

INVESTIMENTI

Nella sotto riportata tabella gli investimenti di Gruppo sono suddivisi nelle quattro categorie contabili IAS, come presentati nello Stato patrimoniale, nonché per *asset class* (strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide).

I *reverse repurchase agreements*, coerentemente con la loro natura di impegni di liquidità a breve termine, sono stati riclassificati nella voce 'Disponibilità liquide e mezzi equivalenti'. Inoltre, in tale voce sono stati riclassificati anche i *repurchase agreements*. I derivati sono presentati al netto delle posizioni in derivati minusvalenti e dei derivati di *hedging* che sono classificati nelle rispettive *asset class* oggetto di *hedging*.

Le quote di OICR sono allocate nelle rispettive *asset class* sulla base del sottostante prevalente. Risultano allocati quindi nelle voci strumenti di capitale, strumenti a reddito fisso, investimenti immobiliari, altri investimenti e disponibilità liquide.

I commenti alle specifiche voci di bilancio sono riportati nei paragrafi seguenti.

Investimenti

(in milioni di euro)	31/12/2017		31/12/2016	
	Totale valore di bilancio	Composizione (%)	Totale valore di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale	18.403	4,6%	17.701	4,5%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.735	4,2%	15.942	4,0%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.668	0,4%	1.758	0,4%
Strumenti a reddito fisso	347.834	87,1%	348.729	88,1%
Titoli di debito	317.484	79,5%	317.427	80,2%
Altri strumenti a reddito fisso	30.350	7,6%	31.302	7,9%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.267	0,6%	2.168	0,5%
Finanziamenti	36.543	9,2%	42.090	10,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	301.264	75,5%	294.951	74,5%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	7.759	1,9%	9.520	2,4%
Strumenti immobiliari	15.018	3,8%	14.489	3,7%
Altri investimenti	4.487	1,1%	3.735	0,9%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures	1.171	0,3%	1.194	0,3%
Derivati	1.043	0,3%	197	0,0%
Crediti interbancari e verso la clientela bancaria	1.561	0,4%	1.703	0,4%
Altri investimenti	711	0,2%	640	0,2%
Cassa e strumenti assimilati	13.390	3,4%	11.099	2,8%
Totale	399.130	100,0%	395.752	100,0%
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	75.372		78.317	
Totale investimenti complessivi	474.502		474.069	

7 Investimenti posseduti sino alla scadenza

Investimenti posseduti sino a scadenza

(in milioni di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Titoli di debito quotati	2.267	2.168
Altri strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza	0	0
Totale	2.267	2.168

La categoria trova limitata applicazione per il Gruppo, ed accoglie sostanzialmente titoli di debito quotati ad elevato merito creditizio che le società del Gruppo hanno intenzione di detenere fino a scadenza.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità *investment grade*.

Il *fair value* degli investimenti classificati in questa categoria è pari a € 2.319 milioni.

8 Finanziamenti e crediti

Finanziamenti e crediti

(in milioni di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Totale finanziamenti	38.701	42.475
Titoli di debito non quotati	24.189	28.850
Depositi presso cedenti	766	782
Altri finanziamenti e crediti	13.746	12.843
Mutui ipotecari	6.600	6.548
Prestiti su polizze	2.186	2.458
Depositi vincolati presso istituti di credito	785	1.215
Altri finanziamenti	4.175	2.622
Totale crediti interbancari e verso la clientela bancaria	1.561	1.703
Crediti interbancari	174	223
Crediti verso la clientela bancaria	1.387	1.480
Totale	40.262	44.178

La categoria è prevalentemente costituita da titoli di debito non quotati e mutui ipotecari, pari rispettivamente al 62,5% ed al 17,1% del totale finanziamenti. I titoli di debito, prevalentemente di media lunga durata, sono per oltre il 92% rappresentati da titoli a tasso fisso.

La flessione è ascrivibile alle vendite nette effettuate nell'anno, in particolare si registra un decremento dei titoli di debito mentre risultano in aumento i *reverse repurchase agreements* a fronte delle operazioni di copertura dell'esposizione al rischio di cambio sottoscritti da alcune società del Gruppo.

I titoli di debito di tale categoria sono per la quasi totalità *investment grade*, di cui oltre il 60% della classe vanta un *rating* superiore o uguale ad A.

I crediti interbancari e verso la clientela bancaria sono prevalentemente a breve scadenza.

Il *fair value* del totale dei finanziamenti ammonta a € 44.340 milioni, di cui € 27.842 milioni relativi ai titoli di debito.

9 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in milioni di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	13	43
Titoli di capitale al fair value	10.051	9.149
quotati	7.794	6.676
non quotati	2.256	2.473
Titoli di debito	286.293	280.903
quotati	283.121	277.617
non quotati	3.172	3.287
Quote di OICR	20.205	20.409
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	4.080	3.429
Totale	320.641	313.933

La categoria accoglie il 67,6% degli investimenti complessivi. L'incremento registrato rispetto al 31 dicembre 2016 è ascrivibile principalmente agli acquisti netti del periodo, in particolare di titoli governativi, solo parzialmente compensati dal deterioramento di valore del comparto obbligazionario e da variazioni del perimetro di consolidamento.

La voce Attività finanziarie disponibili per la vendita è composta per il 90,2% da investimenti in titoli di debito e con un *rating* superiore o uguale a BBB, classe attribuita ai titoli di Stato italiani.

Come già evidenziato, la valutazione degli investimenti classificati in questa categoria avviene al *fair value* ed i relativi utili o perdite non realizzati, ad eccezione dell'*impairment*, sono iscritti nell'apposita riserva di patrimonio netto. Il corrispondente valore di costo ammortizzato è pari a € 290.581 milioni.

Segue l'evidenza degli utili, delle perdite realizzate e delle perdite di valore rilevate a conto economico nel periodo per le attività finanziarie disponibili alla vendita.

Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2017

(in milioni di euro)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	13	0	13
Titoli di capitale al fair value	10.051	1.469	8.581
Titoli di debito	286.293	26.810	259.483
Quote di OICR	20.205	1.068	19.137
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	4.080	713	3.367
Totale	320.641	30.061	290.581

Attività disponibili per la vendita - utili e perdite da valutazione 31/12/2016

(€ million)	Fair value	Utili / Perdite da valutazione	Costo ammortizzato
Titoli di capitale non quotati valutati al costo	43	0	43
Titoli di capitale al fair value	9.149	1.335	7.814
Titoli di debito	280.903	29.865	251.038
Quote di OICR	20.409	1.053	19.356
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	3.429	637	2.792
Totale	313.933	32.891	281.043

Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2017

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	448	-131	-71
Titoli di debito	1.569	-247	-214
Quote di OICR	349	-113	-93
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	18	-55	-25
Totale	2.385	-546	-402

Attività disponibili alla vendita: utili e perdite a conto economico 31/12/2016

(in milioni di euro)	Utili realizzati	Perdite realizzate	Perdite nette di valore
Titoli di capitale	541	-194	-457
Titoli di debito	1.285	-156	-379
Quote di OICR	232	-68	-192
Altri strumenti finanziari disponibili per la vendita	29	-6	-71
Totale	2.088	-424	-1.099

10 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

(in milioni di euro)	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico		Totale attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Titoli di capitale	1	6	87	51	88	57
quotati	1	6	41	14	42	19
non quotati	0	0	46	37	46	37
Titoli di debito	50	38	4.685	5.467	4.735	5.505
quotati	48	34	3.555	4.271	3.603	4.306
non quotati	2	3	1.130	1.196	1.132	1.199
Quote di OICR	0	2	11.294	9.109	11.294	9.111
Derivati	1.910	1.444	0	0	1.910	1.444
Derivati di hedging	0	0	355	367	355	367
Attività finanziarie dove il rischio è sopportato dall'assicurato e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	75.372	78.317	75.372	78.317
Altri strumenti finanziari	0	0	144	314	144	314
Totale	1.961	1.489	91.937	93.625	93.897	95.114

La categoria rappresenta il 19,8% del totale degli investimenti complessivi. In particolare, tali investimenti sono concentrati prevalentemente nel segmento vita (€ 92.319 milioni, pari al 98,3% dell'importo complessivo) e per la parte residuale nel segmento danni (€ 1.070 milioni, pari al 1,1%) e nel segmento di holding e altre attività (€ 508 milioni, pari a 0,5%).

I titoli di debito di tale categoria appartengono prevalentemente a classi di rating superiore o uguale a BBB.

La flessione registrata rispetto al 31 dicembre 2016 è ascrivibile alla variazione del perimetro di consolidamento, parzialmente compensata dalla raccolta positiva sui prodotti dove il rischio è sopportato dagli assicurati e dall'andamento positivo sui mercati finanziari.

Attività a copertura dei contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati

(in milioni di euro)	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Attività in bilancio	73.643	76.614	1.729	1.703	75.372	78.317
Totale attività	73.643	76.614	1.729	1.703	75.372	78.317
Passività finanziarie in bilancio	6.094	16.220	1.266	1.184	7.360	17.404
Riserve tecniche in bilancio (*)	67.994	60.616	0	40	67.994	60.657
Totale passività	74.088	76.837	1.266	1.224	75.354	78.061

(*) Le riserve tecniche sono evidenziate al netto delle cessioni in riassicurazione.

La voce 'Passività finanziarie in bilancio' registra una flessione rispetto al 31 dicembre 2016 a fronte della variazione del perimetro di consolidamento.

11 Investimenti immobiliari

Di seguito si riportano le principali variazioni intervenute nel periodo ed il *fair value* degli investimenti immobiliari posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito:

Investimenti immobiliari

(in milioni euro)	31/12/2017	31/12/2016
Valore contabile lordo al 31.12 dell'esercizio precedente	15.074	14.366
Fondo ammortamento e per riduzione di valore al 31.12 dell'esercizio precedente	-2.490	-2.254
Esistenza al 31.12 del periodo precedente	12.584	12.112
Differenze di cambio	-94	-16
Acquisti del periodo	613	426
Costi capitalizzati	81	57
Variazione del perimetro di consolidamento	33	261
Riclassifiche	233	163
Vendite del periodo	-300	-292
Ammortamento del periodo	-184	-173
Perdita di valore del periodo	-27	-46
Ripristino di valore del periodo	54	93
Esistenza a fine periodo	12.993	12.584
Fondo ammortamento e per riduzione di valore a fine periodo	2.516	2.490
Valore contabile lordo a fine periodo	15.509	15.074
Fair value	19.763	18.522

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

12 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

(in milioni di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	113	649
Cassa e disponibilità presso banche centrali	593	606
Depositi bancari e titoli a breve termine	6.143	6.279
Totale	6.849	7.533

INFORMAZIONI DI DETTAGLIO SUGLI INVESTIMENTI

Titoli di debito

Nelle tabelle sottostanti viene riportato il valore contabile degli strumenti a reddito fisso suddiviso per rating e *maturity*:

Titoli di debito: dettaglio per rating

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Finanziamenti	Totale
AAA	20.051	323	45	6.174	26.594
AA	68.597	462	292	5.549	74.899
A	55.048	841	707	3.561	60.156
BBB	131.386	2.456	1.120	7.827	142.789
Non investment grade	10.490	559	99	566	11.715
Not Rated	720	94	5	512	1.330
Totale	286.293	4.735	2.267	24.189	317.484

Titoli di debito: dettaglio per scadenza

(in milioni di euro)	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Investimenti posseduti sino alla scadenza	Finanziamenti	Totale
Fino ad un anno	7.769	411	203	2.249	10.632
Da 1 a 5 anni	61.497	1.233	823	6.198	69.751
Da 5 a 10 anni	86.780	646	876	6.154	94.456
Oltre 10 anni	128.539	2.400	365	9.540	140.844
Perpetuo	1.709	45	0	48	1.801
Totale	286.293	4.735	2.267	24.189	317.484

L'incidenza delle scadenze dei titoli di debito per classi di investimento si mantiene sostanzialmente in linea con quella dell'esercizio precedente.

I titoli di debito, pari a € 317.484 milioni, sono composti da € 180.905 milioni di titoli governativi mentre quelli *corporate* si attestano a € 136.579 milioni.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per Paese e rating per le obbligazioni governative:

Esposizione in obbligazioni governative: dettaglio per paese

(in milioni di euro)

	31/12/2017	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	180.905	
Italia	64.250	35,5%
Francia	35.364	19,5%
Germania	4.880	2,7%
Paesi dell'Europa centro-orientale	19.950	11,0%
Resto d'Europa	37.677	20,8%
Spagna	15.172	8,4%
Austria	4.646	2,6%
Belgio	9.371	5,2%
Altri	8.487	4,7%
Resto del Mondo	4.667	2,6%
Supranational	14.117	7,8%

L'esposizione ai titoli obbligazionari governativi è pari a € 180.905 milioni ed il 57,7% del portafoglio è rappresentato da titoli di debito italiani, francesi e tedeschi. L'esposizione verso i singoli titoli di stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

Esposizione in titoli governativi: dettaglio per rating

(in milioni di euro)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni governative	180.905		174.364	
AAA	13.238	7,3%	17.471	10,0%
AA	59.632	33,0%	54.372	31,2%
A	21.130	11,7%	15.651	9,0%
BBB	85.267	47,1%	84.794	48,6%
Not investment grade	1.521	0,8%	2.016	1,2%
Not rated	117	0,1%	60	0,0%

In termini di esposizione alle diverse classi di rating, la classe di rating AAA include principalmente i titoli tedeschi ed alcune emissioni "supranational", la classe AA include prevalentemente titoli di stato francesi, belgi ed austriaci, mentre la classe BBB include principalmente titoli italiani e spagnoli.

Di seguito vengono riportati i dettagli delle esposizioni del valore contabile per settore e rating dei titoli *corporate*:

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per settore

(in milioni di euro)

	31/12/2017	
	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	136.579	
Finanziario	33.561	24,6%
Covered Bonds	24.354	17,8%
Utilities	21.022	15,4%
Industriale	11.437	8,4%
Consumer	12.927	9,5%
Telecomunicazioni	8.507	6,2%
Energetico	6.059	4,4%
Altri	18.712	13,7%

Esposizione in obbligazioni corporate: dettaglio per rating

(in milioni di euro)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Totale valore contabile	Composizione (%)	Totale valore contabile	Composizione (%)
Obbligazioni corporate	136.579		143.063	
AAA	13.357	9,8%	14.832	10,4%
AA	15.266	11,2%	15.831	11,1%
A	39.026	28,6%	41.459	29,0%
BBB	57.523	42,1%	56.835	39,7%
Non investment grade	10.194	7,5%	12.295	8,6%
Not Rated	1.213	0,9%	1.810	1,3%

L'esposizione ai titoli obbligazionari *corporate* è pari a € 136.579 milioni ed è costituita per il 57,6% da obbligazioni del settore *corporate* non finanziario e per il 42,4% da obbligazioni del settore *corporate* finanziario.

Titoli di capitale

Con riferimento all'esposizione in azioni viene riportato il dettaglio del *fair value* suddiviso per settore e per Paese:

Esposizione in strumenti di capitale: dettaglio per settore

(in milioni di euro)

	31/12/2017	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale	18.403	
Finanziario	3.391	18,4%
Consumer	1.316	7,2%
Utilities	1.442	7,8%
Industriale	1.013	5,5%
Altri	2.989	16,2%
Alternative investments	4.243	23,1%
Quote di OICR	4.009	21,8%

Esposizione in strumenti di capitale - investimenti diretti: dettaglio per paese di esposizione

(in milioni di euro)

	31/12/2017	
	Totale fair value	Composizione (%)
Strumenti di capitale - investimenti diretti	10.151	
Italia	1.818	17,9%
Francia	2.985	29,4%
Germania	1.594	15,7%
Paesi dell'Europa centro-orientale	324	3,2%
Resto dell'Europa	2.493	24,6%
Spagna	342	3,4%
Austria	184	1,8%
Svizzera	138	1,4%
Olanda	651	6,4%
Regno Unito	247	2,4%
Altri	931	9,2%
Resto del mondo	937	9,2%

Investimenti immobiliari

Nella tabella sottostante viene riportata l'esposizione per Paese del fair value degli investimenti immobiliari:

Esposizione in investimenti immobiliari: dettaglio per paese

	31/12/2017		31/12/2016	
	Investimenti immobiliari		Immobili a uso proprio	
	Totale fair value	Composizione (%)	Totale fair value	Composizione (%)
Investimenti immobiliari diretti	19.763		3.304	
Italia	5.378	27,2%	1.674	50,7%
Francia	6.225	31,5%	358	10,8%
Germania	3.199	16,2%	834	25,2%
Paesi dell'Europa centro-orientale	602	3,0%	78	2,4%
Resto d'Europa	4.117	20,8%	244	7,4%
Spagna	742	3,8%	85	2,6%
Austria	1.530	7,7%	130	3,9%
Svizzera	1.117	5,7%	4	0,1%
Altri	728	3,7%	25	0,8%
Resto del mondo	242	1,2%	116	3,5%

Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate

Con effetto 1° gennaio 2009, in applicazione dell'opzione di riclassifica prevista dallo IAS39, il Gruppo ha trasferito alla categoria dei finanziamenti € 14.658 milioni di obbligazioni *corporate*, che a seguito delle vendite e dei rimborsi effettuati fino alla data di bilancio, ammontano a € 1.238 milioni al 31 dicembre 2017.

Alla luce dell'esiguità dell'ammontare delle attività finanziarie riclassificate – pari allo 0,3% degli investimenti complessivi del Gruppo – e la conseguente scarsa materialità dell'informativa in termini di impatto sul conto economico e sul patrimonio di Gruppo, il Gruppo non fornisce la tabella di dettaglio e il relativo Allegato pubblicati fino al bilancio al 31 dicembre 2016.

Attività trasferite ma ancora iscritte a bilancio

Il Gruppo Generali nell'ambito della sua operatività entra in operazioni di prestito titoli e di pronti contro termine (*REPO* e *Reverse REPO*). In generale in questi casi, se tutti i rischi e i benefici delle attività finanziarie oggetto di tali contratti rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo, il titolo sottostante rimane iscritto tra le attività a bilancio.

In caso di contratti pronti contro termine (*REPO*), l'attività finanziaria oggetto dell'accordo rimane generalmente riconosciuta a bilancio in quanto rischio e benefici rimangono sostanzialmente in capo al Gruppo. La contropartita alla vendita viene riconosciuta quale passività.

In caso di operazioni di *Reverse REPO*, se tutti i rischi e i benefici dei titoli sottostanti rimangono sostanzialmente in capo alla controparte per tutta la durata della transazione, la relativa attività finanziaria non viene riconosciuta come attività nel bilancio del Gruppo. L'importo corrisposto viene registrato come un investimento all'interno della categoria Finanziamenti e crediti.

Infine, il Gruppo è impegnato in diverse operazioni nell'ambito delle quali alcune attività finanziarie risultano impegnate come *collateral* ma risultano ancora iscritte a bilancio in quanto tutti i rischi e i benefici rimangono in capo al Gruppo.

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà dei beni trasferiti e non risultano trasferimenti di attività finanziarie che sono stati completamente o parzialmente cancellati a bilancio ma di cui il Gruppo continua ad esercitare il controllo. In particolare, il Gruppo continua ad iscrivere € 10.700 milioni di attività finanziarie oggetto di diversi contratti, quali operazioni di prestito titoli effettuate principalmente in Francia per € 5.447 milioni, contratti pronti contro termine (*REPO*)

per € 1.981 milioni e attività poste come *collateral* per € 3.221 milioni (si veda il paragrafo *Passività potenziali, impegni all'acquisto, garanzie impegnate e ricevute, attivi impegnati e collateral* nella sezione *Informazioni aggiuntive*).

Strumenti finanziari derivati

L'esposizione del Gruppo in strumenti finanziari derivati, riconducibile principalmente a operazioni aventi fini di copertura finanziaria di attività o passività, in linea con le strategie di mitigazione dei rischi finanziari e valutari, si attesta a € 823 milioni per un corrispondente valore nozionale di € 36.628 milioni. Tale esposizione nozionale, che viene presentata in valore assoluto includendo sia le posizioni con valore di bilancio positivo che quelle con valore di bilancio negativo, è riconducibile per € 7.421 milioni a strumenti per cui è stata formalmente designata una relazione di hedge accounting, in conformità alle prescrizioni previste dal principio contabile internazionale IAS 39. La differenza è invece afferente a strumenti derivati per cui, seppur principalmente detenuti a fini di copertura finanziaria, non è stata attivata una designazione formale.

Strumenti derivati designati come *hedge accounting*

L'esposizione in termini di valori di bilancio si attesta a € -221 milioni.

– *Fair value hedge*

Le relazioni di fair value hedge sono principalmente riferibili a strategie di macro-hedge implementate nei portafogli vita delle controllate operanti nei paesi dell'Europa centro orientale, con particolare riferimento ai rischi derivanti da fluttuazioni di tassi d'interesse e di cambio.

– *Cash flow hedge*

Le relazioni di cash flow hedge sono principalmente riferibili a *cross currency swap* a copertura delle passività subordinate emesse dal Gruppo in sterline, a operazioni di *micro hedge* e di riduzione del rischio di reinvestimento nei portafogli vita.

– *Hedge of net investment in foreign operations*

Il Gruppo ha proseguito con le operazioni di copertura finalizzate alla sterilizzazione dei rischi derivanti dalla fluttuazione dei tassi di cambio delle proprie controllate operanti in franchi svizzeri e corone ceche.

Altri strumenti derivati

Il valore di bilancio di tali posizioni al 31 dicembre 2017 si attesta a € 1.043 milioni per un valore nozionale corrispondente a € 29.207 milioni, principalmente costituito da posizioni *over-the-counter*. L'esposizione è principalmente riconducibile ad operazioni riguardanti coperture contro la variazione dei tassi d'interesse e contro la volatilità dei tassi di cambio, con particolare riferimento al dollaro statunitense. Inoltre si segnala che nel corso dell'esercizio il Gruppo ha rinnovato le strategie di *macro hedge* volte alla protezione del capitale dal rischio di una riduzione significativa dei corsi azionari.

In generale a mitigazione del rischio di credito cui si espone nel caso di transazioni *over-the-counter*, il Gruppo procede alla collateralizzazione della maggioranza delle transazioni. Viene inoltre mantenuta una lista ristretta di controparti autorizzate per l'apertura di nuove operazioni in strumenti derivati.

Segue il dettaglio sulle esposizioni degli strumenti derivati designati come *hedge accounting* e altri strumenti derivati.

Dettaglio sulle esposizioni in strumenti derivati

(in milioni di euro)

	Esposizione nozionale per scadenza			Totale nozionale	Derivati attivi - fair value	Derivati passivi - fair value	Posizione netta
	Entro l'anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni				
Derivati su azioni o indici	1.443	821	0	2.264	99	-1	99
Derivati su tasso d'interesse	1.072	4.799	8.852	14.723	1.313	-645	668
Derivati su tasso di cambio	17.295	1.073	1.273	19.641	853	-797	56
Totale	19.809	6.693	10.125	36.628	2.265	-1.443	823

Analisi di sensitività ai rischi di mercato e di credito

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