



30/07/2015

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2015 – COMUNICATO STAMPA¹

Generali chiude semestre record con risultati eccellenti. Raccolta complessiva in forte crescita

Risultato operativo in crescita dell'11,3% a € 2,8 mld, miglior risultato degli ultimi 8 anni

Utile netto in forte aumento a € 1,3 miliardi (+21,6%)

Premi lordi superano € 38 mld (+7,3%), grazie a incremento della raccolta vita (+10,6%) in crescita in tutti i principali mercati. Positivo anche il segmento danni

Nuova produzione APE a € 2,7 miliardi (+5,4%) sostenuta da *unit linked* (+35,1%) e polizze puro rischio e malattia (+20,8%)

Combined ratio in miglioramento a 92,6% (-0,2 p.p.)

Il pro-forma internal model Economic Solvency ratio a 200% (+14 p.p.)

Il Group CEO di Generali, Mario Greco, ha commentato: *“In soli tre anni abbiamo realizzato uno dei turnaround più complessi mai avvenuti nel settore assicurativo. Gli eccellenti risultati del semestre testimoniano come le Generali si siano trasformate - nonostante un contesto economico estremamente difficile - in un gruppo internazionale molto profittevole e solido sotto il profilo patrimoniale, con un'offerta di prodotti rinnovata ed innovativa che ci permette di mantenere tassi di crescita del fatturato molto soddisfacenti nella maggior parte dei mercati in cui operiamo. Questi risultati rappresentano la migliore premessa per l'attuazione del nuovo piano strategico 2015-2018 presentato a maggio, basato su una crescita del 50% della generazione di cassa media annua, sulla distribuzione di più di € 5 miliardi di dividendi nei prossimi 4 anni e su una ulteriore riduzione dei costi per € 500 milioni tra 2016 e 2018, con la redditività operativa sul capitale al di sopra del 13%. Ci aspettiamo per la fine dell'anno di migliorare significativamente l'utile netto rispetto al 2014, mantenendo l'elevata crescita della redditività raggiunta al semestre.”*

¹ Le variazioni dei premi, raccolta netta e Annual Premium Equivalent (APE) sono a termini omogenei (a parità di cambi e area di consolidamento). Le variazioni nei risultati operativi, investimenti propri e masse gestite per conto terzi escludono il Gruppo BSI in quanto classificate come operazioni discontinue dal periodo comparativo e le compagnie argentine vendute. I dati comparativi patrimoniali ed economici sono stati coerentemente rideterminati; per maggiori informazioni si veda allegato 6) Variazione nella presentazione degli indicatori di performance del Gruppo.



Milano. Il consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, riunitosi sotto la presidenza di Gabriele Galateri di Genola, ha approvato i risultati consolidati al 30 giugno 2015.

Executive Summary

Nel corso del primo semestre 2015, Generali ha proseguito le azioni strategiche volte a migliorare la redditività del business e a sviluppare i livelli di produzione beneficiando anche degli effetti positivi del piano di turnaround concluso con un anno di anticipo.

Il **Gruppo chiude un semestre record**, registrando eccellenti risultati operativi e di utile, con elevati livelli di raccolta premi. Anche in presenza di uno scenario macro-economico ancora incerto, caratterizzato dal perdurare di bassi tassi di interesse e dalla crisi greca, il **risultato operativo** registra la **miglior performance degli ultimi otto anni**, raggiungendo **€ 2.779 milioni** (+11,3%; € 2.498 mln 1H14).

L'**utile netto** mostra un incremento superiore al 21% a € 1.307 milioni (€ 1.075 mln 1H14), grazie alle positive performance operative e non operative; i **premi complessivi** aumentano del 7,3% a € 38,2 miliardi (€ 35,3 mld 1H14), con andamenti in crescita in entrambi i segmenti.

Nel **vita** il risultato operativo aumenta a € 1.713 milioni (+13,2%; € 1.514 mln 1H14) grazie alla redditività della raccolta e all'eccellente gestione finanziaria. Notevole anche l'incremento della raccolta premi che cresce del 10,6% a € 26.906 milioni (24.119 1H14), con un forte sviluppo in tutti i principali mercati grazie all'ottimo andamento delle polizze *unit linked* (+25,7%). La nuova produzione in termini di APE aumenta a € 2.707 milioni (+5,4%; € 2.520 mln 1H14), grazie alla significativa crescita delle *unit linked* (+35,1%) e delle polizze puro rischio e malattia (+20,8%). Si evidenzia inoltre il forte incremento dei premi unici (+19,7%), soprattutto di Italia, Francia e Germania. Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 474 milioni (€ 651 milioni 1H14), con margini (NBM) a 17,5% (25,8% 1H14), evidenziando una buona tenuta nonostante la riduzione dei tassi d'interesse ed il forte incremento della volatilità nel secondo trimestre del 2015.

Positivo anche l'andamento del **danni** che segna un incremento del risultato operativo a € 1.103 milioni (+2,3%; € 1.079 mln 1H14), grazie alla solida redditività tecnica e al miglioramento del risultato degli investimenti. La raccolta premi raggiunge € 11.266 milioni (+0,1%; € 11.169 mln 1H14), con un andamento positivo dell'attività non auto (+0,9%).

Migliora la redditività tecnica con un *combined ratio* (cor) a 92,6% (-0,2 p.p.). In evidenza l'ottima performance della Francia con cor a 99,2% (-5,9 p.p) e l'Europa Centro Orientale che rimane l'area con la miglior redditività tecnica del Gruppo (85,4%).

Il **patrimonio netto** di Gruppo si conferma solido a € 23,3 miliardi (+0,3%; € 23,2 miliardi FY14).

Il pro-forma internal model Economic Solvency ratio si attesta a 200%, in aumento di 14 p.p. rispetto al 31.12.2014. L'incremento è legato da un lato alla contribuzione del ritorno operativo normalizzato, dall'altro all'effetto positivo sul capitale disponibile e sul capitale di rischio dello scenario finanziario al 30.06.2015, su cui hanno influito l'innalzamento del livello dei tassi d'interessi e l'andamento favorevole del mercato azionario.

L'indice Solvency I di Gruppo si attesta a 164% su base pro-forma, inclusi gli effetti della vendita di BSI (invariato rispetto a FY14).

Segmento vita: ottima performance operativa ed elevati livelli di raccolta

- In crescita il risultato operativo a € 1,7 mld (+13,2%), grazie ad un'efficace politica di gestione investimenti
- Forte sviluppo dei premi a € 26,9 mld (+10,6%); positivo contributo di Italia (+22,6%), Germania (+6,7%), Francia (+9,5%) e CEE (+9,9%)
- Significativa crescita della raccolta netta a € 8,2 mld (+38,5%)
- In sviluppo gli APE a € 2.707 milioni (+5,4%)

Il **risultato operativo** del segmento cresce del 13,2% a € 1.713 milioni (€ 1.514 milioni 1H14) grazie alla politica di gestione sugli investimenti che ha permesso, nell'attuale contesto dei mercati, una crescita del contributo sia della redditività corrente che dei profitti netti di realizzo su titoli obbligazionari *corporate* e governativi. Positivo anche l'apporto del margine tecnico sostenuto dall'andamento della raccolta netta, controbilanciato dall'incremento delle spese di acquisizione ed amministrazione per effetto dello sviluppo dei premi sottoscritti. L'*expense ratio* – incidenza percentuale di tali costi rispetto al volume premi – risulta comunque in miglioramento a 9,4% (9,6% 1H14).

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Risultato operativo	1.713	1.514	890	753
Margine tecnico	2.868	2.702	1.483	1.339
Margine finanziario	1.374	1.091	696	553
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-2.529	-2.279	-1.289	-1.138

Continua il forte sviluppo della produzione vita già osservata nel primo trimestre del 2015: i **premi** crescono infatti a € 26.906 milioni² (€ 24.119 mln 1H14), con un aumento del 10,6%. Contribuiscono a tale sviluppo tutte le linee di business, in particolare i contratti *unit linked* in crescita del 25,7%, coerentemente con la strategia di privilegiare prodotti a basso assorbimento di capitale. Positivo anche l'andamento delle linee risparmio (+5,5%), così come le polizze di puro rischio e malattia (+8,1%).

Con riferimento ai principali paesi di operatività, prosegue l'ottimo andamento dell'Italia, con premi a € 9.697 milioni (+22,6%) trainato dalla crescita dei prodotti *linked*, la cui produzione è più che raddoppiata rispetto allo stesso periodo del 2014 e dal forte sviluppo registrato nelle polizze risparmio (+10,7%). Anche gli altri principali paesi di operatività del Gruppo evidenziano un trend positivo derivante dallo sviluppo a doppia cifra delle polizze *unit linked* e dall'aumento della linea puro rischio e malattia. I paesi CEE e la Germania – mercato nel quale il Gruppo ha recentemente avviato un riposizionamento del business - evidenziano infatti una crescita complessiva rispettivamente del 9,9% e del 6,7%. In crescita del 9,5% la raccolta complessiva della Francia; oltre al forte incremento delle polizze *linked* (+46,3%), contribuiscono anche le polizze risparmio (+2,1%).

I premi dell'area EMEA calano dell'8,8% a seguito principalmente della contrazione osservata in Irlanda, la cui raccolta nel primo semestre dello scorso anno era stata caratterizzata da un forte sviluppo dei prodotti a premio unico. Positivo l'andamento di Svizzera (+9,8%) e Austria (+2,7%).

Anche la **raccolta netta vita** - la differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si conferma in decisa crescita (+38,5%) attestandosi a € 8.200 milioni. L'andamento è determinato dalle performance di Italia, Francia e Germania che compensano il calo registrato dall'area EMEA. Quest'ultima riflette la già citata riduzione della raccolta a premio unico in Irlanda e l'andamento dell'Austria, la cui raccolta netta è influenzata dal forte incremento dei pagamenti legati alle scadenze. Positivo contributo

² Comprensivi anche dei premi relativi a polizze di investimento per € 1.983 milioni

anche dell'Asia (€ 220 milioni), che vede più che raddoppiare la sua raccolta netta.

La **nuova produzione in termini di APE** mostra una crescita del 5,4%, attestandosi a € 2.707 mln (€ 2.520 mln 1H14), grazie all'ottimo andamento delle polizze *unit linked* (+35,1%) e puro rischio e malattia (+20,8%). Da evidenziare il forte incremento (+19,7%) dei premi unici, in particolare in Italia, Francia e Germania, mentre i premi annui decrescono (-5,1%) principalmente a seguito della flessione osservata in Italia (-26,4%) che nella prima parte del 2014 aveva beneficiato di alcuni rinnovi significativi, solo parzialmente compensata dalla crescita di Francia (+45%) e Asia (+52,8%).

Nonostante gli sfavorevoli scenari economici caratterizzati dalla riduzione dei tassi d'interesse e dal forte incremento della volatilità nel secondo trimestre del 2015, la redditività (NBM) risulta pari a 17,5% (25,8% 1H14) evidenziando una buona tenuta grazie anche alla ricalibrazione delle garanzie e del loro peso sugli APE (da 72,7% a 64,1%). Il valore della nuova produzione (NBV) si attesta a € 474 milioni (-29,2%).

Segmento danni: migliorano ulteriormente redditività tecnica e performance operativa

- Risultato operativo in aumento a € 1,1 mld (+2,3%) grazie alla minor sinistralità e al risultato degli investimenti
- Premi a € 11.266 mln (+0,1%)
- Combined ratio a 92,6% (-0,2 p.p.)

In crescita a € 1.103 milioni il **risultato operativo** (+2,3%; € 1.079 mln 1H14), che beneficia del miglioramento del risultato degli investimenti, ottenuto nonostante gli attuali tassi di interesse. Grazie alla minor sinistralità, si conferma inoltre una buona solidità della performance tecnica, comprensiva dell'impatto di eventi catastrofici per circa € 140 milioni, in particolare le tempeste che hanno colpito in marzo e aprile l'Italia e il centro Europa. Il primo semestre dello scorso anno aveva registrato eventi analoghi per circa € 128 milioni. In lieve peggioramento le altre partite tecniche.

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Risultato operativo	1.103	1.079	598	549
Risultato tecnico	644	649	356	304
Risultato finanziario	529	508	295	278
Altre componenti operative	-70	-77	-53	-32

Positivo lo sviluppo della **raccolta** del segmento danni, pari a € 11.266 mln (+0,1%; € 11.169 milioni 1H14), nonostante un contesto di mercato ancora particolarmente difficile in molte economie dei paesi di operatività del Gruppo. Analizzando l'andamento dei vari paesi in cui il Gruppo è presente, risultano in crescita grazie allo sviluppo dell'intero portafoglio i paesi CEE (+2,8%), l'area EMEA (+1,9%) e la Germania (+0,6%), quest'ultima in recupero rispetto alla contrazione osservata nel primo trimestre grazie alla ripresa del settore auto. Si registra invece un calo in Italia (-3,5%) e in Francia (-2,5%) che risentono della performance del settore auto (rispettivamente -9% e -5,5%), caratterizzato da una forte pressione competitiva. Complessivamente, la raccolta del ramo auto diminuisce dell'1,7%, mentre il ramo non-auto cresce (+ 0,9%) con andamenti diversificati nei principali mercati operativi del Gruppo.

Il **combined ratio** si attesta a 92,6% (-0,2 p.p.), grazie al miglioramento della sinistralità (*loss ratio*) che risulta in calo di 0,7 p.p. a 65%, nonostante nel semestre si siano verificati maggiori sinistri catastrofici per quasi € 11 milioni, per un peso complessivo di 1,4 p.p. (1,3 p.p. 1H14). In crescita l'*expense ratio* a 27,6% (+0,5% p.p.) principalmente per effetto della contrazione nei premi osservata in Francia e in Italia. In particolare risulta in miglioramento sia la sinistralità corrente non catastrofica (-0,3 p.p.) che il contributo delle generazioni precedenti (-0,5 p.p.).



Guardando ai singoli paesi di operatività, il *combined ratio* è sensibilmente migliorato in Francia a 99,2% (-5,9 p.p.; 105,1% 1H14) e in Germania a 92,5% (-1,2 p.p.). Il miglioramento in Francia deriva sia da una minor incidenza di eventi catastrofici che da politiche di ristrutturazione del portafoglio; tale andamento è confermato anche al netto delle *nat cat* in entrambi i periodi. In crescita il CoR in Italia a 88,7% (88,1% 1H14) per effetto dei maggiori sinistri catastrofici (in particolare le tempeste di inizio marzo), e nei Paesi CEE a 85,4% (+1,2 p.p.) che, nonostante il maggior impatto da tempeste, si confermano l'area con il miglior CoR del Gruppo.

Segmento holding e altre attività³

Il **risultato operativo del segmento "Holding e altre attività"** si attesta a € 71 milioni (€ 66 milioni 1H14); in particolare, il risultato operativo del **settore finanziario** evidenzia un significativo incremento attestandosi a € 245 milioni (€ 201 milioni 1H14) grazie al contributo di Banca Generali, principalmente ascrivibile al risultato operativo netto della gestione finanziaria.

Sull'andamento complessivo pesa l'incremento dei costi operativi di holding che passano da € -197 milioni a € -251 milioni. Tale incremento riflette il rafforzamento, iniziato già nel corso del 2013 e proseguito nel 2014, delle strutture di Group Head Office - anche con riferimento alla transizione nel nuovo regime di Solvency II - nonché lo sviluppo dei Regional Office deputati all'indirizzo, coordinamento e controllo del business in aree chiave in termini di opportunità di crescita, quali ad esempio l'Asia.

Dal risultato operativo all'utile di Gruppo

Il **risultato non operativo** migliora attestandosi a € -484 milioni (€ -658 milioni 1H14). Tale andamento riflette in particolare il significativo aumento del risultato degli investimenti a € 351 milioni (€ -79 milioni 1H14) per effetto di minori svalutazioni e maggiori profitti netti di realizzo sui portafogli azionari, grazie anche alla gestione attiva degli investimenti nell'attuale situazione dei mercati finanziari.

I costi non operativi di holding, registrano una riduzione attestandosi a € -367 milioni (€ -409 milioni 1H14) a seguito della riduzione degli interessi sul debito finanziario che passano da € -383 milioni a € -342 milioni del primo semestre del 2015; tale variazione è attribuibile alle azioni di ottimizzazione del debito poste in essere dal Gruppo nel corso del 2014.

Gli altri costi netti non operativi, infine, sono pari a € -468 milioni (€ -170 mln 1H14). Tale voce è composta principalmente da € -66 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -70 milioni 1H14), da € -221 milioni di altri accantonamenti non ricorrenti (€ -54 mln 1H14), che accolgono principalmente il rafforzamento dei fondi rischi, e da € -181 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -47 milioni 1H14), comprensivi di spese per circa €100 milioni legati al riposizionamento strategico sul mercato tedesco lanciato dal Gruppo nel corso del 2015.

Conseguentemente il **reddito ante imposte** aumenta a € 2.295 milioni (+24,7%).

Il tax rate è pari al 31,8%, sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente (32,2% 1H14).

Il **risultato delle attività discontinue** ammonta a € -82 milioni (€ -12 milioni 1H14) per effetto dell'aggiustamento del prezzo, l'aggiornamento della valutazione ex IFRS 5 della partecipazione in BSI⁴ nonché le spese legali connesse alla cessione. L'**utile di pertinenza di terzi**, che corrisponde ad un *minority rate* pari al 10,2% (10,4% al 1H14), riflette le eccellenti performance registrate da Banca Generali e in Asia.

³ Il segmento "Holding e altre attività" include le attività esercitate dalle società del Gruppo nel settore dei promotori finanziari e del risparmio gestito (settore finanziario), i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché ulteriori attività che il Gruppo considera accessorie rispetto alle attività core assicurative.

⁴ Per ulteriori informazioni sul trattamento contabile si veda quanto riportato nel paragrafo Attività operative cessate e attività detenute per la vendita della sezione Criteri generali di redazione e di valutazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato 2015.

Il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo si attesta quindi a € 1.307 milioni, in aumento del 21,6% rispetto ai € 1.075 milioni del primo semestre 2014.

Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo (Solvency I)

Il capitale e le riserve di pertinenza del Gruppo ammontano a € 23.284 milioni al 30 giugno 2015 rispetto a € 23.204 milioni al 31 dicembre 2014; la variazione (+0,3%) è ascrivibile principalmente al risultato del periodo di Gruppo pari a € 1.307 milioni e agli utili attuariali rilevati sulle passività pensionistiche, pari a € 335 milioni, parzialmente compensato dalle perdite di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita che si sono ridotte di € -1.226 milioni a causa dell'andamento dei tassi d'interesse registrato nei primi sei mesi dell'anno.

L'indice della solvibilità di Gruppo (Solvency I ratio) si attesta a 156% al 30 giugno 2015 (invariato rispetto al 31 dicembre 2014). Tenendo conto anche della vendita di BSI, il ratio pro-forma è pari a 164%. Il margine richiesto si attesta a € 19,3 miliardi (€ 18,6 miliardi al 31 dicembre 2014) in seguito principalmente all'effetto cambi conseguente alle citate rivalutazioni del Franco svizzero e, in misura minore, allo sviluppo del business vita. Il margine disponibile è pari a € 30,2 miliardi (€ 29 miliardi al 31 dicembre 2014) grazie principalmente all'utile del periodo. L'eccedenza è quindi pari a € 10,9 miliardi (€ 10,4 miliardi al 31 dicembre 2014).

Politica degli Investimenti del Gruppo

(in milioni di €)	30/06/2015	Composizione (%)	31/12/2014	Composizione (%)
Strumenti di capitale	18.578	5,1%	17.610	4,8%
Strumenti a reddito fisso	319.029	87,1%	318.884	87,3%
Investimenti immobiliari	14.848	4,1%	14.872	4,1%
Altri investimenti	3.453	0,9%	3.662	1,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.167	2,8%	10.223	2,8%
Totale investimenti	366.075	100,0%	365.250	100,0%
Attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked	76.435		67.707	
Totale investimenti complessivi	442.510		432.957	

Gli Asset Under Management complessivi del Gruppo registrano al 30 giugno 2015 un incremento del 3% attestandosi a € 493,5 miliardi. In particolare il totale investimenti complessivi di bilancio è pari a € 442,5 miliardi, mentre le masse gestite per conto di terzi ammontano a € 50,9 miliardi.

Il totale investimenti, pari a € 366,1 miliardi, registra un aumento dello 0,3% principalmente grazie al portafoglio obbligazionario che ha beneficiato del reinvestimento in particolare in titoli corporate della raccolta generata nel periodo. Evidenzia un aumento anche il comparto azionario, principalmente grazie all'effetto prezzo. Gli investimenti immobiliari restano sostanzialmente stabili.

Le disponibilità liquide risultano in diminuzione, in linea con la politica degli investimenti del Gruppo. Quest'ultima continuerà a basarsi, come nel precedente esercizio, su una *asset allocation* volta a consolidare la redditività corrente ed a minimizzare il livello di liquidità detenuta.

Con riferimento agli investimenti a reddito fisso, la strategia d'investimento mira alla diversificazione del portafoglio, sia nel comparto delle obbligazioni governative, dove i tassi *core* europei sono ai livelli minimi, che in quello delle obbligazioni societarie, inclusi i *private placements* ed i prestiti con garanzia. Ciò al fine di garantire un'adeguata profittabilità per gli assicurati e una remunerazione soddisfacente del capitale, pur mantenendo un profilo di rischio controllato.

L'esposizione azionaria verrà mantenuta sostanzialmente stabile, perseguendo una rotazione geografica e settoriale verso aree geografiche e settori a maggior crescita rispetto all'Europa.



I nuovi investimenti nel comparto immobiliare saranno selettivamente indirizzati su nuove aree geografiche quali l'Asia, il Regno Unito e l'Europa Orientale, al fine di migliorare la diversificazione complessiva del portafoglio. Inoltre una gestione più attiva del portafoglio in essere sarà implementata al fine di migliorarne la redditività complessiva.

Eventi rilevanti nel periodo di riferimento e fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre

Generali completa l'acquisizione di Generali PPF Holding

In gennaio il Gruppo Generali è salito al 100% di Generali PPF Holding B.V. (GPH), acquisendo il restante 24% delle azioni detenute dal gruppo PPF, in linea con gli accordi firmati nel gennaio 2013. Con l'acquisizione del pieno controllo azionario di GPH, la holding operativa nell'Europa centro-orientale, uno dei maggiori assicuratori in questo mercato, cambia la propria denominazione sociale in Generali CEE Holding B.V.

L'acquisto delle rimanenti quote di GPH è stato perfezionato in linea con i termini precedentemente annunciati al mercato per un prezzo finale di € 1.245,5 milioni.

S&P ritira rating su richiesta di Generali

In data 13 febbraio 2015, su richiesta di Generali, Standard & Poor's ha ritirato i suoi rating relativi al Gruppo che conseguentemente non verrà più valutato dall'agenzia. Tale decisione fa seguito ad un'approfondita analisi, nell'ambito della quale sono stati consultati anche investitori e altri stakeholder, e si basa sull'inflessibilità dei criteri adottati da Standard & Poor's nel tener conto del significativo miglioramento della solidità finanziaria raggiunta dal Gruppo negli ultimi due anni. Inoltre, il collegamento automatico al rating sovrano applicato da S&P's non riconosce l'alto livello di diversificazione del Gruppo né i benefici della sua ampia presenza geografica. In linea con la prassi di mercato, Generali continuerà ad essere valutata da tre importanti agenzie: Moody's (Baa1), Fitch (A-) e A.M. Best (A).

Generali, accordo raggiunto tra BSI e Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti d'America

Generali ha annunciato la sottoscrizione di un Non-Prosecution Agreement (NPA) tra BSI, banca svizzera specializzata nel private banking, e il Dipartimento di Giustizia americano che risolve le pendenze legate all'attività di private banking svolta in passato con la clientela statunitense. BSI, che ha pagato una somma pari a USD 211 milioni, è la prima banca di "Categoria 2" a sottoscrivere un Non-Prosecution Agreement (NPA) con il Dipartimento di Giustizia americano. La somma dovuta da BSI al Dipartimento di Giustizia americano è in linea con quanto previsto nel bilancio 2014 del Gruppo Generali, non sono pertanto attesi ulteriori impatti materiali sui conti del Gruppo per il 2015.

L'accordo con il Dipartimento di Giustizia americano rappresenta un altro importante passo nel processo di vendita di BSI, che sarà completato una volta ricevute le autorizzazioni regolamentari necessarie.

Generali rafforza il management team internazionale

In aprile Generali ha rafforzato la governance di Gruppo con l'ingresso di due nuovi manager rispettivamente alla guida delle aree geografiche Asia e Americas. Jack Howell è il nuovo Asia Regional Officer con la responsabilità delle attività di Generali in Cina, Hong Kong, India, Indonesia, Giappone, Filippine, Thailandia, Vietnam, Malesia e Singapore. In particolare in Cina, Generali è uno degli assicuratori stranieri leader del segmento vita. Jack Howell ha sostituito Sergio Di Caro, che dal 1 gennaio 2015 è a capo di Generali Employee Benefits, leader globale in questo settore.

Antonio Cassio dos Santos è entrato nel Gruppo con il ruolo di Americas Regional Officer. Generali è uno dei principali operatori assicurativi stranieri in America Latina, dove è attivo in Brasile, Argentina, Colombia, Guatemala, Ecuador e Panama. Il Gruppo è presente anche in Nord America con Generali U.S. Branch.

Generali: rinnovate le linee di credito revolving

Assicurazioni Generali ha rinnovato in maggio le linee di credito revolving - firmate a maggio 2013 per un importo complessivo di € 2 miliardi - che il Gruppo avrà la facoltà di utilizzare entro un periodo compreso



tra 3 e 5 anni a seconda della linea di credito. L'operazione, che inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito, permette a Generali di migliorare la sua flessibilità finanziaria per la gestione dei futuri fabbisogni di liquidità in un contesto di volatilità dei mercati. Le nuove linee di credito sostituiscono le precedenti, sia quelle a 2 anni giunte a scadenza, sia quelle a 3 anni chiuse anticipatamente.

L'operazione ha visto la forte partecipazione di 21 primari istituti di credito nazionali ed internazionali. L'importo totale delle offerte ricevute ammonta a € 13 miliardi, pari a più di 6 volte la richiesta del Gruppo. Il processo di offerta competitiva ha consentito al Gruppo di selezionare 7 banche ottenendo condizioni molto favorevoli e fortemente migliorative rispetto a maggio 2013, sia in termini di ammontare offerto che di pricing.

Generali lancia riposizionamento strategico sul mercato tedesco

Generali ha presentato in maggio il riposizionamento strategico del proprio business in Germania, finalizzato a migliorare ulteriormente la posizione competitiva del Gruppo sul mercato entro la fine del 2018, grazie a una governance più semplice focalizzata sul business, un maggiore focus sui punti di forza delle reti distributive, un nuovo modello di business nel vita che garantisca redditività a lungo termine e una piattaforma operativa più efficiente e moderna.

Tale riposizionamento farà leva sui seguenti punti di forza:

- governance semplificata e focalizzata sul business con l'integrazione di Generali Deutschland Holding, Generali Versicherung e Generali Leben nella nuova Generali Deutschland AG;
- approccio multicanale e offerta dedicata con Generali, AachenMuenchener e CosmosDirekt. Consolidamento delle attività di back-office;
- “New Normal” nel segmento vita: un nuovo modello di business sostenibile a lungo termine. Focus su nuovi prodotti ad elevate performance e basso assorbimento di capitale;
- piattaforma operativa più efficiente e funzionale con nuova architettura IT;
- completamento del nuovo country management team.

Investor Day

A fine maggio, in occasione dell'Investor Day, Generali ha presentato il nuovo piano strategico che punta a trasformare il modello di business e a raggiungere nuovi e sfidanti target finanziari basati su una maggiore generazione di cassa e su un aumento dei dividendi. Il Gruppo punta ad essere riconosciuto come leader nell'assicurazione retail basandosi sempre di più su prodotti e servizi “simple & smart”. Particolare attenzione, inoltre, sarà dedicata all'esperienza del cliente attraverso l'intero percorso che va dalla ricerca di informazioni al rinnovo della polizza. Nell'ambito della nuova strategia, il Gruppo intende raggiungere un Net Free Cash Flow cumulativo di oltre €7 miliardi entro il 2018, mentre i dividendi aggregati fino al 2018 supereranno €5 miliardi. Per raggiungere questi target, sono state individuate diverse leve di generazione di valore come i nuovi servizi a valore aggiunto da integrare nell'offerta di prodotti, opportunità di business attraverso nuove partnership e l'uso di strumenti di data analytics per definire una migliore tariffazione. L'attuale programma di riduzione dei costi continuerà consentendo, al 2018, risparmi di costo annuali per € 250 milioni, per un totale di € 1,5 miliardi di risparmi a partire dal 2012. Una quota pari a €1,25 miliardi sarà destinata a investimenti in tecnologia, strumenti di data analytics e piattaforme operative più flessibili.

Finalizzata la scissione da Telco

Nel mese di giugno è stato stipulato l'atto di scissione di Telco che ha determinato la ripartizione delle azioni ordinarie di Telecom Italia detenute da Telco – pari al 22,3% del suo capitale ordinario – tra i suoi azionisti (di cui 4,31% al Gruppo Generali). Con l'efficacia della scissione è cessato ogni effetto del patto parasociale in essere tra i soci di Telco.

Acquisizione di My Drive Solutions

A luglio Generali ha acquisito il pieno controllo di MyDrive Solutions, start-up inglese fondata nel 2010, tra gli operatori leader nell'utilizzo degli strumenti di data analytics per la profilazione degli stili di guida, finalizzata a definire prodotti innovativi e tailor-made per i clienti e tariffe vantaggiose per gli assicurati più virtuosi. In linea con la nuova strategia annunciata nel corso dell'ultimo Investor Day, l'acquisizione di MyDrive permette al Gruppo di dotarsi di un centro di eccellenza nell'analisi dei dati, le cui competenze



verranno ulteriormente arricchite e attorno al quale nascerà un Hub specializzato in soluzioni e know-how in ambito telematico, al servizio di tutti i segmenti e di tutte le business unit. Questo permetterà di ampliare le attività di analisi dei dati ad una vasta serie di ambiti, dalla prevenzione delle frodi alla sofisticata segmentazione della clientela, favorendo così la creazione di sinergie infragruppo e l'ottimizzazione dell'offerta prodotti.

Outlook

A livello macroeconomico è prevista una ripresa della crescita del PIL nelle economie avanzate, caratterizzate da tassi di interesse ai minimi storici, grazie all'outlook positivo per l'economia americana e alla politica monetaria espansiva della BCE. La crisi greca infatti non dovrebbe tradursi in un significativo effetto negativo sul PIL e sulla volatilità dei mercati. Ciò in ragione dell'accordo raggiunto con i paesi e le istituzioni creditrici.

In tale contesto l'andamento della raccolta **vita** di Gruppo continuerà a riflettere un'attenta politica sottoscrittiva e un maggiore focus su prodotti a basso assorbimento di capitale e a più elevato valore. Proseguiranno pertanto le iniziative volte alla valorizzazione del portafoglio in-force e allo sviluppo selettivo di alcune linee di business, quali le linee puro rischio e malattia e i prodotti *unit linked*.

Nei rami **danni** il Gruppo continuerà l'implementazione delle misure poste in atto in termini di politica sottoscrittiva e di gestione dei sinistri.

In presenza di un quadro macroeconomico ancora incerto e in linea con i propri obiettivi strategici, **il Gruppo nel 2015 continuerà a intraprendere tutte le azioni volte al miglioramento del risultato operativo complessivo.**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Alberto Minali, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

DEFINIZIONI E GLOSSARIO

Annual Premium Equivalent (APE) = somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico. Rappresenta la base premi utilizzata nel calcolo del valore della nuova produzione vita.

Valore di nuova produzione (NBV) = valore attuale atteso, all'emissione, degli utili futuri provenienti dalla nuova produzione vita del periodo al netto del costo di capitale.

Margine della nuova produzione (NBM) = valore della nuova produzione diviso per APE

Raccolta netta = valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo

Combined Ratio (COR) = incidenza sinistralità (loss ratio) e spese della gestione assicurativa (expense ratio: spese di acquisizione + spese di amministrazione) sui premi di competenza.

Sinistralità corrente non catastrofale = inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri non catastrofali di competenza dell'anno corrente + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e



- premi netti di competenza.

Sinistralità delle generazioni precedenti = inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza degli anni precedenti + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
- premi netti di competenza.

Solvency I ratio = rapporto tra il margine disponibile e il margine richiesto.

Perimetro omogeneo = a parità di area di consolidamento.

Termini omogenei = a parità di cambi e di area di consolidamento.

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

In particolare, sono state considerate operative tutte le voci di conto economico, ad eccezione dei costi netti non operativi, quali i risultati delle attività in fase di dismissione, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative o operanti nel segmento holding ed altre attività (value of business acquired o VOBA) ed altri costi netti non ricorrenti. Nel segmento vita sono inoltre considerati non operativi i profitti e le perdite di realizzo che non concorrono a determinare il calcolo della partecipazione agli utili attribuita agli assicurati e le perdite nette da valutazione che non hanno inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati e quelle sul patrimonio libero. Nel segmento danni tutti i profitti e le perdite di realizzo e da valutazione, compresi gli utili e le perdite su cambi, e nel segmento holding ed altre attività i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti, sono da considerarsi come non operativi. Nel risultato operativo totale, inoltre, non sono inclusi i costi non operativi di holding, quali gli interessi passivi sul debito finanziario ed i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo.

Operating return on equity: indicatore di ritorno del risultato operativo rettificato sul patrimonio netto medio di Gruppo rettificato per le altre componenti del Conto economico complessivo

Pro-forma internal model Economic Solvency Ratio è basato sull'applicazione del modello interno al perimetro assicurativo del Gruppo Generali e assume l'uscita del Gruppo BSI e l'applicazione dell'attuale regime di solvibilità IORP per l'intero portafoglio pensionistico francese. Il modello interno del Gruppo Generali è tuttora soggetto al processo di approvazione da parte del Group Supervisor quale parte dell'implementazione del regime Solvency 2 che entrerà in vigore a partire dal 1 gennaio 2016.

Per una ulteriore descrizione degli **indicatori alternativi di performance** si rimanda alla Nota metodologica della [Relazione Integrata Annuale](#) del Gruppo

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

MAGGIORI INFORMAZIONI

Per maggiori informazioni è possibile fare riferimento al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo Generali.



IL GRUPPO GENERALI

Il Gruppo Generali è uno tra i maggiori assicuratori globali con una raccolta premi complessiva superiore a € 70 miliardi nel 2014. Con 78.000 collaboratori nel mondo al servizio di 72 milioni di persone assicurate in oltre 60 Paesi, il Gruppo occupa una posizione di leadership nei Paesi dell'Europa Occidentale ed una presenza sempre più significativa nei mercati dell'Europa centro-orientale ed in quelli asiatici.

Indice degli allegati:

- 1) Highlights di Gruppo**
- 2) Indebitamento**
- 3) Risultato operativo e risultato di Gruppo**
- 4) Ulteriori dati significativi per segmento**
- 5) Informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate**
- 6) Variazione nella presentazione degli indicatori di performance del Gruppo**

1) HIGHLIGHTS DI GRUPPO ⁵

Dati economici

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM. 2015	SECONDO TRIM. 2014
Premi lordi emessi complessivi	38.172	35.288	18.023	16.847
di cui segmento vita	26.906	24.119	13.240	12.094
di cui segmento danni	11.266	11.169	4.783	4.753
Risultato operativo consolidato	2.779	2.498	1.453	1.248
di cui segmento vita	1.713	1.514	890	753
di cui segmento danni	1.103	1.079	598	549
Risultato del periodo	1.307	1.075	626	415

Dati patrimoniali

(in milioni di euro)	30/06/2015	31/12/2014
Investimenti complessivi	442.510	432.957
Asset under management di terzi	50.939	46.716
Patrimonio netto del Gruppo	23.284	23.204
Solvency I ratio	156%	156%
Pro-forma internal model Economic Solvency ratio	200%	186%

2) DEBITO

(in milioni di euro)	30/06/2015	31/12/2014
Debito operativo	37.775	36.541
Debito finanziario	11.779	12.253
Debito subordinato	8.440	8.315
Titoli di debito senior	2.996	3.477
Altro debito finanziario	344	461
Totale	49.555	48.794

⁵ Come sopra anticipato, i dati comparativi di risultati operativi, investimenti propri e masse gestite per conto terzi e le relative variazioni sono stati rideterminati escludendo il Gruppo BSI in quanto classificata come operazioni discontinue e le compagnie argentine vendute.

3) DAL RISULTATO OPERATIVO AL RISULTATO DI GRUPPO

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM. 2015	SECONDO TRIM. 2014
Risultato operativo consolidato	2.779	2.498	1.453	1.248
Premi netti di competenza	34.467	31.194	16.896	15.697
Oneri netti relativi ai sinistri	-37.907	-33.279	-15.086	-17.190
Spese di gestione	-5.344	-5.068	-2.639	-2.521
Commissioni nette	273	227	100	120
Risultato operativo degli investimenti	11.837	9.789	2.511	5.319
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	4.518	2.926	-1.054	1.969
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	7.319	6.863	3.565	3.351
Interessi e altri proventi	6.191	6.021	3.278	3.163
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.777	1.478	519	569
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-178	-102	-20	-89
Interessi passivi relativi al debito operativo	-211	-228	-97	-124
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-259	-306	-114	-168
Costi operativi di holding	-251	-197	-135	-101
Altri costi e ricavi operativi(*)	-296	-168	-193	-77
Risultato non operativo consolidato	-484	-658	-278	-434
Risultato non operativo degli investimenti	351	-79	211	-205
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-42	-92	2	-25
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari(**)	393	13	209	-180
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	498	381	240	129
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-105	-368	-31	-309
Costi non operativi di holding	-367	-409	-180	-200
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-342	-383	-170	-187
Altri costi non operativi di holding	-24	-26	-9	-13
Altri costi e ricavi non operativi(***)	-468	-170	-309	-29
Risultato del periodo prima delle imposte	2.295	1.840	1.176	813
Imposte(*)	-757	-629	-419	-311
Utile dopo le imposte	1.538	1.211	757	502
Utile o perdita delle attività operative cessate	-82	-12	-62	-34
Risultato del periodo consolidato	1.456	1.199	695	468
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.307	1.075	626	415
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	149	124	69	53

(*) Al 30 giugno 2015 l'importo è rettificato per imposte operative di € 32 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € 9 milioni (al 30 giugno 2014 rispettivamente a € 32 milioni e € 22 milioni).

(**) L'importo è al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario.

(***) L'importo è al netto della quota a carico degli assicurati in Germania e Austria.

4) ULTERIORI DATI SIGNIFICATIVI PER SEGMENTO

VITA

Risultato operativo per driver

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Margine tecnico	2.868	2.702	1.483	1.339
Premi netti	24.540	21.326	11.981	10.797
Commissioni da contratti d'investimento ed altri servizi finanziari	115	107	68	54
Oneri netti relativi ai sinistri rettificati dei redditi finanziari attribuiti agli assicurati	-21.843	-18.767	-10.603	-9.546
Altri oneri assicurativi netti	56	36	37	33

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Margine finanziario	1.374	1.091	696	553
Reddito operativo degli investimenti	11.045	9.114	2.061	4.968
Proventi netti da investimenti	6.727	6.390	3.213	3.085
Redditi correnti da investimenti	5.566	5.409	2.933	2.817
Profitti netti di realizzo operativi da investimenti	1.740	1.436	502	545
Perdite nette da valutazione operative da investimenti	-176	-100	-20	-88
Altri oneri finanziari netti operativi	-404	-355	-202	-190
Proventi netti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	4.318	2.724	-1.152	1.883
Proventi netti da strumenti finanziari collegati a contratti unit e index-linked	3.878	2.207	-455	1.739
Altri proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a nodo economico	441	516	-697	144
Risultato degli investimenti di pertinenza degli assicurati	-9.671	-8.023	-1.365	-4.415

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-2.529	-2.279	-1.289	-1.138
Spese di gestione assicurative	-2.482	-2.255	-1.255	-1.115
Altre componenti operative	-47	-24	-34	-23

Indicatori del segmento vita per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Raccolta netta		APE	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	9.697	7.912	3.919	2.203	1.159	1.177
Francia	4.596	4.199	721	41	535	425
Germania	7.174	6.724	2.031	1.649	448	418
Paesi dell'Europa centro-orientale	813	741	240	219	87	64
EMEA	3.371	3.603	947	1.575	348	363
Spagna	474	500	-32	-105	58	59
Austria	659	642	6	131	60	51
Svizzera	628	495	297	236	37	26
Altri EMEA	1.610	1.966	677	1.313	193	227
Americas	158	116	75	58	11	7
Asia	807	565	220	82	120	66
International Operations	288	259	47	36		
Totale	26.906	24.119	8.200	5.864	2.707	2.520

Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	7.540	6.811	123	124	2.034	977	9.697	7.912
Francia	2.562	2.510	821	793	1.001	684	4.384	3.987
Germania	2.765	2.879	2.346	2.144	2.063	1.701	7.174	6.724
Paesi dell'Europa centro-orientale	378	389	142	123	293	228	813	741
EMEA	1.129	1.057	522	509	1.716	2.027	3.366	3.592
Spagna	338	373	126	118	10	9	474	499
Austria	382	365	153	146	121	123	656	634
Svizzera	179	89	75	66	374	341	628	495
Altri EMEA	230	231	168	179	1.210	1.553	1.608	1.963
Americas	15	13	142	103	0	0	157	116
Asia	531	385	210	138	66	42	807	565
International Operations	61	52	25	19	0	0	86	71
Totale premi diretti lordi	14.983	14.095	4.329	3.953	7.172	5.659	26.484	23.707

(in milioni di euro)	NBV		Risultato Operativo	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	258	319	674	696
Francia	18	56	286	275
Germania	73	134	200	166
Paesi dell'Europa centro-orientale	21	22	117	103
EMEA	83	110	339	240
Spagna	37	38	61	60
Austria	0	12	44	41
Svizzera	3	18	97	78
Altri EMEA	43	42	137	61
Americas	-	0	22	1
Asia	21	11	115	23
International Operations			-39	9
Totale	474	651	1.713	1.514

DANNI

Risultato operativo per driver

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Risultato tecnico	644	649	356	304
Premi netti di competenza	9.928	9.868	4.914	4.900
Oneri netti relativi ai sinistri	-6.456	-6.471	-3.184	-3.219
Spese di gestione assicurative	-2.739	-2.675	-1.336	-1.332
Altri oneri tecnici netti	-89	-72	-39	-46

(in milioni di euro)	30/06/2015	30/06/2014	SECONDO TRIM.2015	SECONDO TRIM.2014
Risultato finanziario	529	508	295	278
Redditi correnti da investimenti	687	708	374	390
Altri oneri finanziari netti operativi	-158	-200	-79	-112

Indicatori del segmento danni per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	2.927	3.032	381	431
Francia	1.380	1.416	82	11
Germania	2.144	2.130	198	179
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.015	989	138	138
EMEA	2.585	2.465	221	223
Spagna	737	697	89	95
Austria	827	822	94	90
Svizzera	544	476	35	31
Altri EMEA	477	471	3	7
Americas	597	524	2	14
Asia	59	49	3	-1
International Operations	559	563	78	83
Totale	11.266	11.169	1.103	1.079

Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	1.220	1.340	1.644	1.640	2.864	2.980
Francia	473	500	875	888	1.347	1.388
Germania	901	895	1.240	1.233	2.141	2.128
Paesi dell'Europa centro-orientale	501	476	496	494	997	971
EMEA	961	914	1.568	1.500	2.529	2.414
Spagna	188	167	521	512	709	679
Austria	319	317	499	493	818	810
Svizzera	248	224	295	251	543	475
Altri EMEA	206	207	254	243	460	450
Americas	436	385	158	137	594	522
Asia	6	5	40	36	45	41
International Operations	1	0	370	380	371	380
Totale premi diretti lordi	4.498	4.516	6.391	6.306	10.889	10.823

(in milioni di euro)	Combined ratio*		Loss ratio		Expense ratio	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Italia	88,7%	88,1%	66,6%	66,2%	22,1%	21,9%
Francia	99,2%	105,1%	71,6%	78,0%	27,6%	27,2%
Germania	92,5%	93,7%	64,2%	65,2%	28,3%	28,4%
Paesi dell'Europa centro-orientale	85,4%	84,2%	53,2%	51,9%	32,2%	32,3%
EMEA	94,1%	94,6%	66,4%	66,7%	27,8%	27,9%
Spagna	91,9%	91,9%	63,4%	63,3%	28,4%	28,6%
Austria	93,2%	94,3%	67,3%	67,9%	26,0%	26,4%
Svizzera	93,2%	94,8%	69,0%	71,5%	24,1%	23,3%
Altri EMEA	101,7%	100,4%	67,2%	65,6%	34,5%	34,8%
Americas	104,7%	105,3%	64,0%	68,5%	40,7%	36,8%
Asia	92,7%	104,4%	44,1%	61,6%	48,6%	42,8%
International Operations	88,6%	83,2%	65,2%	59,0%	23,4%	24,2%
Totale	92,6%	92,8%	65,0%	65,7%	27,6%	27,1%

(*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,4 p.p., tra cui 2,6 p.p. in Italia e 3 p.p. in Germania (Al 30 giugno 2014 avevano inciso sul combined ratio dell'intero Gruppo per 1,3 p.p., tra cui 1 p.p. in Italia, 3,6 p.p. in Francia e 2,3 p.p. in Germania).

5) INFORMATIVA SULLE OPERAZIONI RILEVANTI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, secondo le previsioni dell'art.18 delle Procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio d'Amministrazione nel 2010 e successivi aggiornamenti, si fa presente che:

- (i) non sono state concluse Operazioni di maggiore rilevanza nel periodo di riferimento e
- (ii) non sono state concluse Operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

Ulteriori dettagli sulle operazioni con parti correlate sono reperibili nella relativa sezione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

6) VARIAZIONE NELLA PRESENTAZIONE DEGLI INDICATORI DI PERFORMANCE DEL GRUPPO

Tutti gli indicatori economici e di performance comparativi inseriti nella presente relazione sulla gestione sono stati rideterminati in linea con l'attuale perimetro di consolidamento e con la rivisitazione dell'informativa per segmento di attività.

Si segnala pertanto che le variazioni indicate nella relazione sulla gestione sono a perimetro omogeneo, escludendo dal periodo comparativo le suddette attività cessate o discontinue con riferimento al 30.06.2015.

Come sopra anticipato, i KPI comparativi contenuti nella presente relazione sono stati ricalcolati come segue:

	30/06/2014 come precedentemente pubblicato	variazione perimetro e informativa per segmento	30/06/2014 dato pubblicato
Premi lordi emessi	35.361	-73	35.288
Premi lordi emessi vita	24.192	-73	24.119
Premi lordi emessi danni	11.169	0	11.169
Raccolta netta	5.926	-62	5.864
Risultato operativo	2.512	-14	2.498
Vita	1.551	-37	1.514
Danni	1.033	46	1.079
Holding e altre attività	29	37	66
Elisioni intersettoriali	-101	-60	-161
Risultato non operativo	-653	-5	-658