinca 2016. do 31. prosinca 2017. (+ 2,2 %) tumači uglavnom većom količinom i pozitivnom ekonomskom varijancom koja proizlazi iz revalorizacije koristi za vlasnike polica viših od onih očekivanih u sklopu Solventnost II okvira za dosljedno tržište. Smanjenje ne-životnih tehničkih pričuva od 31. prosinca 2016 do 31. prosinca 2017. (-7,1 %) uglavnom je nastalo zbog promjene opsega (na primjer, portfelj podružnice Asbestos, Pollution and Health Hazard (Azbest, zagađenje i opasnost za zdravlje ljudi) u Ujedinjenoj Kraljevini predan na reosiguranje vanjskom osiguravatelju Grupe temeljem sporazuma o 100 %-tnoj podjeli kvote) i zbog ažuriranja pretpostavki modela u nekom od društava Grupe. U usporedbi s valorizacijom na kraju prethodne godine, ažuriranja u pogledu najboljih predviđanja poslovanja nisu značajnije utjecala na ukupne tehničke pričuve.

Što se tiče valorizacije imovine i obveza ne postoje značajne promjene o kojima bi trebalo izvještavati.

UPRAVLJANJE KAPITALOM (DIO E)

Grupa načela aktivnosti upravljanja kapitalom utvrđuje za matično društvo i pravne osobe Grupe.

Cilj je aktivnosti upravljanja kapitalom uspostavljanje zajedničkih načela i normi kao smjernica za provođenje upravljanja i kontrolnih postupaka za vlastita sredstva u skladu s relevantnim regulatornim zahtjevima i zakonodavnim okvirom, kako na razini Grupe tako i na lokalnoj razini te u skladu s intenzitetom sklonosti za preuzimanje rizika i strategijom Generali Group. Pozicija kapitala na dan 31.12.2017. prikazana je u Dijelu E, koje sadrži detaljan prikaz strukture Vlastitih sredstava, kao i komponente koje se odnose na potrebni solventni kapital.

Regulatorni koeficijent solventnosti

Porast koeficijenta solventnosti Generali Group sa 178 % u 2016. na 207 % u 2017. odražava kako porast vlastitih sredstava Grupe za 11,1 % tako i smanjenje od -4,4 % potaknuto generiranjem Solventnost II kapitala i pozitivnih trendova na financijskom tržištu (povećanje kamatne stope, smanjenje raspona kredita i trend pozitivnog vlasničkog kapitala).

Koeficijent solventnosti (regulatorni prikaz)

(u milijunima eura)	31.12.2017.	31.12.2016.	Promjena
Vlastita sredstva Grupe	45.880	41.308	11,1 %
Potrebni solventni kapital	22.191	23.222	- 4,4 %
Višak vlastitih sredstava Grupe iznad potrebnog solventnog kapitala	23.689	18.087	31,0 %
Koeficijent solventnosti	207 %	178%	29 post. bodova

Vlastita sredstva Grupe

Vlastita sredstva Grupe iznose 45 880 milijuna na dan 31.12.2017. U usporedbi s rezultatom od 31. prosinca 2016. vlastita sredstva Grupe povećana su za +11,1 %, što je posljedica normalizacije prihoda koje generira Grupa, pozitivnog utjecaja uvjeta na financijskom tržištu te poslovnih varijanci, kako u smislu iskustva tako i zbog promjene pretpostavki u modelu projekcije tehničkih stavki.

Vlastita sredstva Generali Group uglavnom čini kvalitetan kapital (Tier 1 - vlastita sredstva 1. kategorije).

Vlastita sredstva 1 kategorije (Tier 1) čini 88 % ukupnog kapitala (+1 postotni bod u usporedbi s krajem 2016.), vlastita sredstva 2. kategorije (Tier 2) čini 12 % (-1 postotni bod u usporedbi s krajem 2016.), dok si vlastita sredstva 3. kategorije (Tier 3) gotovo nula (0,2 % na kraju 2017.).

Vlastita sredstva Grupe prema kategorijama

(u milijunima eura)	Ukupno	Tier 1 – neograničena*	Tier 1 – ograničena*	Tier 2	Tier 3
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju potrebni solventni kapital na dan 31.12.2017.	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju potrebni solventni kapital na dan 31.12.2016.	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Promjena	11,1 %	15,1 %	-3,6 %	-1,5 %	-44,1 %

Potrebni solventni kapital

Potrebni solventni kapital iznosi 22 191 milijuna eura (u 2016. iznosio je 23 222 milijuna eura). Glavne rizike predstavljaju financijski i kreditni rizik, koji čine 43,4 % (u usporedbi s 38 7% u 2016.) i 30,0 % (u usporedbi s 35,4 % u 2016.). Nakon diversifikacije štetni događaji zbog rizika životnih osiguranja iznose 5,1 % (u usporedbi s 4,4 % u 2016.), a zbog rizika ulaganja u investicijske fondove 12,3 % (u usporedbi s 11,9 % u 2016.).

Regulatorni koeficijent solventnosti bez primjene prilagodbe za volatilitet

Od mogućih dugoročnih mjera jamstva dozvoljenih u okviru Solventnosti II Generali Group usklađuje krivulju valorizacije koja se koristi u izračunu tehničke pričuve s prilagodbom za volatilitnost, kako bi se razmotrio dodatni povrat koji je moguće postići bez rizika, na način da imovina podržava obveze osiguranja.

Učinak svođenja prilagodbe za volatilitnost na nulu na poziciji solventnosti Generali Group navedeni su u nastavku.

Pokriće potrebnog solventnog kapitala bez primjene prilagodbe za volatilitnost na dan 31.12.2017.

(u milijunima eura)	Pokriće potrebnog solventnog kapitala	Učinak prilagodbe za volatilitnost	Pokriće potrebnog solventnog kapitala bez prilagodbe za volatilitnost
Vlastita sredstva Grupe	45.880	-248	45.632
Potrebni solventni kapital	22.191	5.464	27.654
Koeficijent solventnosti	207 %		165 %

Pokriće minimalno potrebnog kapitala

U nastavku su prikazane pojedinosti pokrića minimalno potrebnog kapitala na kraju 2017.:

Pokriće minimalno potrebnog kapitala

(u milijunima eura)	31.12.2017.	31.12.2016.	Promjena
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju minimalno potreban kapital	42.862	38.456	11,5 %
Minimalno potreban kapital	17.318	18.460	-6,2 %
Višak iznad minimalno potrebnog kapitala	25.545	19.996	27,8 %
Omjer vlastitih sredstava Grupe i minimalno potrebnog kapitala	248 %	208%	39 post. bodova

Tabela u nastavku prikazuje razdiobu po kategorijama, onih prihvatljivih vlastitih sredstava koja zadovoljavaju potrebna minimalna sredstva:

Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju minimalno potreban kapital po kategorijama

(u milijunima eura)	Ukupno	Tier 1 – neograničena	Tier 1 – ograničena	Tier 2
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju minimalno potreban kapital - 31.12.2017.	42.862	35.796	3.603	3.464
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju minimalno potreban kapital - 31.12.2016.	38.456	31.028	3.736	3.692
Promjena	11,5 %	15,4 %	-3,6 %	-6,2 %

*Tier 1 (vlastita sredstva 1. kategorije) uključuje nerealiziranu dobit i gubitke iz poslovanja francuskih institucija za strukovno mirovinsko osiguranje, kako je dogovoreno s nadzornim tijelom.

Vlastita sredstva 1. kategorije (Tier 1) čine 92 % ukupnih vlastitih sredstava koja služe za pokriće minimalno potrebnog kapitala (+2 postotna boda u usporedbi s 2016.) dok preostalih 8 % dolazi iz vlastitog kapitala 2. kategorije (Tier 2) (-2 postotna boda u usporedbi s 2016., što odražava smanjenje podređenih obveza).

U nastavku je prikazano pokriće minimalno potrebnog kapitala bez prilagodbe za volatilitnosti :

Pokriće minimalno potrebnog kapitala bez primjene prilagodbe za volatilnost na dan
31.12.2017.

(u milijunima eura)	Pokriće minimalno potrebnog kapitala	Učinak prilagodbe za volatilnost	Pokriće minimalno potrebnog kapitala bez prilagodbe za volatilnost
Vlastita sredstva Grupe koja zadovoljavaju minimalno potreban kapital	42.862	-189	42.673
Minimalno potreban kapital	17.318	294	17.611
Omjer vlastitih sredstava Grupe i minimalno potrebnog kapitala	248 %		242 %

Ne postoje značajne promjene u izračunu potrebnog kapitala i izračunu vlastitih sredstava za njegovo pokriće.

Резюме

ДЕЙНОСТ И РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА (РАЗДЕЛ А)

Ние сме независима италианска група със силно международно присъствие, датираща от 1831 г. Ние сме един от най-големите фактори в застрахователната индустрия по света, стратегически сектор от голямо значение за растежа, развитието и благосъстоянието на съвременните общества. За почти 200 години изградихме група, която действа в над 60 страни, посредством над 400 компании и с повече от 71 хиляди служители.

Нашите дейности обхващат животозастрахователната дейност (спестявания, закрила на семейството, дялово обвързани полици и др.), както и имуществените застраховки и застраховките при произшествия (коли, дом, инциденти, здравни застраховки и др.). Ние сме сред лидерите в търговията на дребно и с времето утвърдихме нашата позиция в корпоративния сектор със специализирано международно звено. Също така сме активен глобален фактор в управлението на активи, с активи над 500 млрд. евро.

Действаме чрез многоканална стратегия, за да отговорим на разнообразните нужди на нашите клиенти. Наред с международната ни мрежа от агенти и финансови съветници, ние добавихме брокери, банково застраховане и директни телефонни линии, както и уеб канали, в които станяхме европейски лидер.

От управленска и организационна перспектива, организацията на Групата изцяло отразява отговорностите на управителите на групата в съответните държави и се състои от бизнес звена, действащи в три главни пазара — Италия, Франция и Германия, както и от следните регионални структури:

- ЦИЕ - страните от Централна и Източна Европа, членки на ЕС¹⁰;
- Международна — състояща се от ЕМЕА, Северна и Южна Америка, Азия, Europ Assistance и други компании;
- Инвестиции, управление на активи и благосъстояние — която включва основните оперативни структури на групата, извършващи консултантски дейности в областта на инвестициите, управлението на активи и финансовото планиране.

Накрая, клъстерът Холдинг и други предприятия включва управлението на компанията майка и координационните дейности, включително презастраховането на групата, други финансови холдингови компании и доставчици на международни услуги, които не са включени в предишните географски зони.

Групата приключи 2017 година със силни резултати и с отлична капиталова позиция. По-специално, увеличи се и оперативният резултат и чистата печалба. Има подобрене на нетните парични потоци от качеството на живот и силно увеличени нови бизнес маржове. Те потвърждават, че цялостното прилагане на стратегията, представена през 2016 г., ще бъде завършено до края на годината.

Оперативният резултат на групата стига рекордното ниво от 4 895 млн. евро, с 2,3% повече, благодарение на първоначално положителното изпълнение на дейността на сегмента Животозастраховане и дейностите по Инвестиции, Управление на активите и благосъстоянието. Увеличението от 1,8% в резултатите от животозастраховането се дължи на по-добро инвестиционно изпълнение; растежът в резултатите от сегмента Холдинг и Други дейности, достигащ 59 млн. евро, се отразява на отличните резултати на Банка Дженерали и на подобрената ефективност на Управление на Активи — Европа. И двата сегмента балансират намаляването на оперативния резултат на имуществените застраховки и застраховките при произшествия (1 972 млн., - 4,9%), засегнати от 416 млн. евро за природни катастрофи, които главно идват от ураганите в САЩ и бурите, които разтърсиха Централна Европа, както и от ниската възвращаемост на инвестициите в контекст с ниския лихвен процент. Като изключим въздействието на исковете за природните катастрофи в двете години, които подлежат на сравнение, оперативният резултат на имуществените застраховки и застраховките при произшествия би бил стабилен.

Оперативната възвращаемост на собствения капитал, основният показател на Групата за икономическа рентабилност, възлиза на 13,4% (непроменен в сравнение с графиката от 31 декември 2016 г.), като потвърждава стратегическата цел (>13%).

Чистата печалба достига 2 110 млн., с 1,4% повече, поради цитираното подобрене в оперативния резултат, както и в неоперативния, която се възползва от по-ниските загуби от обезценка, и независимо от въздействието на преустановените операции и увеличението на фискалните задължения.

Брутните осчетоводени премии са над 68 537 млн. (-0,2%), с увеличение в имуществените застраховки и застраховките при произшествия (+1,7%). Нетните парични потоци от животозастраховането възлизат на 9 718 млн., водещи нива в отрасъла.

По отношение на видовете дейности, брутните осчетоводени премии за животозастраховане възлизат на 47 788 млн. (-1,0%). В съответствие със стратегическата цел да се следва по-избирателна застрахователна политика, премиите от спестовни продукти

¹⁰ От 1 януари 2018 г. целият клъстер Австрия следва да се смята сред държавите ЦИЕ, а не сред тези в обхвата на ЕМЕА.

са се намалили с 11,6% по-специално в Италия, Азия, Германия, Испания и Франция. Споменатото по-горе целенасочено преразпределение в полза на продукти, предлагащи по-добри условия за възвращаемост на риска, хвърля светлина както върху дялово обвързаните продукти (+22,4%) в областите на дейност на Групата и по-специално в Италия (+57,3%) и във Франция (+52,1%), така и върху продуктите за защита (+7,0%).

Премиите за имуществени застраховки и застраховки при произшествия възлизат на 20 749 млн., с 1,7% повече, заради положителното изпълнение както на автомобилните, така и на неавтомобилните застраховки. Развитието на автомобилния сегмент (+3,0%) се дължи главно на растежа, отбелязан в Германия (+4,2%), в централните и източноевропейските държави членки на ЕС (+3,2%), в Испания (+3,8%), в региона на Северна и Южна Америка (+25,7%) и във Франция (+2,6%), което компенсира спада в Италия (-4,5%) поради намаляване на средната премия и на предприетите мерки за защита на рентабилността на портфейла. Премиите за неавтомобилни застраховки също се увеличават (+0,9%), главно подкрепяни от развитието в централно и източноевропейските държави членки на ЕС (+3,6%), в региона на ЕМЕА (+2,6%) и Europ Assistance (+14,0%); Италия, дори и да се възстанови от спада, наблюдаван през 2017 г., ще е с 1,8% надолу главно поради намаляването на Глобалните и Търговските линии продукти, докато Франция пада с 2,0%, заради неблагоприятните условия на пазара на търговските и конструктивните линии продукти.

С изключение на горепосочените промени в разбивката по географски зони, в бизнес модела на Групата няма други промени.

СИСТЕМА НА УПРАВЛЕНИЕ (РАЗДЕЛ Б)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), в ролята си на компания майка на Дженерали Груп, издаде вътрешни разпоредби за своята система на управление с оглед осигуряване на подходящо ниво на съгласуваност в рамките на Групата. По-специално, тези вътрешни разпоредби включват правила относно: качествения и количествения състав на Административния, управителен и надзорен орган (АУНО), неговите компетенции и съответните комисии; ролите и отговорностите, които следва да бъдат възлагани на висшите управителни и управленски комисии; начина, по който системата за вътрешен контрол и управление на риска трябва да бъде структурирана и прилагана; както и основните принципи, уреждащи възнагражденията, точните и подходящи изисквания и аутсорсинга.

През референтния период не настъпиха съществени промени в системата за управление.

РИСКОВ ПРОФИЛ (РАЗДЕЛ В)

Дженерали Груп е изложена предимно на финансови, кредитни, застрахователни и оперативни рискове. Естеството на тези рискове и описанието на общия рисков профил на Джениерали са представени в Раздел В.

Дженерали Груп измерва своите рискове посредством Частичния вътрешен модел (ЧВМ) на Групата за финансови, кредитни, животозастрахователни и неживотозастрахователни рискове. Оперативните рискове се измерват чрез Стандартна формула, допълнена от количествени и качествени оценки на риска. Частичният вътрешен модел предоставя точно представяне на основните рискове, на които е изложена Групата, като се измерват не само въздействието на всеки риск, предприет индивидуално, но и комбинираното им въздействие върху собствените средства на Групата.

Анализите на чувствителността потвърждават, че Групата е най-уязвима спрямо тенденциите на финансовите пазари (ултра-ниски / отрицателни лихвени проценти и увеличение на кредитния спред, предимно на италиански държавни облигации). Дори и в случай на неблагоприятни пазарни условия (намаление на лихвените проценти или на стойностите на собствения капитал, увеличаване на спредовете), Джениерали Груп все още ще показва солидна позиция, главно поради бизнес профила, характеризиращ се с ограничена продължителност на дълга, добър капацитет за поемане на загуби от техническите резерви и среден минимум и средна минимална гаранция, постоянно по-ниска от средната възвращаемост на портфейла.

През референтния период не настъпиха съществени промени в рисковия профил.

ОЦЕНЯВАНЕ ЗА ЦЕЛИТЕ НА ПЛАТЕЖОСПОСОБНОСТТА (РАЗДЕЛ Г)

Раздел Г включва цялостен преглед на оценяването на активите и пасивите на Платежоспособност II. Основният принцип за оценяване е икономически, съгласуван с пазара подход, който използва допускания, че участниците в пазара използват при оценяване същия актив или пасив (член 75 от Директива Платежоспособност II).

По-специално, активите и пасивите, различни от техническите резерви, се признават в съответствие с международните стандарти за финансова отчетност (IFRS) и свързаните с тях тълкувания от Комитета за разяснения на международните стандарти за финансова отчетност, одобрени от Европейския съюз преди датата на баланса, при условие че включват методи за оценяване, които са в съответствие с пазарния подход.

Консолидираните технически резерви на Дженерали Груп съгласно Платежоспособност II на 21 декември 2017 г. бяха изчислени съгласно регламент Платежоспособност II, като сумата от най-добрата прогноза за пасивите и рисковия марж, като приемат същите методи, както използваните на 31 декември 2016 г.

Освен това основните корекции на активите и пасивите между международните стандарти за финансова отчетност и Платежоспособност II се отнасят до:

- разликите в метода на консолидация на някои предприятия, включени в обхвата на консолидацията;
- премахването на нематериалните активи, включително отсрочени разходи за придобиване и репутация;
- преоценката на активи и пасиви, различни от техническите резерви, които не са оценени по справедлива стойност във финансовите отчети по МСФО;
- преоценката на справедливата стойност на финансовите пасиви, с изключение на промяната в собствения кредитен рейтинг;
- измерването на техническите резерви, включително презастрахователните възстановими суми, съгласно спецификациите на Платежоспособност II;
- признаването на условни пасиви в случаите, когато отговарят на конкретни условия;
- данъчните въздействия, свързани с корекциите по-горе.

Основните доказателства за баланса на пазарната стойност са посочени по-долу. За повече подробности вижте глава Г.

Баланс на пазарната стойност	Хомогенен периметър на Международните стандарти за финансова отчетност (МСФО) (а)	Платежоспособност II (б)	Промяна (б-а)
Репутация, отсрочени разходи за придобиване (ОРП) и нематериални активи	10 790	0	-10 790
Отсрочени данъчни активи	2 078	1 317	-760
Инвестиции (различни от активите, държани за обвързани с индекси и обвързани с дялове договори)	378 773	387 645	8 872
<i>Държавни облигации</i>	174 770	174 816	45
<i>Корпоративни облигации, структурирани облигации и обезпечени ценни книжа</i>	138 219	139 544	1 324
<i>Собственост (различна от такава за лична употреба)</i>	14 025	20 823	6 798
<i>Участия</i>	2 987	4 185	1 197
<i>Други инвестиции</i>	48 771	48 277	-493
Активи, държани за обвързани с индекси и обвързани с дялове договори	86 978	86 978	0
Възстановявания от презастрахователни договори	4 491	3 617	-874
<i>Застрахователна дейност, различна от животозастраховането</i>	3 181	2 486	-695
<i>Животозастрахователна дейност</i>	1 310	1 130	-179
Други активи	33 308	34 303	995
Общо активи	516 416	513 860	-2 557
Технически резерви	452 051	428 710	-23 342
<i>Животозастрахователна дейност</i>	420 704	402 547	-18 157
<i>Застрахователна дейност, различна от животозастраховането</i>	31 347	26 163	-5 184
Подчинени пасиви	8 379	8 931	552
Финансови пасиви	5 946	6 385	439
Отсрочени данъчни пасиви	2 653	9 296	6 644
Други пасиви	21 211	21 017	-193
Общо пасиви	490 239	474 340	-15 900
Превишаване на активи над пасиви	26 177	39 520	13 343

По-специално това, че техническите резерви на Платежоспособност II се увеличават от 31 декември 2016 г. до 31 декември 2017 г. (+2,2%) се обяснява предимно с високите обеми и с положителните икономически отклонения, произтичащи от преоценката на обезщетенията на застрахованите лица, които са били по-високи отколкото се е очаквало в съгласуваната с пазара рамка на Платежоспособност II. Намалването на техническите резерви в неживотозастрахователната дейност от 31 декември 2016 г. до 31 декември 2017 г. (-7,1%) се дължи предимно на промяната в обхвата (напр. изходящото презастраховане на британския клон на портфейла азбест, замърсяване и риск за здравето на допълнителен презастраховател на Групата чрез 100% договор за споделяне на квоти) и актуализации в допускания за модели в някои компании на Групата. В сравнение с оценяването в края на предишната година, общите технически резерви не са значително повлиявани от актуализациите в най-добрата прогноза за оперативните допускания.

Няма значителни промени, които следва да бъдат докладвани по отношение на оценяването на активите и пасивите.

УПРАВЛЕНИЕ НА КАПИТАЛА (РАЗДЕЛ Д)

Групата определя принципи за дейностите по управление на капитала на компанията майка и на юридическите лица на Групата.

Дейностите по управление на капитала имат за цел да създадат общи ръководни принципи и стандарти за провеждане на управлението и контролни процедури на собствените средства в съответствие със съответните регулаторни изисквания и законодателни рамки както на равнище на Групата, така и на местно равнище, и в съответствие с нивото на желание за риск и стратегията на Дженерали Груп. Капиталовата позиция от 31.12.2017 г. е представена в раздел Д, в който е представен подробен преглед на структурата на собствените средства, както и компонентите, свързани с капиталовите изисквания за платежоспособност.

Регулаторен коефициент на платежоспособност

Увеличаването на коефициента на платежоспособност на Дженерали Груп от 178% през 2016 г. на 207% през 2017 г. се отразява както на увеличаването на собствените средства на Групата с 11,1%, така и с намаляване на намалението на КИП с -4,4%, което се дължи на генерирането на капитал "Платежоспособност II" и на положителните тенденции във финансовия пазар (по отношение на увеличаване на лихвения процент, намаляване на кредитния спред и положителната тенденция на капитала).

Коефициент на платежоспособност (от нормативна гледна точка)

(млн. евро)	31.12.2017 г.	31.12.2016 г.	Промяна
Собствени средства на Групата (ССГ)	45 880	41 308	11,1%
Капиталово изискване за платежоспособност (КИП)	22 191	23 222	-4,4%
Превишаване на ССГ над КИП	23 689	18 087	31,0%
Коефициент на платежоспособност	207%	178 %	29 проц. пункт

Собствени средства на Групата

Собствените средства на Групата към 31 декември 2017 г. се изчисляват на 45 880 млн. В сравнение с резултата към 31 декември 2016 г. собствените средства на Групата са се увеличили с +11,1%, възползвайки се от нормализираните приходи, генерирани от Групата, положителното въздействие на условията на финансовия пазар, както и оперативните вариации, както по отношение на опита, така и промяната в допусканията в защитния модел на техническите позиции.

Собствените средства на Дженерали Груп са съставени основно от висококачествен капитал (Ред 1).

Ред 1 е в размер на 88% от общата сума (+1 пункт спрямо края на 2016 година), ред 2 представлява 12% (-1 пункт спрямо края на 2016 година), докато ред 3 основно е нулев (0,2% в края на 2017 година).

Собствени средства на Групата по редове

(млн. евро)	Общо	Ред 1 — неограничени*	Ред 1 — ограничени	Ред 2	Ред 3
Собствени средства на Групата за посрещане на КИП — 31.12.2017 г.	45 880	36 870	3 603	5 328	79
Собствени средства на Групата за посрещане на КИП — 31.12.2016 г.	41 308	32 025	3 736	5 407	141
Промяна	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Капиталово изискване за платежоспособност

Капиталовото изискване за платежоспособност възлиза на 22 191 млн. евро (23 222 млн. в края на 2016 година). Основните рискове са представени от финансови и кредитни рискове, които се смятат за 43,4% (38,7% като в края на 2016 година) и 30,0% (35,4% като в края на 2016 година). Продължителността на рисковете по животозастраховане и застраховане на общо застраховане след диверсификация е равна на 5,1% (4,4% в края на 2016 година) и 12,3% (11,9% в края на 2016 година), съответно.

Регулаторен коефициент на платежоспособност без прилагане на корекция за променливост

Сред възможните дългосрочни гаранционни мерки, позволени в рамките на Платежоспособност II, Дженерали Груп коригира кривата на оценяване, използвана в изчисляването на техническите резерви с корекция за променливост, за да вземе предвид допълнителната възвращаемост, която може да бъде постигната по освободен от риск начин чрез активите, обезпечаващи застрахователните пасиви.

Въздействията, дължащи се на промяната към нула на корекцията за променливост върху позицията на платежоспособността на Дженерали Груп са посочени по-долу.

Покритие на капиталовото изискване за платежоспособност без прилагане на корекция за променливост, считано от 31.12.2017 г.

(млн. евро)	Покритие на капиталовото изискване за платежоспособност	Въздействие на корекцията за променливост	Покритие на капиталовото изискване за платежоспособност без корекция за променливост
Собствени средства на Групата	45 880	-248	45 632
Капиталово изискване за платежоспособност	22 191	5 464	27 654
Коефициент на платежоспособност	207%		165%

Минимално покритие на капиталовото изискване

По-долу са посочени подробности за минималното покритие на капиталовото изискване за края на 2017 година:

Минимално покритие на капиталовото изискване

(млн. евро)	31.12.2017 г.	31.12.2016 г.	Промяна
Собствени средства на Групата за посрещане на МКИ	42 862	38 456	11,5%
Минимално капиталово изискване	17 318	18 460	-6,2%
Превишаване над МКИ	25 545	19 996	27,8%
Съотношение на ССГ спрямо МКИ	248%	208%	39 проц. пункта

В следната таблица са посочени избираемите собствени средства, отговарящи на минималното капиталово изискване, разделени по редове:

Собствени средства на Групата за посрещане на МКИ по редове

(млн. евро)	Общо	Ред 1 — неограничени	Ред 1 — ограничени	Ред 2
Собствени средства на Групата за посрещане на МКИ — 31.12.2017 г.	42 862	35 796	3 603	3 464
Собствени средства на Групата за посрещане на МКИ — 31.12.2016 г.	38 456	31 028	3 736	3 692
Промяна	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

*Ред 1 включва също нереализираните печалби и загуби на френските институции за дейностите по професионално пенсионно осигуряване (IORP), както е одобрено от Надзорния орган.

Ред 1 съставлява 92% от общите собствени средства, обхванати от минималното капиталово изискване (+2 процентни пункта спрямо края на 2016 година), докато останалите 8% идват от капитала от ред 2 (-2 процентни пункта спрямо края на 2016 година, отразяващи намалението на подчинените пасиви).

Следва показател за минималното покритие на капиталовото изискване без корекция за променливост:

Покритие на капиталовото изискване без прилагане на корекция за променливост, считано от 31.12.2017 г.

(млн. евро)	Минимално покритие на капиталовото изискване	Въздействие на корекцията за променливост	Покритие на капиталовото изискване без корекция за променливост
Собствени средства на Групата за посрещане на МКИ	42 862	-189	42 673
Минимално капиталово изискване	17 318	294	17 611
Съотношение на ССГ спрямо МКИ	248%		242%

Няма значителни промени в изчисляването на капиталовите изисквания, както и в изчисляването на собствените средства за тяхното покритие.

Resumen

ACTIVIDADES Y RESULTADOS

Somos un Grupo italiano independiente con una fuerte presencia internacional fundado en 1831. Constituimos una de las mayores entidades mundiales de la industria aseguradora, un sector estratégico y de gran importancia para el crecimiento, el desarrollo y el bienestar de las sociedades modernas. En casi 200 años hemos construido un Grupo que está presente en más de 60 países y cuenta con más de 400 sociedades y más de 71 000 empleados.

Nuestras actividades se centran en el sector de los seguros de vida (pólizas de ahorro y de protección familiar, pólizas *unit-linked* y planes complejos para las multinacionales) y de los seguros de daños (desde las coberturas del mercado de masas como la responsabilidad civil de automóviles, viviendas, accidentes y salud hasta las sofisticadas coberturas de riesgos comerciales e industriales), ambos con grandes perspectivas de desarrollo. Somos protagonistas en el sector minorista y, con el paso del tiempo, hemos reforzado nuestra posición en el sector empresarial a través de una Unidad internacional especializada.

Somos asimismo un referente global en el sector de la gestión de activos que administra un patrimonio de más de 500.000 millones de euros.

Operamos mediante una estrategia multicanal para satisfacer las diferentes exigencias de los clientes. A nuestra red internacional de agentes y promotores financieros hemos sumado brókeres, bancaseguros y canales directos (por internet y telefónicos), alcanzando una posición de liderazgo en el ámbito europeo.

Desde el punto de vista administrativo y organizativo, la nueva estructura geográfica del Grupo Generali, que refleja las áreas de responsabilidad de los directores nacionales del Grupo, se compone de las unidades de negocio de los tres mercados principales — Italia, Francia y Alemania— y de las siguientes estructuras regionales:

- *CEE*, es decir, los países de Europa Central y Oriental que forman parte de la UE¹¹;
- *International*, constituida por EMEA, América, Asia, Europ Assistance y otras sociedades;
- *Investments, Asset & Wealth Management*, incluidas las entidades del Grupo que operan en el campo de la consultoría de inversiones, la gestión del ahorro y la planificación financiera.

Por último, el conjunto del holding del Grupo y otras sociedades cubre las actividades de dirección y coordinación de la matriz —incluido el reaseguro del Grupo—, otros holdings financieros y actividades de prestación de servicios internacionales no contemplados en las anteriores áreas geográficas.

El Grupo cerró el ejercicio 2017 con unos resultados económicos y patrimoniales excelentes. En particular, el crecimiento del resultado operativo y del beneficio neto, la mejora de la calidad de la recaudación neta en seguros de vida y la rentabilidad de la nueva producción confirman la plena aplicación de la estrategia presentada en 2016, que se completará en 2018.

El resultado operativo del Grupo ha alcanzado el nivel récord de 4.895 millones de euros, que supone un crecimiento del 2,3 %, gracias sobre todo a la positiva evolución del segmento de los seguros de vida y de las actividades de Investments, Asset & Wealth Management. El crecimiento del 1,8 % en el resultado del segmento de los seguros de vida puede atribuirse a un mejor rendimiento de las inversiones. El segmento del holding y otras actividades ha mejorado hasta alcanzar 59 millones de euros, gracias especialmente a los óptimos resultados de Banca Generali y al mayor rendimiento de Asset Management Europe. Ambos segmentos compensan la reducción del resultado operativo del sector de los seguros de daños (1.972 millones de euros, -4,9 %), afectado por los 416 millones de euros de los siniestros por catástrofes naturales —causados principalmente por los huracanes estadounidenses y las tormentas de Europa Central— así como por la menor contribución de la gestión financiera en un contexto de bajos tipos de interés. Excluyendo el impacto de los siniestros por catástrofes en los dos años bajo consideración, el resultado operativo en el sector de daños se mantendría estable.

El rendimiento operativo sobre recursos propios, el principal indicador de rentabilidad económica del Grupo, se sitúa en el 13,4 % (inalterado respecto al 31 de diciembre de 2016), confirmando la consecución del objetivo estratégico (>13 %).

El beneficio neto alcanza los 2.110 millones de euros, un crecimiento del 1,4 %, gracias a la mejora mencionada del resultado operativo, así como del no operativo, que se ha beneficiado de las menores depreciaciones, a pesar de la incidencia de las enajenaciones (-217 millones de euros) y del incremento de la fiscalidad.

Las primas se sitúan en más de 68.537 millones de euros (-0,2 %), exhibiendo un crecimiento en el sector de daños (+1,7 %), mientras que la ganancia neta en el sector de seguros de vida equivale a más de 9.718 millones de euros y se mantiene en los niveles más altos del mercado.

¹¹ A partir del 1 de enero de 2018, todo el perímetro de Austria se considerará incluido en los países CEE, dejando de formar parte de los países EMEA.

En relación con las líneas de negocio, las primas del segmento de seguros de vida se sitúan en 47.788 millones de euros (-1,0 %); de modo coherente con el objetivo estratégico de continuar con la política de suscripción mayoritariamente selectiva, la recaudación de los productos de ahorro bajó un 11,6 %, sobre todo en Italia, Asia, Alemania, España y Francia. El citado reajuste programado hacia productos que presentan mejores características en términos de rendimiento en comparación con el riesgo ha conducido a un aumento tanto de los productos *unit-linked* (+22,4 %), distribuido en las áreas de operación del Grupo y en particular en Italia (+57,3 %) y Francia (+52,1 %), como de las pólizas de riesgo puro y de enfermedad (+7,0 %).

Las primas del segmento de daños ascienden a 20.749 millones de euros, con un crecimiento del 1,7 %, gracias a la evolución positiva de las líneas de seguros de coche y no coche. El desarrollo del sector del coche (+3,0 %) se debe principalmente al crecimiento registrado en Alemania (+4,2 %), los países CEE (+3,2 %), España (+3,8 %), la región de las Américas (+25,7 %) y Francia (+2,6 %), que compensa con creces la disminución observada en Italia (-4,5 %) como consecuencia de la contracción de la prima media y de las medidas adoptadas para proteger la rentabilidad de la cartera. También creció la recaudación de primas en el sector del no coche (+0,9 %), impulsada principalmente por el desarrollo en los países CEE (+3,6 %), en la región EMEA (+2,6 %) y por parte de Europ Assistance (+14,0 %); Italia, aunque se está recuperando del descenso observado en el transcurso de 2017, bajó un 1,8 % debido sobre todo a la contracción de la recaudación de las líneas Global Corporate & Commercial, mientras que Francia bajó un 2,0 % debido a las débiles condiciones del mercado en el ramo empresarial y de la construcción.

A excepción de la subdivisión geográfica mencionada, no se observan otras variaciones del modelo de negocio adoptado por el Grupo.

SISTEMA DE GOBERNANZA (SECCIÓN B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), en su papel de matriz del Grupo Generali, ha adoptado reglamentos internos para el sistema de gobernanza a fin de asegurar un nivel de coherencia adecuado en el Grupo. En particular, estos reglamentos incluyen reglas sobre la composición cualitativa y cuantitativa del órgano de administración, gestión o supervisión (AMSB), sus competencias y los comités correspondientes, los roles y las responsabilidades que deben asignarse a la alta dirección y los comités administrativos, la manera de estructurar e implementar el sistema de control interno y de gestión de los riesgos, los principios fundamentales de la remuneración, así como los requisitos de buena reputación y profesionalidad y de la externalización.

El sistema de gobernanza no ha sufrido cambios sustanciales durante el período de referencia.

PERFIL DE RIESGO (SECCIÓN C)

El Grupo Generali está expuesto principalmente a riesgos financieros, de crédito, de suscripción y operativos. La naturaleza de estos riesgos y la descripción general del perfil de riesgo del Grupo Generali se presentan en la sección C.

El Grupo Generali mide sus propios riesgos con el Modelo Interno Parcial (PIM) del Grupo para los riesgos financieros, de crédito así como los riesgos de suscripción de seguros de vida y de daños. Los riesgos operativos se miden mediante la fórmula estándar, compuesta por una evaluación cuantitativa y cualitativa del riesgo. El PIM ofrece una imagen precisa de los principales riesgos a los que se expone el Grupo, midiendo no solo el impacto de cada riesgo individual, sino también su impacto conjunto sobre los fondos propios del Grupo.

Los análisis de sensibilidad y de escenario realizados confirman que el Grupo es vulnerable principalmente a la evolución de los mercados financieros y, en particular, a los tipos de interés bajos/negativos y a la ampliación del spread o diferencial crediticio (especialmente sobre los bonos del Estado italiano). El Grupo muestra una posición sólida también en hipótesis de estrés, gracias principalmente a una brecha de duración limitada, una buena capacidad de absorción de las pérdidas por parte de las reservas técnicas y un tipo mínimo garantizado medio inferior al tipo de rendimiento medio de la cartera.

No se observan cambios sustanciales en el perfil de riesgo respecto al ejercicio anterior.

VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA (SECCIÓN D)

La sección D incluye un resumen completo de la valoración de los activos y pasivos de Solvencia II. Las valoraciones se basan en un principio económico, coherente con el mercado, asentado en las hipótesis que los operadores de mercado utilizarían para valorar los mismos activos y pasivos (art. 75 de la directiva Solvencia II).

En particular, los activos y pasivos distintos de las reservas técnicas se registran en conformidad con los principios de las NIIF y con las interpretaciones del Comité para la interpretación de las NIIF aprobadas por la Unión Europea antes de la fecha de referencia del balance, siempre y cuando incluyan métodos de evaluación coherentes con el enfoque del mercado.

Las reservas técnicas consolidadas del Grupo Generali en el marco de Solvencia II a 31 de diciembre de 2017 se han calculado, de acuerdo con las disposiciones de la normativa Solvencia II, como la suma de la *best estimate of liabilities* (mejor estimación de los pasivos

de seguros) y del *risk margin* (margen de riesgo en comparación con los riesgos no susceptibles de cobertura), adoptando las mismas metodologías aplicadas a 31 de diciembre de 2016.

Por otra parte, los ajustes principales entre las NIIF y los activos y pasivos de Solvencia II atañen a:

- diferencias en el método de consolidación de algunas entidades incluidas en el perímetro de consolidación;
- la eliminación de los activos intangibles, incluidos los gastos de adquisición diferidos (DAC) y el fondo de comercio;
- la nueva medición de los activos y pasivos distintos de las reservas técnicas que no se valoran a valor razonable en las NIIF;
- la nueva medición a valor razonable de los pasivos financieros que no tienen en cuenta la variación del riesgo de crédito del emisor;
- la nueva medición de las reservas técnicas, comprendidas aquellas recuperables en reaseguro, con base en las especificadas en Solvencia II;
- el registro de pasivos potenciales en el caso de que se satisfagan determinadas condiciones establecidas por la normativa;
- los efectos fiscales relativos a las correcciones mencionadas.

A continuación se presentan las partidas principales del balance a valor de mercado. Para mayor detalle consulte el capítulo D.

MVBS	NIIF a perímetro homogéneo (a)	Solvencia II (b)	Variación (b-a)
Fondo de comercio, DAC y activos intangibles	10.790	0	-10.790
Activos por impuestos diferidos	2.078	1.317	-760
Inversiones (excluidos activos de cobertura de contratos index-linked y unit-linked)	378.773	387.645	8.872
<i>Valores públicos</i>	174.770	174.816	45
<i>Obligaciones (bonos corporativos, notas estructuradas y valores con garantía prendaria)</i>	138.219	139.544	1.324
<i>Inmuebles (excluido uso propio)</i>	14.025	20.823	6.798
<i>Participaciones</i>	2.987	4.185	1.197
<i>Otras inversiones</i>	48.771	48.277	-493
Activos de cobertura de contratos index-linked y unit-linked	86.978	86.978	0
Reservas cedidas en reaseguro	4.491	3.617	-874
<i>Seguros de no vida</i>	3.181	2.486	-695
<i>Seguros de vida</i>	1.310	1.130	-179
Otros activos	33.308	34.303	995
Total activos	516.416	513.860	-2.557
Reservas técnicas	452.051	428.710	-23.342
<i>de las cuales, seguros de vida</i>	420.704	402.547	-18.157
<i>de las cuales, seguros de no vida</i>	31.347	26.163	-5.184
Pasivos subordinados	8.379	8.931	552
Pasivos financieros	5.946	6.385	439
Pasivos por impuestos diferidos	2.653	9.296	6.644
Otros pasivos	21.211	21.017	-193
Total pasivos	490.239	474.340	-15.900
Excedente de los activos con respecto a los pasivos	26.177	39.520	13.343

No hay cambios significativos que deban señalarse en relación con la valoración de los activos y los pasivos.

El incremento en Solvencia II de las reservas técnicas para seguros de vida del Grupo desde el cierre de 2016 hasta el cierre de 2017 (+2,2 %) puede atribuirse principalmente al crecimiento de los volúmenes y a las variaciones económicas positivas derivadas de la revaloración de las prestaciones aseguradas, que han superado a las expectativas calculadas según la lógica prudencial de «coherencia

con el mercado» requerida por Solvencia II. La reducción de las reservas técnicas para seguros de no vida entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2017 (-7,1 %) se debe principalmente a algunas variaciones de perímetro (por ejemplo, la cesión en reaseguro fuera del Grupo mediante una cuota del 100 % de la cartera *Asbestos, Pollution and Health Hazard* de la sucursal de Londres) y a la actualización de las hipótesis de los modelos de proyección en algunas compañías del Grupo. Respecto a la anterior valoración al cierre del ejercicio, las reservas técnicas totales no se han visto afectadas de modo relevante por la actualización de las hipótesis operativas de «mejor estimación».

No se observan variaciones en las metodologías de valoración respecto al ejercicio anterior.

GESTIÓN DEL CAPITAL (SECCIÓN E)

El Grupo define los principios relativos a las actividades de gestión del capital de la matriz y demás empresas del Grupo.

Las actividades de gestión del capital buscan establecer principios rectores y estándares comunes para desarrollar los procedimientos de gestión y control de los fondos propios en conformidad con los requisitos normativos y los marcos legislativos vigentes tanto a nivel de Grupo como locales, y en sintonía con el interés por y la estrategia de riesgo del Grupo Generali.

A continuación se presenta la situación patrimonial a 31.12.2017. La sección E ofrece una imagen detallada de la estructura de los fondos propios y de los elementos relativos al Capital de Solvencia Obligatorio (SCR).

Ratio de solvencia

El ratio de solvencia del Grupo Generali en 2017 ha experimentado un aumento importante en el transcurso del año, pasando del 178 % al cierre del ejercicio 2016 al 207 % al cierre del ejercicio 2017; el crecimiento puede atribuirse tanto al aumento de los fondos propios del Grupo (GOF) (+11,1 %) como a la reducción del SCR (-4,4 %), impulsados positivamente por la generación de capital de Solvencia II y por la evolución positiva de los mercados financieros (en términos de aumento de los tipos de interés, reducción del diferencial crediticio y resultados positivos de la renta variable).

Ratio de solvencia (perspectiva reglamentaria)

(millones de euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variación
Fondos Propios Admisibles	45.880	41.308	11,1 %
Capital de Solvencia Obligatorio (SCR)	22.191	23.222	-4,4 %
Excedente de los fondos propios respecto al SCR	23.689	18.087	31,0 %
Ratio de solvencia	207 %	178 %	29 p.p.

Fondos propios del Grupo

Los fondos propios del Grupo a 31 de diciembre de 2017 ascienden a 45.880 millones de euros. En comparación con el resultado a 31 de diciembre de 2016, los fondos propios han aumentado un +11,1 % gracias a los beneficios normalizados generados por el Grupo, al efecto positivo de las condiciones de los mercados financieros así como a variaciones operativas, ya sea en términos de experiencia como en las modificaciones de las hipótesis del modelo de proyección de las posiciones técnicas.

Los fondos propios del Grupo Generali se componen principalmente de capital de alta calidad (Tier 1).

El Tier 1 representa el 88 % del total (+1 p.p. respecto al cierre de 2016) y el Tier 2 representa el 12 % (-1 p.p. respecto al cierre de 2016), mientras que el Tier 3 es prácticamente nulo (0,2 % al cierre de 2017).

Fondos Propios Admisibles por nivel

(millones de euros)	Total	Nivel 1 - ilimitado*	Nivel 1 - limitado	Nivel 2	Nivel 3
Fondos Propios Admisibles para cubrir el SCR - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Fondos Propios Admisibles para cubrir el SCR - 31/12/2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Variación	11,1 %	15,1 %	-3,6 %	-1,5 %	-44,1 %

*Los fondos propios de nivel 1 incluyen también los fondos propios de las sociedades del sector financiero y equivalentes y las plusvalías latentes derivadas del negocio de las pensiones francés, beneficiado por la medida transitoria de la IORP aprobada por la autoridad de supervisión.

Capital de Solvencia Obligatorio

El Capital de Solvencia Obligatorio (*Solvency Capital Requirement - SCR*) asciende a 22.191 millones de euros (23.222 millones de euros al cierre de 2016). Los riesgos principales son el financiero y el de crédito, equivalentes respectivamente al 43,4 % (38,7 % al cierre de 2016) y al 30,0 % (35,4 % al cierre de 2016) después de la diversificación. Los riesgos correspondientes a seguros de vida y de daños se sitúan en el 5,1 % (4,4 % al cierre de 2016) y el 12,3 % (11,9 % al cierre de 2016);

Ratio de solvencia sin aplicar el ajuste de volatilidad

Entre las medidas de garantía a largo plazo previstas en el marco de Solvencia II, el Grupo Generali ajusta la curva de valoración utilizada para el cálculo de las reservas técnicas con el ajuste de volatilidad, a fin de considerar el rendimiento extra obtenible de manera exenta de riesgo de los activos de cobertura de los pasivos de seguros.

A continuación se presentan los efectos derivados de la cancelación del ajuste de volatilidad en la posición de solvencia del Grupo Generali.

Cobertura del SCR sin aplicar el ajuste de volatilidad (VA) - 31.12.2017

(millones de euros)	Cobertura SCR	Efecto del VA	Cobertura SCR sin VA
Fondos Propios Admisibles	45.880	-248	45.632
Capital de Solvencia Obligatorio (SCR)	22.191	5.464	27.655
Ratio de solvencia	207 %		165 %

Cobertura del Capital Mínimo de Solvencia

A continuación se presentan los indicadores de cobertura del capital mínimo de solvencia:

Cobertura del Capital Mínimo Obligatorio (MCR)

(millones de euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variación
Fondos Propios Admisibles para cubrir el MCR	42.862	38.456	11,5 %
Capital Mínimo Obligatorio (MCR)	17.318	18.460	-6,2 %
Excedente de los fondos propios respecto al MCR	25.545	19.996	27,8 %
Relación entre Fondos Propios Admisibles y MCR	248 %	208 %	39 p.p.

En la tabla se detallan los fondos propios del Grupo destinados a cubrir el capital mínimo de solvencia:

Fondos Propios Admisibles para cubrir el MCR por nivel

(millones de euros)	Total	Nivel 1 - ilimitado*	Nivel 1 - limitado	Nivel 2
Fondos Propios Admisibles para cubrir el MCR - 31/12/2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Fondos Propios Admisibles para cubrir el MCR - 31/12/2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Variación	11,5 %	15,4 %	-3,6 %	-6,2 %

El Tier 1 representa el 92 % del total de los fondos del Grupo para cubrir el MCR (+2 p.p. respecto al 31 de diciembre de 2016), mientras que el Tier 2 representa el 8 % (-2 p.p. respecto al 31 de diciembre de 2016).

No hay cambios significativos en el cálculo de los capitales obligatorios ni en el cálculo de los fondos propios para la cobertura de los mismos.

Cobertura del MCR sin aplicar el ajuste de volatilidad (VA) - 31.12.2017

(millones de euros)	Cobertura MCR	Efecto del VA	Cobertura MCR sin VA
Fondos Propios Admisibles para cubrir el MCR	42.862	-189	42.673
Capital Mínimo Obligatorio (MCR)	17.318	294	17.611
Relación entre Fondos Propios Admisibles y MCR	248 %		242 %

No hay variaciones significativas en relación con el cálculo de los capitales obligatorios y de los fondos propios para la cobertura de los mismos.

Samenvatting

BUSINESS EN PRESTATIES (DEEL A)

Sinds 1831 zijn wij een onafhankelijke Italiaanse groep met een sterke internationale aanwezigheid. We zijn een van de grootste mondiale spelers in de verzekeringssector, een strategische en zeer relevante sector voor de groei, de ontwikkeling en het welzijn van een moderne samenleving. We hebben in bijna 200 jaar een groep opgebouwd die actief is in meer dan 60 landen met meer dan 400 bedrijven en meer dan 71.000 werknemers.

Onze activiteiten omvatten levensverzekeringen (spaarproducten, gezinsbescherming en unit-linked verzekeringen, enz.) en P & C (auto-, woonhuis-, ongevallen- en ziektekostenverzekering, enz.). Wij behoren tot de leiders in de retailsector en hebben in de loop van de tijd onze positie in de zakelijke sector versterkt met een toegewijde internationale afdeling. We zijn ook een actieve, wereldwijde speler op het gebied van assetmanagement, met een vermogen van meer dan 500 miljard euro.

Wij werken met een meerkanaalsstrategie om aan de verschillende behoeften van onze klanten te voldoen. Naast ons internationale netwerk van agenten en financiële adviseurs, beschikken we ook over makelaars, bancassurance en telefoon- en webkanalen, waarin we de Europese leider zijn geworden.

Vanuit een beheer- en organisatorisch perspectief weerspiegelt de organisatie van de groep volledig de verantwoordelijkheden van de country managers van de groep. De organisatie bestaat uit business units die actief zijn in de drie belangrijkste markten – Italië, Frankrijk en Duitsland, en de volgende regionale structuren:

- CEE - Midden- en Oost-Europese landen die lid zijn van de EU¹²;
- International - bestaande uit EMEA, Amerika, Azië, Europ Assistance en andere ondernemingen;
- Investments, Asset & Wealth Management – omvat de belangrijkste groepsentiteiten die zich bezighouden met investeringsadvies, assetmanagement en financiële planning.

Tot slot omvatten de clusterholding en andere activiteiten de beheer- en coördinatie-activiteiten van de moedermaatschappij, met inbegrip van groepsherverzekering, andere financiële holdingbedrijven en leveranciers van internationale diensten die niet zijn opgenomen in de bovenstaande geografische gebieden.

De groep sloot het jaar 2017 af met goede resultaten en een uitstekende kapitaalpositie. Met name voor het operationele resultaat en de nettowinst konden beide een groei optekenen. De kwaliteit van de netto instroom van kasmiddelen van levensverzekeringen is verbeterd en de marges van nieuwe contracten zijn sterk toegenomen. Zij bevestigen de volledige tenuitvoerlegging van de strategie die in 2016 werd gepresenteerd en die tegen het einde van het jaar zal worden afgerond.

Het operationele resultaat van de groep bereikt een recordniveau met € 4.895 miljoen, een stijging van 2,3% voornamelijk dankzij de positieve resultaten van het levensverzekeringssegment en de Investments, Asset & Wealth Management-activiteiten. De stijging van het levensverzekeringresultaat met 1,8% is te danken aan betere prestaties van de investeringen; de groei in resultaten van het segment Holding and Other Activities, dat € 59 miljoen bereikte, weerspiegelt de uitstekende resultaten van Banca Generali en de verbeterde prestaties van Asset Management Europe. Beide segmenten geven tegengewicht aan de daling van het operationele resultaat van P & C (€ 1.972 miljoen, -4,9%) dat getroffen werd door claims als gevolg van natuurrampen ter waarde van € 416 miljoen, voornamelijk als gevolg van orkanen in de VS en de stormen die Centraal-Europa geteisterd hebben, alsmede door de lagere bijdrage van beleggingsopbrengsten als gevolg van een lage rente. Zonder de impact van de claims als gevolg van natuurrampen zou het operationele resultaat van P & C voor beide jaren in verhouding stabiel zijn geweest.

Het operationele rendement op eigen vermogen, de belangrijkste economische rentabiliteitsindicator van de groep, komt uit op 13,4% (ongewijzigd in vergelijking met het cijfer van 31 december 2016), een bevestiging van de strategische doelstelling (> 13%).

De nettowinst bereikt € 2.110 miljoen, een stijging van 1,4%, dankzij de genoemde verbetering van het operationele resultaat, evenals het niet-operationele resultaat dat kon profiteren van lagere waardevermindervingsverliezen, en ondanks de impact van stopgezette activiteiten en de stijging van fiscale verplichtingen.

Brutopremies bedragen meer dan € 68.537 miljoen (-0,2%), met een toename van de P & C-activiteiten (+1,7%). De instroom van netto kasmiddelen uit levensverzekeringen kwam uit op € 9.718 miljoen, een toonaangevend niveau in de sector.

Wat de bedrijfsonderdelen betreft, bedragen de brutopremies voor levensverzekeringen € 47.788 miljoen (-1,0%). In overeenstemming met het strategische doel om een meer selectief verzekeringsbeleid na te streven, daalden de premies van spaarproducten met 11,6%, vooral in Italië, Azië, Duitsland, Spanje en Frankrijk. De bovengenoemde gerichte herverdeling ten gunste van producten die een beter

¹² Vanaf 1 januari 2018 zal de volledige cluster van Oostenrijk tot de CEE-landen behoren en niet tot de EMEA-perimeter

risico-rendement leveren, zorgden voor een groei van zowel unit-linked producten (+22,4%), in alle operationele regio's van de groep en met name in Italië (+57,3%) en Frankrijk (+52,1%), als van beschermingsproducten (+7,0%).

P & C-premies bedragen € 20.749 miljoen, een stijging van 1,7% dankzij de positieve resultaten van zowel de motor- als niet-motorassortimenten. De ontwikkeling van het motorsegment (+3,0%) wordt vooral aangedreven door de groei in Duitsland (+4,2%), de CEE-landen (+3,2%), Spanje (+3,8%), Noord- en Zuid-Amerika (+25,7%) en Frankrijk (+2,6%), die de daling in Italië (-4,5%) ruimschoots gecompenseerd heeft als gevolg van een daling van de gemiddelde premie en de maatregelen ter bescherming van het rendement van de portefeuille. Niet-motorpremies groeien ook (+0,9%), voornamelijk ondersteund door de ontwikkeling in de CEE-landen (3,6%), de EMEA-regio (+2,6%) en Europ Assistance (+14,0%); Italië, ook al is het zich aan het herstellen na de daling die we in 2017 hebben gezien, is gedaald met 1,8%, wat vooral te wijten is aan de vermindering van de assortimenten Global Corporate & Commercial, terwijl Frankrijk met 2,0% daalt als gevolg van de zwakke marktomstandigheden in de assortimenten Commercial & Construction.

Behalve de bovengenoemde wijzigingen in de opsplitsing per geografisch gebied, heeft de groep geen verdere veranderingen in het businessmodel doorgevoerd.

SYSTEEM VAN GOVERNANCE (DEEL B)

Als moedermaatschappij van de Generali-groep heeft Assicurazioni Generali S.p.A. (AG) interne regels voor haar systeem van governance uitgevaardigd om voor een gepaste samenhang binnen de groep te zorgen. Deze interne regels omvatten met name regels voor: de kwalitatieve en kwantitatieve samenstelling van het bestuurlijke, beleidsbepalende of toezichhoudende orgaan (Administrative, Management or Supervisory Body, AMSB), haar bevoegdheden en de relevante commissies; de rollen en verantwoordelijkheden die worden toegewezen aan de bedrijfsleiding en de beheercomités; de manier waarop de interne controle en het risicobeheersysteem moet worden gestructureerd en ten uitvoer gelegd; en de belangrijkste beginselen inzake beloning, gepaste en correcte vereisten en outsourcing.

Er werden tijdens de referentieperiode geen wezenlijke wijzigingen in het systeem van governance doorgevoerd.

RISICOPROFIEL (DEEL C)

De Generali-groep wordt vooral blootgesteld aan financiële, krediet-, verzekeringstechnische en operationele risico's. De aard van deze risico's en de algehele beschrijving van het risicoprofiel van Generali vindt u in deel C.

De Generali-groep meet haar risico's door middel van het gedeeltelijke interne model (Partial Internal Model, PIM) van de groep voor financiële, krediet-, levensverzekerings- en niet-levensverzekeringstechnische risico's. Operationele risico's worden gemeten met behulp van een standaardformule, aangevuld met kwantitatieve en kwalitatieve risicobeoordelingen. De PIM biedt een accuraat overzicht van de belangrijkste risico's waaraan de groep wordt blootgesteld en meet niet alleen de impact van elk afzonderlijk genomen risico, maar ook van de gecombineerde impact ervan op de eigen middelen van de groep.

De uitgevoerde gevoeligheidsanalyses bevestigen dat de groep vooral kwetsbaar is voor ontwikkelingen in de financiële markten (ultralage / negatieve rente en een oplopende creditspread, voornamelijk bij Italiaanse overheidsobligaties). Zelfs in het geval van ongunstige marktomstandigheden (daling van de rente of aandelenwaarden, toename van de spreads) zou de Generali-groep nog steeds een solide positie hebben, voornamelijk dankzij haar bedrijfsprofiel dat gekenmerkt wordt door een beperkte duration gap, het verliescompensatievermogen van technische voorzieningen en een gemiddelde minimumgarantie die alsmaar minder is dan het gemiddelde portefeuillerendement.

Er zijn tijdens de referentieperiode geen wezenlijke wijzigingen in het risicoprofiel opgetreden.

WAARDERING VOOR SOLVABILITEITSDOELEINDEN (DEEL D)

Deel D bevat een totaaloverzicht van de waardering van Solvency II-activa en -passiva. Het algemene principe voor de waardering is een economische, markt-consistente benadering met behulp van de veronderstellingen die marktdeelnemers zouden gebruiken voor de waardering van dezelfde activa en passiva (artikel 75 van de Solvency II-richtlijn).

In het bijzonder worden andere activa en passiva dan technische voorzieningen beoordeeld in overeenstemming met IFRS-standaarden en de interpretaties van het IFRS Interpretations Committee die vóór de balansdatum door de Europese Unie zijn goedgekeurd, zolang zij waarderingsmethoden omvatten die stroken met de marktbenadering.

De geconsolideerde Solvency II technische voorzieningen van de Generali-groep op 31 december 2017 zijn berekend volgens de Solvency II-verordening als de som van de beste raming van de passiva en de risicomarge, waarbij dezelfde methoden gebruikt werden als op 31 december 2016.

Daarnaast hebben de belangrijkste aanpassingen tussen IFRS en Solvency II-activa en -passiva betrekking op:

- verschillen in de consolidatiemethode van sommige entiteiten die onder het bereik van de consolidatie vallen;
- de afschaffing van de immateriële activa, met inbegrip van de overlopende acquisitiekosten en goodwill;
- de herwaardering van andere activa en passiva dan technische voorzieningen die niet ten opzichte van de reële waarde worden gewaardeerd in de IFRS-jaarrekening;
- de herwaardering ten opzichte van de reële waarde van financiële verplichtingen met uitzondering van de verandering in de eigen kredietwaardigheid;
- de waardering van de technische voorzieningen, met inbegrip van verhaalbare herverzekeringsbedragen, volgens de specificaties van de Solvency II;
- de erkenning van de voorwaardelijke verplichtingen als niet aan de opgegeven voorwaarden wordt voldaan;
- de fiscale gevolgen gerelateerd aan de bovenstaande aanpassingen

Hierna worden de belangrijkste cijfers van de marktwaardebalans gerapporteerd. Raadpleeg voor meer informatie hoofdstuk D.

MVBS	Homogene perimeter volgens IFRS (a)	Solvency II (b)	Wijziging (b-a)
Goodwill, DAC en immateriële activa	10.790	0	-10.790
Uitgestelde belastingvorderingen	2.078	1.317	-760
Investerings (met uitzondering van activa aangehouden voor index-linked en unit-linked contracten)	378.773	387.645	8.872
<i>Staatsobligaties</i>	<i>174.770</i>	<i>174.816</i>	<i>45</i>
<i>Bedrijfsobligaties, gestructureerde uitgaven en zekergestelde effecten</i>	<i>138.219</i>	<i>139.544</i>	<i>1.324</i>
<i>Eigendom (met uitzondering van die voor eigen gebruik)</i>	<i>14.025</i>	<i>20.823</i>	<i>6.798</i>
<i>Deelnemingen</i>	<i>2.987</i>	<i>4.185</i>	<i>1.197</i>
<i>Overige investeringen</i>	<i>48.771</i>	<i>48.277</i>	<i>-493</i>
Activa aangehouden voor index-linked en unit-linked contracten	86.978	86.978	0
Verhaalbare herverzekeringsbedragen	4.491	3.617	-874
<i>Niet-levensverzekeringen</i>	<i>3.181</i>	<i>2.486</i>	<i>-695</i>
<i>Levensverzekeringen</i>	<i>1.310</i>	<i>1.130</i>	<i>-179</i>
Overige activa	33.308	34.303	995
Totaal activa	516.416	513.860	-2.557
Technische voorzieningen	452.051	428.710	-23.342
<i>Levensverzekeringen</i>	<i>420.704</i>	<i>402.547</i>	<i>-18.157</i>
<i>Niet-levensverzekeringen</i>	<i>31.347</i>	<i>26.163</i>	<i>-5.184</i>
Achtergestelde schulden	8.379	8.931	552
Financiële verplichtingen	5.946	6.385	439
Uitgestelde belastingverplichtingen	2.653	9.296	6.644
Overige passiva	21.211	21.017	-193
Totaal passiva	490.239	474.340	-15.900
Surplus van activa tegenover passiva	26.177	39.520	13.343

De toename van de technische voorzieningen betreffende levensverzekeringen op basis van Solvency II van 31 december 2016 tot 31 december 2017 (+2,2%) is voornamelijk te verklaren door de hogere volumes en door de positieve economische verschillen die voortvloeien uit de herwaardering van de uitkeringen aan polishouders die hoger dan verwacht waren dan in het marktconsistente kader van Solvency II. De daling in de technische voorzieningen betreffende niet-levensverzekeringen van 31 december 2016 tot 31 december 2017 (-7,1%) is voornamelijk te verklaren door de verandering in bereik (bijvoorbeeld de uitgaande herverzekering van de asbest-, verontreinigings- en gezondheidsgevaarportefeuille van de Britse tak naar een herverzekeraar buiten de groep via een verdrag met

100% quotumaandeel) en updates in modelveronderstellingen in sommige groepsmaatschappijen. Vergeleken met de waardering aan het einde van vorig jaar, werden de technische voorzieningen niet sterk beïnvloed door de updates van de beste inschatting van de operationele veronderstellingen.

Er zijn geen belangrijke wijzigingen te melden met betrekking tot de waardering van activa en passiva.

KAPITAALBEHEER (DEEL E)

De groep bepaalt de beginselen voor de kapitaalbeheeractiviteiten van de moedermaatschappij en de juridische entiteiten van de groep.

Kapitaalbeheeractiviteiten zijn erop gericht om gemeenschappelijke uitgangspunten en normen vast te leggen voor de uitvoering van de beheer- en controleprocedures van het eigen vermogen volgens de relevante regelgevende vereisten en wetgevende kaders op zowel lokaal als groepsniveau, en in overeenstemming met het risicobereidheidsniveau en de strategie van de Generali-groep. De kapitaalpositie per 31.12.2017 wordt gepresenteerd in deel E met een gedetailleerd overzicht van de structuur van het eigen vermogen, alsook de onderdelen gerelateerd aan de kapitaalvereiste met betrekking tot solvabiliteit (Solvency Capital Requirement, SCR).

Voorgescreven solvabiliteitsverhouding

De versterking van de solvabiliteitsverhouding van de Generali-groep van 178% op het jaareinde van 2016 naar 207% op het jaareinde van 2017 weerspiegelt zowel de toename van het eigen vermogen in de groep (Group Own Funds, GOF) met 11,1% als de daling van de SCR-reductie met -4,4%, aangestuurd door het genereren van Solvency II-kapitaal en positieve ontwikkelingen op de financiële markt (voor wat betreft rentestijging, vermindering van de creditspread en een positieve aandelentrend).

Solvabiliteitsverhouding (voorgescreven weergave)

(€ miljoen)	31/12/2017	31/12/2016	Wijziging
Eigen vermogen van de groep (GOF)	45.880	41.308	11,1%
Kapitaalvereiste met betrekking tot solvabiliteit (SCR)	22.191	23.222	-4,4%
Surplus van GOF t.o.v. SCR	23.689	18.087	31,0%
Solvabiliteitsverhouding	207%	178%	29 pp

Eigen vermogen van de groep

Het eigen vermogen van de groep bedraagt € 45.880 miljoen op 31 december 2017. Vergeleken met het resultaat op 31 december 2016 steeg het eigen vermogen van de groep met +11,1% omdat het kon profiteren van de genormaliseerde winsten die door de groep gegenereerd werden, de positieve impact van de financiële markten, en van de operationele verschillen, zowel voor wat betreft ervaring als wijziging in de veronderstellingen in het projectiemodel van technische onderdelen.

Het eigen vermogen van de Generali-groep bestaat vooral uit kwalitatief hoogwaardig kapitaal (niveau 1).

Niveau 1 omvat 88% van het totaal (+ 1 p.p. vs. jaareinde van 2016), niveau 2 vertegenwoordigt 12% (-1 p.p. vs. jaareinde van 2016), terwijl niveau 3 vrijwel nihil is (0,2% op het jaareinde van 2017).

Eigen vermogen van de groep per niveau

(€ miljoen)	Totaal	Niveau 1-onbeperkt*	Niveau 1 - beperkt	Niveau 2	Niveau 3
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de SCR - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de SCR - 31/12/2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Wijziging	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Kapitaalvereiste met betrekking tot solvabiliteit

De kapitaalvereiste met betrekking tot solvabiliteit bedraagt € 22.191 mln (€ 23.222 mln op het jaareinde van 2016). De voornaamste risico's worden vertegenwoordigd door financiële en kredietrisico's, die 43,4% (38,7% op het jaareinde van 2016) en 30,0% (35,4% op het jaareinde van 2016) bedragen. De verzekeringstechnische incidentie van levens- en niet-levensverzekeringsrisico's na diversificatie bedraagt respectievelijk 5,1% (4,4% op het jaareinde van 2016) en 12,3% (11,9% op het jaareinde van 2016).

Voorgeschreven solvabiliteitsverhouding zonder toegepaste volatiliteitsaanpassing

Onder de mogelijke maatregelen voor een langetermijngarantie die zijn toegestaan binnen het kader van Solvency II past de Generali-groep de waarderingscurve aan die wordt gebruikt bij de berekening van de technische voorzieningen met de volatiliteitsaanpassing om rekening te houden met het bijkomend rendement dat op een risicovrije manier kan worden bereikt door de activa die tegenover de verzekeringsverplichtingen staan.

De impact als gevolg van de wijziging naar nul van de volatiliteitsaanpassing op de solvabiliteitspositie van de Generali-groep wordt hieronder weergegeven.

SCR-dekking zonder toegepaste volatiliteitsaanpassing per 31.12.2017

(€ miljoen)	SCR-dekking	Impact van VA	SCR-dekking zonder VA
Eigen vermogen van de groep	45.880	-248	45.632
Kapitaalvereiste met betrekking tot solvabiliteit	22.191	5.464	27.654
Solvabiliteitsverhouding	207%		165%

Dekking van het vereiste minimumkapitaal (Minimum Capital Requirement, MCR)

Hierna worden de details van de dekking van het vereiste minimumkapitaal op het jaareinde van 2017 gerapporteerd:

MCR-dekking

(€ miljoen)	31/12/2017	31/12/2016	Wijziging
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de MCR	42.862	38.456	11,5%
Vereiste minimumkapitaal	17.318	18.460	-6,2%
Overschrijding van de MCR	25.545	19.996	27,8%
Verhouding van GOF t.o.v. MCR	248%	208%	39 pp

In de volgende tabel wordt de splitsing per niveau weergegeven voor in aanmerking komend eigen vermogen om te voldoen aan de MCR:

Eigen vermogen van de groep om aan de MCR te voldoen - per niveau

(€ miljoen)	Totaal	Niveau 1 - onbeperkt	Niveau 1 - beperkt	Niveau 2
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de MCR - 31/12/2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de MCR - 31/12/2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Wijziging	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

* Niveau 1 omvat tevens de ongerealiseerde winsten en verliezen op de activiteiten van Franse instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen (Institutions for Occupational Retirement Provision, IORP) zoals overeengekomen met de toezichhoudende autoriteit.

Niveau 1 omvat 92% van het totale eigen vermogen dat de MCR dekt (+ 2 p.p. vs. jaareinde van 2016) terwijl de resterende 8% uit Niveau 2-kapitaal komt (-2 p.p. vs. jaareinde van 2016 als gevolg van de daling in de achtergestelde schulden).

Een indicatie van de dekking van het vereiste minimumkapitaal zonder de volatiliteitsaanpassing wordt hierna weergegeven:

MCR-dekking zonder toegepaste volatiliteitsaanpassing per 31.12.2017

(€ miljoen)	MCR-dekking	Impact van VA	MCR-dekking zonder VA
Eigen vermogen van de groep om te voldoen aan de MCR	42.862	-189	42.673
Vereiste minimumkapitaal	17.318	294	17.611
Verhouding tussen GOF en MCR	248%		242%

Er bestaan geen significante wijzigingen in de berekening van de kapitaalvereisten en de berekening van het eigen vermogen voor de dekking ervan.

Síntese

ATIVIDADES E RESULTADOS (SECÇÃO A)

Somos um grupo italiano, independente, com uma forte presença internacional desde 1831. Representamos uma das maiores realidades mundiais da indústria de seguros, um setor estratégico e de grande relevância para o crescimento, desenvolvimento e bem-estar das sociedades modernas. Em quase 200 anos, construímos um Grupo presente em mais de 60 países, com mais de 400 sociedades e mais de 71 mil funcionários.

A nossa atividade inclui o setor dos seguros de vida (apólices de poupança e proteção da família, apólices unit-linked e planos complexos para multinacionais) e seguros de danos (desde coberturas de mercado de massas, como a responsabilidade civil de automóveis, habitação, acidentes e saúde até às sofisticadas coberturas para riscos comerciais e industriais), ambos com grandes perspectivas de desenvolvimento. Somos protagonistas no setor de retalho e, ao longo do tempo, reforçámos a nossa posição no setor empresarial através de uma unidade internacional especializada.

Somos também um gestor global de referência no setor da gestão de ativos, com um património de mais de 500 milhares de milhões de euros de ativos.

Operamos através de uma estratégia multicanal para satisfazer todas as diferentes exigências da nossa clientela. À nossa rede internacional de agentes e promotores financeiros, adicionámos brokers, bancos de seguros e canais diretos (via Internet e telefone), alcançando uma posição de liderança a nível europeu.

Do ponto de vista administrativo e organizacional, a nova estrutura geográfica do Grupo Generali, que reflete as áreas de responsabilidade dos diretores nacionais do Grupo, é composta pelas unidades de negócio dos três mercados principais - Itália, França e Alemanha - e as seguintes estruturas regionais:

- CEE, ou seja, os países da Europa Central e Oriental, pertencentes à UE¹³;
- International, constituída pela EMEA, Américas, Ásia, Europ Assistance e outras Sociedades;
- Investments, Asset & Wealth Management, incluindo as realidades do Grupo que atuam no âmbito da consultoria de investimentos, gestão da poupança e planeamento financeiro.

Por fim, o cluster Holding do Gruppo e outras sociedades compreende a atividade de direção e coordenação da entidade-mãe - incluindo o resseguro do Grupo - outras holdings financeiras e atividades de prestação de serviços internacionais não contemplados nas áreas geográficas anteriores.

O Grupo encerra o exercício 2017 com resultados económicos e patrimoniais excelentes. Em particular, o crescimento do resultado operacional e do lucro líquido, a melhoria da qualidade da subscrição líquida de seguros de vida e a rentabilidade da nova produção confirmam a plena aplicação da estratégia apresentada em 2016, que se completará em 2018.

O resultado operacional do Grupo atinge o nível recorde de € 4.895 milhões, com um crescimento de 2,3%, graças principalmente ao progresso positivo do segmento de seguros de vida e das atividades de Investments, Asset & Wealth Management. O crescimento de 1,8% do resultado do segmento de seguros de vida pode ser atribuído a um melhor desempenho dos investimentos. O segmento Holding e outras atividades melhora até alcançar € 59 milhões, em particular graças aos excelentes resultados do Banco Generali e aos melhores desempenhos de Asset Management Europe. Ambos os segmentos compensam a redução do resultado operacional do setor dos seguros de danos (€ 1.972 milhões, -4,9%), influenciado pelos € 416 milhões de sinistros causados por catástrofes naturais, devido principalmente aos furacões norte-americanos e tempestades que se verificaram na Europa central, e de um menor contributo da gestão financeira, num contexto de baixas taxas de juro. Excluindo o impacto dos sinistros de catástrofes em ambos os anos comparados, o resultado operacional no setor dos danos manter-se-ia estável.

O rendimento operacional sobre recursos próprios, o principal indicador de rentabilidade económica do Grupo, situa-se nos 13,4% (inalterado em relação a 31 de dezembro de 2016), confirmando a consecução do objetivo estratégico (>13%).

O lucro líquido atinge os € 2.110 milhões, um crescimento de 1,4%, graças à referida melhoria do resultado operacional, bem como do não operacional, que beneficia de desvalorizações menores, apesar da incidência das alienações (€ -217 milhões) e o aumento da fiscalidade.

Os prémios situam-se em mais de € 68.537 milhões (-0,2%), apresentando um crescimento no setor dos danos (+1,7%), enquanto a receita líquida no setor de seguros de vida equivale a mais de € 9.718 milhões, mantendo-se nos níveis mais altos do mercado.

¹³ A partir de 1 de janeiro de 2018, todo o perímetro da Áustria será considerado como parte dos países CEE e não como parte dos países EMEA.

Em relação às linhas de negócio, os prémios do segmento de seguros de vida situam-se em € 47.788 milhões (-1,0%); de forma coerente com o objetivo estratégico de continuar com a política de subscrição maioritariamente seletiva, a receita dos produtos de poupança diminuiu 11,6%, sobretudo em Itália, Ásia, Alemanha, Espanha e França. O referido reajuste programado em relação a produtos que apresentam melhores características em termos de rendimento em comparação com o risco determina um aumento seja dos produtos unit-linked (+22,4 %), distribuído nas áreas de operação do Grupo e em particular em Itália (+57,3 %) e França (+52,1 %), como das apólices de risco puro e de doença (+7,0 %).

Os prémios do segmento de danos ascendem a € 20.749 milhões, crescendo 1,7% graças ao andamento positivo das linhas de seguro automóvel e não automóvel. O desenvolvimento do setor automóvel (+3,0%) deve-se principalmente ao crescimento registado na Alemanha (+4,2%), nos países CEE (+3,2%), Espanha (+3,8%), na região das Américas (+25,7%) e em França (+2,6%), que mais que compensa a queda em Itália (-4,5%), no seguimento da contração do prémio médio e das medidas adotadas para proteger a rentabilidade da carteira. Também cresceu a receita de prémios no setor não automóvel (+0,9 %), impulsionada principalmente pelo desenvolvimento nos países CEE (+3,6 %), na região EMEA (+2,6 %) e por parte da Europ Assistance (+14,0 %); a Itália, embora esteja a recuperar da descida observada durante 2017, diminui 1,8 % principalmente devido à receita das linhas Global Corporate & Commercial, enquanto França desce 2,0 % devido às baixas condições de mercado no ramo empresarial e da construção.

À exceção da subdivisão geográfica supracitada, não se observam outras variações do modelo de negócio adotado pelo Grupo.

SISTEMA DE GOVERNÂNCIA (SECÇÃO B)

Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), no seu papel de entidade-mãe do Grupo Generali, adotou regulamentos internos para o sistema de governância a fim de assegurar um nível de coerência adequado no Grupo. Em particular, estes regulamentos incluem regras sobre a composição qualitativa e quantitativa do órgão de administração, gestão ou supervisão (AMSB), as suas competências e os comités correspondentes, as funções e as responsabilidades que devem ser atribuídas à alta direção e aos comités administrativos, como o sistema de controlo interno e gestão dos riscos que deve ser estruturado e implementado, os principais princípios da remuneração, os requisitos de boa reputação e profissionalismo e externalização.

O sistema de governância não sofreu alterações substanciais durante o período de referência.

PERFIL DE RISCO (SECÇÃO C)

O Grupo Generali está exposto principalmente a riscos financeiros, operacionais, de crédito e de subscrição. A natureza destes riscos e a descrição geral do perfil de risco do Grupo Generali são fornecidas na secção C.

O Grupo Generali mede os próprios riscos com o Partial Internal Model (PIM) do Grupo para os riscos financeiros, de crédito bem como os riscos de subscrição dos seguros de vida e de danos. Os riscos operacionais medem-se através da Fórmula Standard, integrada por avaliações quantitativas e qualitativas do risco. O PIM oferece uma imagem precisa dos principais riscos a que o Grupo está exposto, medindo não só o impacto de cada risco individual, mas também o seu impacto conjunto sobre os fundos próprios do Grupo.

As análises de sensibilidade e de cenário realizadas confirmam que o Grupo é vulnerável principalmente à evolução dos mercados financeiros e, em particular, aos tipos de juros baixos/negativos e à ampliação dos spreads de crédito (especialmente nos títulos do Estado italiano). O Grupo mostra uma posição sólida também em hipótese de stresse, principalmente graças a um intervalo de duração limitado, uma boa capacidade de absorção das perdas por parte das reservas técnicas e uma taxa mínima garantida média inferior à taxa de rendimento média da carteira.

Não são registadas alterações substanciais ao perfil de risco em relação ao exercício anterior.

AValiação PARA EFEITOS DE SOLVÊNCIA (SECÇÃO D)

A secção D inclui uma perspetiva completa sobre a avaliação dos ativos e passivos de Solvência II. As avaliações baseiam-se num princípio económico, coerente com o mercado, baseado em hipóteses que os operadores de mercado utilizariam para avaliar os mesmos ativos ou passivos (art. 75.º da Diretiva Solvência II).

Em particular, os ativos e passivos diferentes das reservas técnicas são registados em conformidades com os princípios IRFS e interpretações do Comité para a Interpretação das IRFS aprovadas pela União Europeia antes da data de referência do balanço, desde que incluam métodos de avaliação coerentes com a abordagem do mercado.

As reservas técnicas consolidadas do Grupo Generali no âmbito Solvência II a 31 de dezembro de 2017 foram calculadas de acordo com as disposições da legislação de Solvência II, como soma da *best estimate of liabilities* (ou seja, a melhor estimativa dos passivos segurados) e de *risk margin* (ou seja, a margem de risco perante riscos não suscetíveis de cobertura), adotando as mesmas metodologias aplicadas a 31 de dezembro de 2016.

Além disso, os principais ajustes entre as IFRS e os ativos e passivos de Solvência II dizem respeito a:

- diferenças no método de consolidação de algumas entidades incluídas no perímetro de consolidação;
- a eliminação das atividades imateriais incluindo os custos de aquisição diferidos e o fundo de comércio;
- a nova medição dos ativos e passivos diferentes das reservas técnicas que não são avaliadas em valor razoável nas IFRS;
- a nova medição em valor razoável dos passivos financeiros que não têm em conta a variação do risco de crédito do emissor;
- a medição das reservas técnicas, incluindo as recuperáveis em resseguro, com base nas especificações de Solvência II;
- o registo de passivos potenciais caso sejam satisfeitas determinadas condições estabelecidas pela legislação;
- os efeitos fiscais relativos às correções mencionadas.

De seguida, estão indicadas as principais evidências do balanço do valor de mercado. Para mais detalhes, consulte o capítulo D.

MVBS	IFRS em perímetro homogéneo (a)	Solvência II (b)	Varição (b-a)
Fundo de comércio, DAC e ativos incorpóreos	10.790	0	-10.790
Ativos por impostos diferidos	2.078	1.317	-760
Investimentos (excluídos ativos de cobertura de contratos index-linked e unit-linked)	378.773	387.645	8.872
<i>Obrigações do Estado</i>	174.770	174.816	45
<i>Obrigações (obrigações da empresa, notas estruturadas e valores com garantia colateral)</i>	138.219	139.544	1.324
<i>Imóveis (excluindo uso próprio)</i>	14.025	20.823	6.798
<i>Participações</i>	2.987	4.185	1.197
<i>Outros investimentos</i>	48.771	48.277	-493
Ativos de cobertura de contratos index-linked e unit-linked	86.978	86.978	0
Reservas cedidas em resseguro	4.491	3.617	-874
<i>Reservas de não vida</i>	3.181	2.486	-695
<i>Reservas de vida</i>	1.310	1.130	-179
Outros ativos	33.308	34.303	995
Total Ativos	516.416	513.860	-2.557
Reservas técnicas	452.051	428.710	-23.342
<i>dos quais, seguros de vida</i>	420.704	402.547	-18.157
<i>dos quais, seguros de não vida</i>	31.347	26.163	-5.184
Passivos subordinados	8.379	8.931	552
Passivos financeiros	5.946	6.385	439
Passivos por impostos diferidos	2.653	9.296	6.644
Outros passivos	21.211	21.017	-193
Total Passivos	490.239	474.340	-15.900
Excedente dos ativos em respeito aos passivos	26.177	39.520	13.343

Não se observam alterações significativas a assinalar em relação à avaliação de ativos e passivos.

O aumento na Solvência II das reservas técnicas para seguros de vida do Grupo desde o fim de 2016 até ao fim de 2017 (+2,2 %) pode atribuir-se principalmente ao crescimento dos volumes e variações económicas positivas derivadas e variações económicas positivas derivadas da avaliação das prestações asseguradas que ultrapassaram as expectativas calculadas segundo a lógica prudencial de «coerência com o mercado» requerida pela Solvência II. A redução das reservas técnicas para seguros de não vida entre 31 de dezembro de 2016 até 31 de dezembro de 2017 (-7,1%) deve-se principalmente a algumas variações de perímetro (por exemplo, a cessão em resseguro fora do Grupo através de uma quota 100% da carteira Arbestos, Pollution and Health Hazard da sucursal de Londres) e à atualização das hipóteses dos modelos de projeção em algumas companhias do Grupo. Em relação à avaliação de fim de ano anterior, as reservas técnicas totais não foram afetadas de modo relevante pela atualização das hipóteses operacionais da «melhor estimativa».

Não se observam variações nas metodologias de avaliação em relação ao exercício anterior.

GESTÃO DO CAPITAL (SECÇÃO E)

O Grupo define os princípios relativos às atividades de gestão do capital da empresa-mãe e das companhias do Grupo.

As atividades de gestão da capital visam estabelecer os princípios de guia e normas comuns para desenvolver os procedimentos de gestão e controlo dos fundos próprios em conformidade com os requisitos normativos e quadros legislativos vigentes a nível seja de Grupo, seja locais e alinhados com o nível de interesse e estratégia de risco do Grupo Generali.

De seguida, é indicada a situação patrimonial em 31.12.2017. A secção E fornece uma perspetiva geral detalhada da estrutura dos fundos próprios e dos elementos relativos aos requisitos de solvência.

Rácio de solvabilidade

O rácio de solvabilidade do Grupo Generali no fim de 2017 experienciou um aumento importante no decorrer do ano, passando de 178% no fim do exercício 2016 a 207% no fim do exercício 2017; o crescimento pode atribuir-se tanto ao aumento dos fundos próprios do Grupo (GOF) (+11,1 %) como a redução do SCR (-4,4 %), impulsionados positivamente pela geração de capital de Solvência II e pela evolução positiva dos mercados financeiros (em termos de aumento dos tipos de juro, redução dos spread de crédito e resultados positivos do rendimento variável).

Rácio de solvabilidade (perspetiva regulamentar)

(milhões de euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variação
Fundos próprios admissíveis	45.880	41.308	11,1%
Requisito de Capital de Solvência (SCR)	22.191	23.222	-4,4%
Excedente dos fundos próprios sobre o requisito de capital	23.689	18.087	31,0%
Rácio de solvabilidade	207%	178%	29 p.p.

Fundos próprios do grupo

Os fundos próprios do grupo, em 31 de dezembro de 2017, ascendem a 45.880 milhões. Em comparação com o resultado em 31 de dezembro de 2016, os fundos próprios aumentaram +11,1% graças aos benefícios normalizados gerados pelo Grupo, ao efeito positivo das condições dos mercados financeiros assim como a variações operacionais, tanto em termos de experiência como em modificações nas hipóteses do modelo de projeção das posições técnicas.

Os fundos próprios do Grupo Generali são compostos principalmente por capital de alta qualidade (Tier 1).

O Tier 1 conta para 88% do total (+1 p.p. vs. Year End 2016), o Tier 2 representa 12% (-1 p.p vs Year End 2016) enquanto o Tier 3 é substancialmente nulo (0,2% no fim de ano de 2017).

Fundos próprios admissíveis por nível

(milhões de euros)	Total	Nível 1 - ilimitado*	Nível 1 - limitado*	Nível 2	Nível 3
Fundos próprios admissíveis para cobrir o SCR - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Fundos próprios admissíveis para cobrir o SCR - 31/12/2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Variação	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

*Os fundos próprios de nível 1 incluem também os fundos próprios das sociedades do setor financeiro e equivalentes e as mais-valias latentes derivadas do negócio das pensões francesas, beneficiado pela medida transitória da IORP aprovada pela autoridade de controlo.

Requisito de Capital de Solvência

O Requisito de Capital de Solvência (*Solvency Capital Requirement - SCR*) equivale a €22.191 milhões (€23.222 milhões no fim de 2016). Os riscos predominantes são o financeiro e o de crédito, respetivamente de 43,4% (38,7% no fim de 2016) e de 30,0% (35,4% no fim de 2016) após a diversificação. Os riscos correspondentes a seguros de vida e de danos situam-se em 5,1% (4,4% no fim de 2016) e em 12,3% (11,9% no fim de 2016);

Rácio de solvabilidade sem a aplicação do ajuste de volatilidade

Entre as medidas de garantia a longo prazo previstas no âmbito da Solvência II, o Grupo Generali ajusta a curva de avaliação utilizada para o cálculo das reservas técnicas com o ajuste de volatilidade, para considerar o rendimento extra a ser obtido isento de risco dos ativos de cobertura dos passivos de seguros.

De seguida estão indicados os efeitos derivados do cancelamento do ajuste de volatilidade na posição de solvência do Grupo Generali.

Cobertura do SCR sem a aplicação do ajuste de volatilidade (VA) - 31.12.2017

(milhões de euros)	Cobertura SCR	Efeito do VA	Cobertura SCR sem VA
Fundos próprios admissíveis	45.880	-248	45.632
Requisito de Capital de Solvência (SCR)	22.191	5.464	27.655
Rácio de solvabilidade	207%		165%

Cobertura do Capital Mínimo de Solvência

De seguida estão referidos os indicadores de cobertura do capital mínimo de solvência:

Cobertura do Requisito de Capital Mínimo (MCR)

(milhões de euros)	31/12/2017	31/12/2016	Variação
Fundos próprios admissíveis para cobrir o MCR	42.862	38.456	11,5%
Requisito de Capital Mínimo (MCR)	17.318	18.460	-6,2%
Excedente dos fundos próprios sobre o requisito de capital mínimo	25.545	19.996	27,8%
Relação entre os fundos próprios admissíveis e MCR	248%	208%	39 p.p.

Na tabela está indicado o detalhe dos fundos próprios de grupo de cobertura do capital mínimo de solvência:

Fundos próprios admissíveis para cobrir o MCR por nível

(milhões de euros)	Total	Nível 1 - ilimitado*	Nível 1 - limitado*	Nível 2
Fundos próprios admissíveis para cobrir o MCR - 31/12/2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Fundos próprios admissíveis para cobrir o MCR - 31/12/2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Variação	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

O Tier 1 representa 92% do total dos fundos do grupo para cobertura do MCR (+2 p.p. em relação a 31 de dezembro de 2016), enquanto o Tier 2 representa 8% (-2 p.p em relação a 31 de dezembro de 2016).

Não há alterações significativas no cálculo dos requisitos patrimoniais e no cálculo dos fundos próprios para a sua cobertura.

Cobertura do MCR sem a aplicação do ajuste de volatilidade (VA) - 31.12.2017

(milhões de euros)	Cobertura MCR	Efeito do VA	Cobertura MCR sem VA
Fundos próprios admissíveis para cobrir o MCR	42.862	-189	42.673
Requisito de Capital Mínimo (MCR)	17.318	294	17.611
Relação entre os fundos próprios admissíveis e MCR	248%		242%

Não há variações significativas em relação ao cálculo dos requisitos patrimoniais e dos respetivos fundos para cobertura dos mesmos.

Περίληψη

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ (ΕΝΟΤΗΤΑ Α)

Από το 1831 είμαστε ένας ανεξάρτητος ιταλικός όμιλος με ισχυρή διεθνή παρουσία. Είμαστε ένας από τους μεγαλύτερους παγκόσμιους παίκτες στον κλάδο της ασφάλισης, έναν στρατηγικό και πολύ σημαντικό τομέα για την ανάπτυξη, την εξέλιξη και την ευημερία των σύγχρονων κοινωνιών. Μέσα σε 200 σχεδόν χρόνια έχουμε δημιουργήσει έναν Όμιλο που δραστηριοποιείται σε πάνω από 60 χώρες μέσω περισσότερων από 400 εταιρειών που απασχολούν πάνω από 71 χιλιάδες εργαζόμενους.

Οι δραστηριότητές μας καλύπτουν την ασφάλιση ζωής (ασφαλιστήρια αποταμίευσης, οικογενειακής προστασίας και συμβάσεις ασφάλισης που συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις, κλπ.) καθώς και την ασφάλιση περιουσίας και την ασφάλιση σε περίπτωση ατυχήματος (ασφάλεια αυτοκινήτου, κατοικίας, ατυχήματος και υγείας κλπ.). Συγκαταλεγόμαστε μεταξύ των ηγετών στον τομέα του λιανικού εμπορίου και με την πάροδο του χρόνου έχουμε ενισχύσει τη θέση μας στον εταιρικό τομέα με μια αποκλειστική διεθνή μονάδα. Έχουμε επίσης ενεργό παγκόσμιο ρόλο στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, με περιουσιακά στοιχεία αξίας άνω των 500 δις ευρώ.

Δραστηριοποιούμαστε μέσω μιας πολυκαναλικής στρατηγικής για να ικανοποιούμε τις διαφορετικές ανάγκες των πελατών μας. Παράλληλα με το διεθνές μας δίκτυο πρακτόρων και χρηματοοικονομικών συμβούλων, προσθέσαμε μεσίτες, τραπεζοασφάλειες και απευθείας τηλεφωνικά και διαδικτυακά κανάλια, στα οποία έχουμε γίνει ηγετικός όμιλος στην Ευρώπη.

Από διαχειριστική και οργανωτική άποψη, η οργάνωση του Ομίλου αντανακλά πλήρως τις ευθύνες των διαχειριστών χωρών του Ομίλου και αποτελείται από επιχειρηματικές μονάδες που λειτουργούν σε τρεις κύριες αγορές – Ιταλία, Γαλλία και Γερμανία, και τις ακόλουθες περιφερειακές δομές:

- ΚΕΑ - χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης που είναι μέλη της ΕΕ¹⁴.
- Διεθνής - αποτελούμενη από την EMEA, τη Βόρεια και Νότια Αμερική, την Ασία, τη Europ Assistance και άλλες εταιρείες.
- Διαχείριση Επενδύσεων, Περιουσιακών Στοιχείων και Πλούτου - η οποία περιλαμβάνει τις κύριες οντότητες του Ομίλου που δραστηριοποιούνται στον τομέα της παροχής επενδυτικών συμβουλών, της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και του χρηματοπιστωτικού σχεδιασμού.

Τέλος, η εταιρεία συμμετοχών του ομίλου και άλλες επιχειρήσεις περιλαμβάνουν τις δραστηριότητες διαχείρισης και συντονισμού της Μητρικής Εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης της αντασφάλισης του Ομίλου, άλλες εταιρείες χρηματοοικονομικών συμμετοχών και προμηθευτές διεθνών υπηρεσιών που δεν περιλαμβάνονται στις προηγούμενες γεωγραφικές περιοχές.

Ο Όμιλος έκλεισε το έτος 2017 με ισχυρά αποτελέσματα και άριστη κεφαλαιακή θέση. Ειδικότερα, το λειτουργικό αποτέλεσμα και το καθαρό κέρδος αυξάνονται αμφότερα. Υπάρχει βελτίωση των καθαρών ταμειακών εισροών ποιότητας ζωής και σημαντική αύξηση των νέων επιχειρηματικών περιθωρίων. Επιβεβαιώνουν την πλήρη εφαρμογή της στρατηγικής που παρουσιάστηκε το 2016, η οποία θα ολοκληρωθεί έως τα τέλη του έτους.

Τα λειτουργικά αποτελέσματα του Ομίλου ανέρχονται στο επίπεδο ρεκόρ των 4.895 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 2,3%, κυρίως λόγω των θετικών επιδόσεων του τομέα ζωής και της δραστηριότητας Διαχείρισης Επενδύσεων, Περιουσιακών Στοιχείων και Πλούτου. Η αύξηση του αποτελέσματος των ασφαλειών ζωής κατά 1,8% οφείλεται σε καλύτερες επιδόσεις των επενδύσεων. Η αύξηση του αποτελέσματος του τομέα Χαρτοφυλακίου και άλλων δραστηριοτήτων, η οποία ανέρχεται σε 59 εκατ. ευρώ, αντικατοπτρίζει τα άριστα αποτελέσματα της Banca Generali και την ενισχυμένη απόδοση της Asset Management Europe. Οι δύο τομείς αντισταθμίζουν τη μείωση του λειτουργικού αποτελέσματος της ασφάλισης περιουσίας και της ασφάλισης σε περίπτωση ατυχήματος (1.972 εκατ. ευρώ, -4,9%), το οποίο επηρεάστηκε από απαιτήσεις ύψους 416 εκατ. ευρώ για φυσικές καταστροφές που προέρχονταν κυρίως από τους τυφώνες στις ΗΠΑ και τις καταιγίδες που έπληξαν την Κεντρική Ευρώπη, καθώς και από τη χαμηλότερη συνεισφορά των αποδόσεων των επενδύσεων σε πλαίσιο χαμηλών επιτοκίων. Αν εξαιρεθεί ο αντίκτυπος των απαιτήσεων για φυσικές καταστροφές στα δύο υπό σύγκριση έτη, το λειτουργικό αποτέλεσμα της ασφάλισης περιουσίας και της ασφάλισης σε περίπτωση ατυχήματος θα ήταν σταθερό.

Η λειτουργική απόδοση ιδίων κεφαλαίων, ο κύριος δείκτης οικονομικής αποδοτικότητας του Ομίλου, έφθασε στο 13,4% (αμετάβλητος σε σύγκριση με τα στοιχεία της 31ης Δεκεμβρίου 2016), επιβεβαιώνοντας τον στρατηγικό στόχο (>13%).

Το καθαρό κέρδος ανήλθε σε 2.110 εκατ. ευρώ, αυξημένο κατά 1,4%, λόγω της αναφερθείσας βελτίωσης του λειτουργικού αποτελέσματος καθώς και του μη λειτουργικού αποτελέσματος, το οποίο επωφελήθηκε από μικρότερες ζημίες απομείωσης και δεν επηρεάστηκε τις επιπτώσεις της διακοπής δραστηριοτήτων και της αύξησης των φορολογικών υποχρεώσεων.

Τα ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφαλιστρα υπερβαίνουν τα 68.537 εκατ. ευρώ (-0,2%), με αύξηση της ασφάλισης περιουσίας και της ασφάλισης σε περίπτωση ατυχήματος (+ 1,7%). Οι καθαρές ταμειακές εισροές ζωής ανήλθαν σε 9.718 εκατ. ευρώ, που αποτελεί κορυφαίο επίπεδο στον κλάδο.

¹⁴ Από την 1^η Ιανουαρίου 2018, ολόκληρος ο όμιλος της Αυστρίας θα θεωρείται ότι ανήκει στις χώρες της ΚΑΕ και όχι στην περιφέρεια EMEA.

Αναφορικά με τις κατηγορίες δραστηριοτήτων, τα ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφάλιστρα της ζωής ανέρχονται σε 47.788 εκατ. ευρώ (-1,0%). Σύμφωνα με τον στρατηγικό στόχο της επιδίωξης μιας πιο επιλεκτικής πολιτικής ασφαλιστικών κινδύνων, τα ασφάλιστρα από τα προϊόντα αποταμίευσης μειώθηκαν κατά 11,6%, ιδίως στην Ιταλία, την Ασία, τη Γερμανία, την Ισπανία και τη Γαλλία. Η προαναφερόμενη στοχευμένη εξισορρόπηση υπέρ των προϊόντων που προσφέρουν καλύτερους όρους επιστροφής κινδύνου επέφερε αύξηση τόσο των προϊόντων ασφάλισης που συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις (+ 22,4%), σε όλες τις περιοχές δραστηριότητας του Ομίλου και ιδιαίτερα στην Ιταλία (+ 57,3%) και τη Γαλλία (+ 52,1%), όσο και των προϊόντων προστασίας (+ 7,0%).

Τα ασφάλιστρα περιουσίας και ατυχήματος ανέρχονται σε 20.749 εκατ. ευρώ, υψηλότερα κατά 1,7% λόγω των θετικών επιδόσεων των ασφαλειών οχημάτων και ζημιών. Η ανάπτυξη του τομέα των οχημάτων (+ 3,0%) κινείται κυρίως από την αύξηση που καταγράφηκε στη Γερμανία (+ 4,2%), στις χώρες της ΚΑΕ (+ 3,2%), στην Ισπανία (+ 3,8%), στην περιοχή της Βόρειας και Νότιας Αμερικής (+25,7%) και στη Γαλλία (+ 2,6%), η οποία αντιστάθμισε και με το παραπάνω την πώση στην Ιταλία (-4,5%) λόγω της μείωσης του μέσου ασφαλιστρού και των μέτρων που ελήφθησαν για την προστασία της κερδοφορίας του χαρτοφυλακίου. Τα ασφάλιστρα ζημιών αυξάνονται επίσης (+ 0,9%), υποστηριζόμενα κυρίως από την ανάπτυξη στις χώρες της ΚΑΕ (+ 3,6%), στην περιοχή ΕΜΕΑ (+ 2,6%) και στην Ευρο Assistence (+ 14,0%). Η Ιταλία, παρόλο που ανακάμπτει από την πώση που εμφανίστηκε το 2017, έχει πέσει κατά 1,8%, κυρίως λόγω της μείωσης των Γενικών Εταιρικών & Εμπορικών ασφαλειών, ενώ η Γαλλία πέφτει κατά 2,0% λόγω των αδύναμων συνθηκών της αγοράς στις εμπορικές και κατασκευαστικές ασφάλειες.

Εκτός από τις προαναφερθείσες αλλαγές στην ανάλυση ανά γεωγραφική περιοχή, δεν υπάρχουν περαιτέρω αλλαγές στο επιχειρηματικό μοντέλο που υιοθέτησε ο Όμιλος.

ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (ΕΝΟΤΗΤΑ Β)

Η Assicurazioni Generali S.p.A. (AG), (AG), στον ρόλο της ως Μητρικής Εταιρείας του Ομίλου Generali, έχει εκδώσει εσωτερικούς κανονισμούς για το σύστημα διακυβέρνησής της, προκειμένου να διασφαλίσει ένα κατάλληλο επίπεδο συνέπειας εντός του Ομίλου. Ειδικότερα, αυτοί οι εσωτερικοί κανονισμοί περιλαμβάνουν κανόνες για: την ποιοτική και ποσοτική σύνθεση του Διοικητικού, Διαχειριστικού ή Εποπτικού Οργάνου (AMSB), τις αρμοδιότητές του και τις σχετικές επιτροπές· τους ρόλους και τις αρμοδιότητες που πρέπει να ανατεθούν στην ανώτατη διαχείριση και στις διαχειριστικές επιτροπές· τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να δομηθεί και να εφαρμοστεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων· και τις κύριες αρχές που διέπουν τις αποδοχές, τις κατάλληλες και σωστές απαιτήσεις και την εξωτερική ανάθεση.

Δεν πραγματοποιήθηκαν σημαντικές μεταβολές στο σύστημα διακυβέρνησης κατά την περίοδο αναφοράς.

ΠΡΟΦΙΛ ΚΙΝΔΥΝΟΥ (ΕΝΟΤΗΤΑ Γ)

Ο Όμιλος Generali είναι εκτεθειμένος ως επί το πλείστον σε χρηματοοικονομικούς, πιστωτικούς, ασφαλιστικούς και λειτουργικούς κινδύνους. Η φύση αυτών των κινδύνων και η γενική περιγραφή του προφίλ κινδύνου της Generali παρέχονται στην Ενότητα Γ.

Ο Όμιλος Generali μετράει τους κινδύνους του μέσω του Μερικού Εσωτερικού Υποδείγματος (PIM) του Ομίλου για χρηματοοικονομικούς κινδύνους, πιστωτικούς κινδύνους και ασφαλιστικούς κινδύνους ζωής και ζημιών. Οι λειτουργικοί κίνδυνοι υπολογίζονται με τη βοήθεια μιας τυποποιημένης μεθόδου, η οποία συμπληρώνεται από ποσοτικές και ποιοτικές αξιολογήσεις κινδύνων. Το PIM παρέχει μια ακριβή αναπαράσταση των κύριων κινδύνων στους οποίους εκτίθεται ο Όμιλος, μετρώντας όχι μόνο τον αντίκτυπο κάθε κινδύνου ξεταζόμενο μεμονωμένα, αλλά και τον συνδυασμένο αντίκτυπο τους στα ίδια κεφάλαια του Ομίλου.

Οι αναλύσεις ευαισθησίας που διεξήχθησαν επιβεβαιώνουν ότι ο Όμιλος είναι περισσότερο ευάλωτος στις τάσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών (εξαιρετικά χαμηλά/αρνητικά επιτόκια και διεύρυνση του πιστωτικού περιθωρίου, κυρίως στα ιταλικά κρατικά ομόλογα). Ακόμη και σε περίπτωση δυσμενών συνθηκών της αγοράς (μείωση των επιτοκίων ή των ιδίων κεφαλαίων, αύξηση των πιστωτικών περιθωρίων), ο Όμιλος Generali θα εξακολουθεί να εμφανίζει ισχυρή θέση, ιδίως λόγω ενός επιχειρηματικού προφίλ που χαρακτηρίζεται από κενό περιορισμένης διάρκειας, καλή δυνατότητα τεχνικών προβλέψεων για την απορρόφηση των ζημιών και μια μέση ελάχιστη εγγύηση σταθερά χαμηλότερη από τη μέση απόδοση του χαρτοφυλακίου.

Δεν πραγματοποιήθηκαν σημαντικές μεταβολές στο προφίλ κινδύνου κατά την περίοδο αναφοράς.

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΣΚΟΠΟΥΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ (ΕΝΟΤΗΤΑ Δ)

Η Ενότητα Δ περιλαμβάνει μια πλήρη επισκόπηση της αποτίμησης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της οδηγίας «Φερεγγυότητα II». Η γενική αρχή της αποτίμησης είναι μια οικονομική, συνεπής προς την αγορά προσέγγιση, η οποία χρησιμοποιεί παραδοχές που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά για την αποτίμηση του ίδιου στοιχείου ενεργητικού ή παθητικού (άρθρο 75 της οδηγίας «Φερεγγυότητα II»).

Ειδικότερα, τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού, εκτός από τις τεχνικές προβλέψεις, αναγνωρίζονται σύμφωνα με τα πρότυπα ΔΠΧΠ και τις διερμηνείες της Επιτροπής Διερμηνειών των ΔΠΧΠ που έχουν εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση πριν από την ημερομηνία του ισολογισμού, υπό τον όρο να περιλαμβάνουν μεθόδους αποτίμησης που να είναι συνεπείς με την προσέγγιση της αγοράς.

Οι ενοποιημένες τεχνικές προβλέψεις της οδηγίας «Φερεγγυότητα II» του Ομίλου Generali στις 31 Δεκεμβρίου 2017 έχουν υπολογιστεί σύμφωνα με τον κανονισμό «Φερεγγυότητα II», ως το άθροισμα της καλύτερης εκτίμησης των στοιχείων παθητικού και του περιθωρίου κινδύνου, με χρήση των ίδιων μεθοδολογιών που χρησιμοποιήθηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 2016.

Επιπλέον, οι κύριες προσαρμογές μεταξύ των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των ΔΠΧΠ και της οδηγίας «Φερεγγυότητα II» αφορούν:

- τις διαφορές στη μέθοδο ενοποίησης ορισμένων οντοτήτων που περιλαμβάνονται στο πεδίο εφαρμογής της ενοποίησης·
- την εξάλειψη των άυλων περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των αναβαλλόμενων εξόδων απόκτησης και της υπεραξίας·
- την εκ νέου μέτρηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εκτός των τεχνικών προβλέψεων, τα οποία δεν επιμετρώνται στην εύλογη αξία στις οικονομικές καταστάσεις των ΔΠΧΠ·
- την εκ νέου μέτρηση των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων στην εύλογη αξία, εκτός από τη μεταβολή της ίδιας πιστωτικής διαβάθμισης·
- τη μέτρηση των τεχνικών προβλέψεων, συμπεριλαμβανομένων των ανακτήσιμων ποσών από αντασφάλιση, σύμφωνα με τις προδιαγραφές της οδηγίας «Φερεγγυότητα II»·
- την αναγνώριση των ενδεχόμενων υποχρεώσεων, σε περίπτωση που πληρούνται οι καθορισμένοι όροι·
- τις φορολογικές επιπτώσεις που σχετίζονται με τις παραπάνω προσαρμογές.

Στη συνέχεια αναφέρονται τα κύρια αποδεικτικά στοιχεία του Ισολογισμού στην αγοραία αξία. Για περισσότερες λεπτομέρειες, ανατρέξτε στο κεφάλαιο Δ.

MVBS	Ομοιογενής περιφέρεια των ΔΠΧΠ (α)	Φερεγγυότητα II (β)	Μεταβολή (β-α)
Υπεραξία, DAC και άυλα περιουσιακά στοιχεία	10.790	0	-10.790
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.078	1.317	-760
Επενδύσεις (εκτός από στοιχεία του ενεργητικού που διακρατούνται έναντι συμβάσεων ασφάλισης που συνδέονται με δείκτες ή συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις)	378.773	387.645	8.872
<i>Κρατικά ομόλογα</i>	<i>174.770</i>	<i>174.816</i>	<i>45</i>
<i>Εταιρικά ομόλογα, δομημένα αξιόγραφα και εξασφαλισμένα χρεόγραφα</i>	<i>138.219</i>	<i>139.544</i>	<i>1.324</i>
<i>Ακίνητα (εκτός από εκείνα που προορίζονται για ίδια χρήση)</i>	<i>14.025</i>	<i>20.823</i>	<i>6.798</i>
<i>Συμμετοχές</i>	<i>2.987</i>	<i>4.185</i>	<i>1.197</i>
<i>Άλλες επενδύσεις</i>	<i>48.771</i>	<i>48.277</i>	<i>-493</i>
Στοιχεία του ενεργητικού που διακρατούνται έναντι συμβάσεων ασφάλισης που συνδέονται με δείκτες ή συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις	86.978	86.978	0
Ανακτήσιμα ποσά από αντασφάλιση	4.491	3.617	-874
<i>Ασφάλιση ζημιών</i>	<i>3.181</i>	<i>2.486</i>	<i>-695</i>
<i>Ασφάλιση ζωής</i>	<i>1.310</i>	<i>1.130</i>	<i>-179</i>
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	33.308	34.303	995
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού	516.416	513.860	-2.557
Τεχνικές προβλέψεις	452.051	428.710	-23.342
<i>Ασφάλιση ζωής</i>	<i>420.704</i>	<i>402.547</i>	<i>-18.157</i>
<i>Ασφάλιση ζημιών</i>	<i>31.347</i>	<i>26.163</i>	<i>-5.184</i>
Υποχρεώσεις μειωμένης εξασφάλισης	8.379	8.931	552
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	5.946	6.385	439
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.653	9.296	6.644
Λοιπές υποχρεώσεις	21.211	21.017	-193
Σύνολο υποχρεώσεων	490.239	474.340	-15.900
Θετική διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού	26.177	39.520	13.343

Ειδικότερα, η αύξηση των τεχνικών προβλέψεων της οδηγίας «Φερεγγυότητα II» για τις ασφάλειες ζωής από τις 31 Δεκεμβρίου 2016 έως τις 31 Δεκεμβρίου 2017 (+ 2,2%) εξηγείται κυρίως από τους υψηλότερους όγκους και από τις θετικές οικονομικές αποκλίσεις που προέκυψαν από την επανεκτίμηση των παροχών προς τους κατόχους συμβολαίων που ήταν υψηλότερες από εκείνες που αναμενόταν εντός του συνεπούς προς την αγορά πλαισίου της οδηγίας «Φερεγγυότητα II». Η μείωση των τεχνικών προβλέψεων για τις ασφάλειες ζημιών από τις 31 Δεκεμβρίου 2016 έως τις 31 Δεκεμβρίου 2017 (-7,1%) οφείλεται κυρίως στην αλλαγή του πεδίου εφαρμογής (για παράδειγμα, η αντασφάλιση του χαρτοφυλακίου αμιάντου, ρύπανσης και επικινδυνότητας για την υγεία του κλάδου Ηνωμένου Βασιλείου, στον πρόσθετο αντασφαλιστή του Ομίλου μέσω σύμβασης ποσόστωσης 100%) και ενημερώσεις σε παραδοχές μοντέλων σε ορισμένες εταιρείες του Ομίλου. Σε σύγκριση με την προηγούμενη αποτίμηση στο τέλος του έτους, οι συνολικές τεχνικές προβλέψεις δεν έχουν επηρεαστεί σημαντικά από τις αναπροσαρμογές στις λειτουργικές παραδοχές της καλύτερης εκτίμησης.

Δεν υπάρχουν σημαντικές μεταβολές που πρέπει να αναφερθούν σε σχέση με την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΝΟΤΗΤΑ Ε)

Ο Όμιλος καθορίζει τις αρχές για τις δραστηριότητες διαχείρισης κεφαλαίου της μητρικής εταιρείας και των νομικών προσώπων του Ομίλου.

Οι δραστηριότητες διαχείρισης κεφαλαίου αποσκοπούν στην καθιέρωση κοινών κατευθυντήριων αρχών και προτύπων για τη διεξαγωγή διαδικασιών διαχείρισης και ελέγχου των ιδίων κεφαλαίων, σύμφωνα με τις σχετικές ρυθμιστικές απαιτήσεις και νομοθετικά πλαίσια, τόσο σε επίπεδο Ομίλου όσο και σε τοπικό επίπεδο και σύμφωνα με το επίπεδο της διάθεσης για ανάληψη κινδύνων και τη στρατηγική του Ομίλου Generali. Η κεφαλαιακή θέση στις 31/12/2017 παρουσιάζεται στην Ενότητα Ε, η οποία παρέχει λεπτομερή επισκόπηση της διάρθρωσης των Ιδίων Κεφαλαίων, καθώς και στοιχεία που αφορούν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας.

Συντελεστής φερεγγυότητας σύμφωνα με τις ρυθμιστικές αρχές

Η ενίσχυση του δείκτη φερεγγυότητας του Ομίλου Generali από 178% στα τέλη του 16 σε 207% στα τέλη του 17 αντικατοπτρίζει τόσο την αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων του Ομίλου (GOF) κατά 11,1% όσο και τη μείωση των SCR κατά -4,4% που προκλήθηκε από τη δημιουργία κεφαλαίου βάσει της οδηγίας «Φερεγγυότητα II» και τις θετικές τάσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών (από την άποψη της αύξησης των επιτοκίων, της μείωσης του πιστωτικού περιθωρίου και της θετικής τάσης των ιδίων κεφαλαίων).

Συντελεστής φερεγγυότητας (άποψη των ρυθμιστικών αρχών)

(σε εκατ.ευρώ)	31/12/2017	31/12/2016	Μεταβολή
Ίδια κεφάλαια ομίλου (GOF)	45.880	41.308	11,1%
Κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας (SCR)	22.191	23.222	-4,4%
Θετική διαφορά μεταξύ GOF και SCR	23.689	18.087	31,0%
Συντελεστής φερεγγυότητας	207%	178%	29 ποσοστιαίες μονάδες

Ίδια κεφάλαια ομίλου

Τα ίδια κεφάλαια ομίλου ανέρχονται σε 45.880 εκατ. ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2017. Σε σύγκριση με το αποτέλεσμα στις 31 Δεκεμβρίου 2016, τα ίδια κεφάλαια ομίλου αυξήθηκαν κατά + 11,1%, διότι επωφελήθηκαν από τα κανονικοποιημένα κέρδη που δημιούργησε ο Όμιλος, τον θετικό αντίκτυπο των συνθηκών της χρηματοπιστωτικής αγοράς καθώς και τις λειτουργικές αποκλίσεις από την άποψη τόσο της πείρας όσο και της μεταβολής των παραδοχών στο μοντέλο προβολής τεχνικών στοιχείων.

Τα ίδια κεφάλαια του Ομίλου Generali αποτελούνται κυρίως από κεφάλαια υψηλής ποιότητας (κατηγορία 1).

Η κατηγορία 1 αποτελεί το 88% του συνόλου (+1 ποσοστιαία μονάδα σε σύγκριση με τα τέλη του 2016), η κατηγορία 2 αντιπροσωπεύει το 12% (-1 ποσοστιαία μονάδα σε σύγκριση με τα τέλη του 2016), ενώ η κατηγορία 3 είναι βασικά μηδέν (0,2% στα τέλη του 2017).

Ίδια κεφάλαια ομίλου ανά κατηγορία

(σε εκατ.ευρώ)	Σύνολο	Κατηγορία 1 – απεριόριστη*	Κατηγορία 1 – περιορισμένη	Κατηγορία 2	Κατηγορία 3
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση - 31/12/2017	45.880	36.870	3.603	5.328	79
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση - 31/12/2016	41.308	32.025	3.736	5.407	141
Μεταβολή	11,1%	15,1%	-3,6%	-1,5%	-44,1%

Κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας

Οι Κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας ανέρχονται σε 22.191 εκατ. ευρώ (23.222 εκατ. ευρώ στα τέλη του 16). Οι κύριοι κίνδυνοι αντιπροσωπεύονται από τους χρηματοοικονομικούς και τους πιστωτικούς κινδύνους, οι οποίοι ανέρχονται σε 43,4% (38,7% στα τέλη του 2016) και σε 30,0% (35,4% στα τέλη του 2016). Η επίπτωση του ασφαλιστικού κινδύνου ζωής και ζημιών μετά τη διαφοροποίηση ισούται με 5,1% (4,4% στα τέλη του 2016) και με 12,3% (11,9% στα τέλη του 2016) αντίστοιχα.

Συντελεστής φερεγγυότητας σύμφωνα με τις ρυθμιστικές αρχές χωρίς εφαρμογή της προσαρμογής μεταβλητότητας

Μεταξύ των πιθανών μέτρων μακροπρόθεσμης εγγύησης που επιτρέπονται στο πλαίσιο της οδηγίας «Φερεγγυότητα II», ο Όμιλος Generali προσαρμόζει την καμπύλη αποτίμησης που χρησιμοποιείται στον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων με την προσαρμογή μεταβλητότητας, για να λάβει υπόψη την πρόσθετη απόδοση που μπορεί να επιτευχθεί χωρίς κίνδυνο από τα στοιχεία ενεργητικού που υποστηρίζουν τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις.

Κατωτέρω αναφέρονται οι επιπτώσεις λόγω της μεταβολής στο μηδέν της προσαρμογής μεταβλητότητας στη θέση φερεγγυότητας του Ομίλου Generali.

Κάλυψη SCR χωρίς εφαρμογή της προσαρμογής μεταβλητότητας στις 31/12/2017

(σε εκατ.ευρώ)	Κάλυψη SCR	Επίπτωση της ΠΜ	Κάλυψη SCR χωρίς ΠΜ
Ίδια κεφάλαια ομίλου	45.880	-248	45.632
Κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας	22.191	5.464	27.654
Συντελεστής φερεγγυότητας	207%		165%

Κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης

Στη συνέχεια αναφέρονται οι λεπτομέρειες σχετικά με την κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης κατά τα τέλη του 2017:

Κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης

(σε εκατ.ευρώ)	31/12/2017	31/12/2016	Μεταβολή
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	42.862	38.456	11,5%
Ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	17.318	18.460	-6,2%
Πλεόνασμα πάνω από την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	25.545	19.996	27,8%
Λόγος των ίδιων κεφαλαίων ομίλου προς την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	248%	208%	39 ποσοστιαίες μονάδες

Στον παρακάτω πίνακα αναφέρεται η κατανομή ανά κατηγορία για να καλύπτουν τα επιλέξιμα ίδια κεφάλαια την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση:

Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση ανά κατηγορία

(σε εκατ.ευρώ)	Σύνολο	Κατηγορία 1 – απεριόριστη	Κατηγορία 1 – περιορισμένη	Κατηγορία 2
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση - 31/12/2017	42.862	35.796	3.603	3.464
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση - 31/12/2016	38.456	31.028	3.736	3.692
Μεταβολή	11,5%	15,4%	-3,6%	-6,2%

*Η κατηγορία 1 περιλαμβάνει επίσης τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη και ζημιές από τις δραστηριότητες των γαλλικών ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (IORP), όπως συμφωνήθηκε με την Εποπτική Αρχή.

Η κατηγορία 1 αντιπροσωπεύει το 92% των συνολικών ιδίων κεφαλαίων που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση (+2 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με τα τέλη του 2016) ενώ το υπόλοιπο 8% προέρχεται από κεφάλαιο της κατηγορίας 2 (-2 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2016, γεγονός που αντικατοπτρίζει τη μείωση των υποχρεώσεων μειωμένης εξασφάλισης).

Στη συνέχεια αναφέρεται μια ένδειξη της κάλυψης της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης χωρίς την προσαρμογή μεταβλητότητας:

Κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης χωρίς εφαρμογή της προσαρμογής μεταβλητότητας στις 31/12/2017

(σε εκατ.ευρώ)	Κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης	Επίπτωση της ΠΜ	Κάλυψη της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης χωρίς ΠΜ
Ίδια κεφάλαια ομίλου που καλύπτουν την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	42.862	-189	42.673
Ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	17.318	294	17.611
Λόγος των ίδιων κεφαλαίων ομίλου προς την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση	248%		242%

Δεν υπάρχουν σημαντικές αλλαγές στον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων, καθώς και στον υπολογισμό των ίδιων κεφαλαίων για την κάλυψή τους.