



06/11/2014

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2014 – COMUNICATO STAMPA<sup>1</sup>

## **Risultato operativo in crescita a € 3,7 mld (+12,8%) grazie alle performance in tutti i segmenti di business**

**Utile netto a € 1,6 mld, in linea con 9M13; escludendo le operazioni discontinue<sup>2</sup> in crescita del 7,5%**

**Business mix e innovazione di prodotto spingono i premi complessivi a € 51,3 mld (+6,4%). Nel vita (+9,6%), forte sviluppo dei prodotti *linked* (+39%) e ottime performance in Italia e Francia**

**Nel danni elevata redditività tecnica con *combined ratio* in miglioramento a 93,6% (95% 9M13)**

**Solvency I a 160% (+19 p.p. da fine 2013) comprensivo del prossimo acquisto delle minorities di GPH. Indice pro forma a 169% considerando la vendita di BSI. Si rafforza il patrimonio netto a € 22,5 mld (+14%)**

**Il Group CFO di Generali, Alberto Minali, ha commentato: “Gli ottimi risultati dei primi nove mesi dell’anno mostrano come la performance operativa e la solidità patrimoniale del Gruppo continuino a migliorare nonostante lo scenario di mercato avverso. Questi risultati riflettono le strategie messe in atto per orientare la nostra offerta verso prodotti a maggior valore aggiunto e la nostra rinnovata attenzione al cliente. Il Gruppo lavora con impegno per realizzare il piano strategico e si aspetta, a fine 2014, un risultato operativo migliore rispetto a quello dell’anno precedente”.**

<sup>1</sup> Le variazioni dei premi, raccolta netta e Annual Premium Equivalent 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 e Fata Danni in quanto classificate come operazioni discontinue dal periodo comparativo. I dati comparativi patrimoniali ed economici sono stati coerentemente rideterminati.

<sup>2</sup> Al netto delle imposte senza l’effetto one-off derivante da operazioni discontinue quali le dismissioni di Bsi e Fata.

**Media Relations**  
T +39.040.671085  
press@generali.com

**Investor Relations**  
T +39.040.671202  
+39.040.671347  
ir@generali.com

[www.generali.com](http://www.generali.com)



Milano. Il consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, riunitosi sotto la presidenza di Gabriele Galateri di Genola, ha approvato i risultati consolidati al 30 settembre 2014.

## Executive Summary

Le azioni strategiche del Gruppo, basate sullo sviluppo del core business e sulla sua profittabilità, hanno permesso a Generali di migliorare nei primi nove mesi dell'anno le performance in tutti i segmenti. Il Gruppo, anche in uno scenario macro-economico ancora incerto e caratterizzato dal perdurare dei bassi tassi di interesse, ha raggiunto un risultato operativo al 30 settembre in crescita a **€ 3,7 miliardi** (+12,8%; € 3,3 mld 9M13), con una forte accelerazione nel terzo trimestre (+20,8%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2013.

L'**utile netto** raggiunge € 1.588 milioni (€ 1.591 milioni 9M13); sul risultato hanno influito alcuni effetti one-off registrati nel primo semestre, in particolare relativi alla dismissione di BSI che ha generato un impatto negativo di € 113 milioni, rispetto agli utili generati dalle dismissioni dello scorso anno. L'utile post imposte riferito alle attività correnti mostra invece un incremento del 7,5%, grazie alla crescita del risultato operativo.

Il risultato non operativo si attesta a € -912 milioni (€ -895 milioni 9M2013); l'andamento è stato determinato dalle svalutazioni sugli investimenti, registrate in particolare nei primi sei mesi dell'anno, parzialmente compensate da maggiori profitti di realizzo.

Nel **vita**, la redditività della raccolta, la positiva gestione finanziaria e il contenimento delle spese hanno contribuito allo sviluppo del risultato operativo a € 2,3 miliardi (+11%). Per quanto riguarda la produzione, il lancio di nuovi prodotti e la forza della rete distributiva hanno permesso una crescita dei premi del 9,6% a € 35,7 miliardi. Si registra in particolare l'ottimo andamento dell'Italia (+31,3%), dell'area EMEA (+24,1%), e della Francia (+7,3%) che mostra una ripresa della raccolta grazie alle azioni intraprese sul portafoglio nell'ultimo anno. Ottimo sviluppo della raccolta netta vita (+41,7%) a € 9,1 miliardi.

Anche la nuova produzione in termini di Annual Premium Equivalent (APE) evidenzia una crescita (+12,7%) attestandosi a € 3,7 miliardi. A seguito dei maggiori volumi e della migliore redditività, il valore della nuova produzione (NBV) aumenta del 42% e si attesta a € 934 milioni, con margini (NBM) in crescita al 25,5% (20,9% 9M13).

Nel **danni**, il risultato operativo mostra un incremento a € 1,5 miliardi (+11,8%), grazie ad un'ottima redditività tecnica. La flessione della sinistralità e delle spese migliorano il *combined ratio (Cor)* che si attesta a 93,6% (-1,4 p.p.). La raccolta premi rimane stabile a € 15,6 miliardi (-0,2%), anche in presenza di un contesto macro-economico ancora sfidante in molti mercati; buona la performance in Germania (+2,7%).

Nel **segmento finanziario** il risultato operativo cresce del 17,8% rispetto al 30 settembre 2013 attestandosi a € 323 milioni ed è sostenuto dalle performance di Banca Generali (+22,3%).

Nei primi nove mesi l'attività di rafforzamento della solidità patrimoniale ha portato il **Solvency I ratio** a 160% (+19 p.p. da fine anno), comprensivo degli effetti della prossima acquisizione del restante 24% di Generali PPF Holding, che ha influito sull'indice per 7 punti percentuali. L'eccedenza è quindi pari a € 11 miliardi. L'indice – su base pro forma – si attesta a 169% tenuto conto anche della vendita di BSI.

Il **patrimonio netto** di Gruppo sale a € 22,5 miliardi (+14%) rispetto a € 19,8 miliardi al 31 dicembre 2013, beneficiando sostanzialmente dei positivi risultati economici del periodo e del favorevole andamento dei mercati finanziari che hanno contribuito ad aumentare la riserva patrimoniale degli utili su attività finanziarie disponibili alla vendita.

## Segmento Vita: crescono i premi e la redditività del business

- Risultato operativo a € 2,3 mld (+11%) anche in un contesto di tassi di interesse ancora bassi
- Premi in aumento a € 35,7 mld (+9,6%), trainati dal forte sviluppo dei prodotti *linked* (+39%). Ottimo l'andamento in Italia; in ripresa la produzione in Francia
- Raccolta netta vita in forte crescita del 41,7% a € 9,1 mld
- In forte sviluppo il Valore della nuova produzione (NBV) a € 934 mln (+42%) e i margini NBM al 25,5% (20,9% 9M13)

Il risultato operativo del segmento vita raggiunge € 2.300 milioni, registrando un aumento dell'11% (€ 2.071 milioni 9M13). La performance beneficia in particolare della contrazione delle spese di acquisizione ed amministrazione, coerentemente con la strategia di contenimento dei costi, che più che compensano la riduzione del margine tecnico. Positivo il contributo del margine finanziario, grazie al maggiore apporto dei redditi correnti e dei profitti netti di realizzo su titoli azionari ed obbligazionari ottenuti sfruttando il favorevole andamento dei mercati finanziari.

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/09/2013	Terzo trim. 2014	Terzo trim. 2013
<b>Risultato operativo vita</b>	<b>2.300</b>	<b>2.071</b>	<b>748</b>	<b>591</b>
Margine tecnico	4.026	4.216	1.335	1.407
Margine finanziario	1.704	1.491	557	379
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-3.430	-3.636	-1.144	-1.196

Grazie al buon andamento di tutte le linee di business, i premi vita raggiungono € 35.728 milioni<sup>3</sup> (+9,6%) in ulteriore progresso rispetto ai primi sei mesi dell'anno. Ottimo lo sviluppo dei contratti *linked* (+39%) spinti dalla strategia di privilegiare prodotti assicurativi a basso assorbimento di capitale. Anche le polizze risparmio e le linee protezione registrano un incremento rispettivamente del 2,6% e dell'1%.

Con riferimento ai principali paesi di operatività del Gruppo, si registra l'ottima performance dell'Italia a € 11.751 milioni (+31,3%; € 8.948 milioni 9M13) dove prosegue l'ottimo andamento di tutte le linee di business, in particolar modo delle polizze *linked* e risparmio. Positivo anche il contributo di Paesi EMEA (+24,1%) in particolare Irlanda e Austria. In ulteriore crescita, rispetto all'andamento del semestre, anche la performance in Francia, con una crescita del 7,3%.

La raccolta in Germania, nonostante la positiva performance del trimestre (+1,2%), registra una flessione del 12% riconducibile alle azioni finalizzate ad orientare la raccolta verso una maggiore profittabilità e un minor assorbimento di capitale. Rimane positiva la crescita dei premi in Asia (+25%) e quella delle Operazioni Internazionali (+8,7%).

Grazie allo sviluppo della produzione legata alla qualità del network di vendita e dei prodotti offerti dal Gruppo, la Raccolta netta vita - la differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - risulta in crescita del 41,7% attestandosi a € 9.118 milioni.

<sup>3</sup> Comprensivi anche dei premi relativi a polizze di investimento per € 3.297 milioni

La nuova produzione in termini di APE mostra una crescita del 12,7% a termini omogenei attestandosi a € 3.666 milioni grazie ai positivi andamenti registrati in Italia (+38,2%), Francia (+9,6%) ed EMEA (+12,2%) solo in parte compensati dalla contrazione osservata in Germania (-20,4%). Positivo lo sviluppo sia dei premi annui (+5,8%), che rappresentano più del 56% della nuova produzione dei primi nove mesi del 2014, sia dei premi unici (+23,1%).

Le azioni intraprese dal Gruppo sui portafogli hanno portato ad un incremento della redditività con margini NBM al 25,5% (20,9% 9M13). A tale miglioramento hanno contribuito il recupero dei prodotti tradizionali di risparmio che beneficiano delle caratteristiche tariffarie più profittevoli dei nuovi prodotti. A seguito dei maggiori volumi e della migliore redditività, il valore della nuova produzione (NBV) aumenta del 42% e si attesta a € 934 milioni.

### Segmento Danni: ulteriore miglioramento della redditività tecnica e del risultato operativo

- Risultato operativo a € 1,5 mld (+11,8%) grazie al calo della sinistralità e al contenimento delle spese
- *Combined ratio* a 93,6% in miglioramento di 1,4 p.p.
- Premi stabili a € 15,6 mld sostenuti dalla raccolta in Germania (+2,7%)

Il risultato operativo del segmento danni raggiunge € 1.482 milioni (+11,8%), spinto dal risultato tecnico (+21,6%) che riflette sia le azioni strategiche per l'ulteriore miglioramento degli attuali livelli di efficienza operativa che gli effetti delle misure di incremento della redditività tecnica. Sul risultato influisce l'impatto di eventi catastrofali per circa € 176 milioni (pari a 1,2 p.p. di Cor), quali le tempeste che hanno colpito nei mesi di giugno e luglio il centro Europa. Il risultato degli investimenti evidenzia un miglioramento nonostante l'attuale basso livello dei tassi di interesse.

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/09/2013	Terzo trim. 2014	Terzo trim. 2013
<b>Risultato operativo danni</b>	<b>1.482</b>	<b>1.325</b>	<b>449</b>	<b>425</b>
Margine tecnico	860	707	222	198
Margine finanziario	770	757	270	257
Altre componenti operative	-147	-139	-43	-31

La diminuzione della sinistralità (*loss ratio*) a 66,8% (-1,4 p.p.), unita alla stabilità delle spese con l'*expense ratio* a 26,8% (-0,1 p.p.), hanno permesso un miglioramento del *combined ratio* complessivo che si attesta a 93,6%, in calo di 1,4 p.p. In particolare la sinistralità corrente non catastrofale si riduce di 0,3 p.p. grazie al miglioramento osservato nel ramo non Auto, mentre il ramo Auto è sostanzialmente stabile. Il contributo delle generazioni precedenti è in linea con le politiche di riservazione del Gruppo.

Guardando ai singoli paesi di operatività, il *Combined ratio* è sensibilmente migliorato in Italia a 89,1% (91,6% 9M13), in Germania a 93,5% (95,9% 9M13) e nei Paesi CEE che, con un calo di 2,1 p.p. a 87,3% (89,5% 9M13), si confermano il paese con il miglior Cor del Gruppo. In aumento invece il Cor della Francia a 105,4% (101% 9M13) influenzato dall'impatto di 3,2 p.p. delle catastrofi naturali e dagli effetti delle politiche di ristrutturazione del portafoglio.

I premi del segmento danni si mantengono stabili a € 15.564 milioni (-0,2%), in un contesto di mercato ancora particolarmente difficile. In particolare il ramo Auto si mantiene sugli stessi livelli dello scorso anno (+0,2%) grazie ai buoni andamenti della Germania che compensano le flessioni osservate in alcuni mercati più maturi (Italia, Francia e Spagna). Stabile il ramo Non Auto, in cui il positivo andamento della



linea aziende (+1,3%), che beneficia delle buone performance in Germania, compensa la flessione registrata negli altri rami.

## Segmento Finanziario: risultato operativo in crescita a € 323 mln (+17,8%)

Al 30 settembre 2014 le masse di terzi gestite da società bancarie e da società di gestione del risparmio del Gruppo aumentano a € 39.054 milioni (€ 36.535 milioni al 31 dicembre 2013).

Il risultato operativo del segmento finanziario aumenta a € 323 milioni (€ 274 milioni al 30 settembre 2013) grazie alla buona performance di Banca Generali. Il risultato netto della gestione finanziaria evidenzia una crescita, beneficiando principalmente di maggiori dividendi e di più alte commissioni nette. In aumento infine le spese di gestione e gli altri costi e ricavi operativi. Il *cost income ratio*, infine, passa dal 50% al 30 settembre 2013 al 47,3% principalmente per effetto dello sviluppo del risultato netto delle attività finanziarie.

## Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo

Il capitale e le riserve di pertinenza del Gruppo si attestano a € 22.538 milioni al 30 settembre 2014 rispetto a € 19.778 milioni al 31 dicembre 2013.

L'incremento del 14% è ascrivibile principalmente:

- agli utili o perdite su attività finanziarie disponibili alla vendita ed altri utili e perdite rilevati a patrimonio netto pari a € 2.725 milioni nei primi nove mesi ascrivibili al favorevole andamento dei mercati finanziari;
- al risultato del periodo ascrivibile al Gruppo pari a € 1.588 milioni;
- alla distribuzione del dividendo per € -701 milioni;
- all'effetto negativo sul patrimonio di Gruppo dovuto all'acquisto della partecipazione residua da parte di PPF in Generali PPF Holding per € 584 milioni.

L'indice della solvibilità di Gruppo (Solvency I ratio) si attesta a 160% al 30 settembre 2014 (141% al 31 dicembre 2013). L'incremento di 19 p.p. registrato nei primi nove mesi è ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo e all'andamento favorevole degli utili o perdite su attività finanziarie disponibili alla vendita rilevati a patrimonio netto, oltre che all'emissione obbligazionaria subordinata effettuata in aprile. Ha influito negativamente invece la prossima acquisizione del restante 24% di Generali PPF Holding.

Il margine richiesto registra una crescita attestandosi a € 18,3 miliardi a seguito dello sviluppo del business vita mentre il margine disponibile si attesta a € 29,3 miliardi. L'eccedenza risulta quindi pari a € 11 miliardi.

## Politica degli Investimenti del Gruppo

(in milioni di euro)	30/09/2014		30/06/2014		31/12/2013	
	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)	Totale valori di bilancio	Composizione (%)
Strumenti di capitale	17.453	4,9	17.497	5,0	17.467	5,4
Strumenti a reddito fisso	311.645	87,1	302.397	87,0	275.502	85,4
Investimenti immobiliari	15.110	4,2	14.943	4,3	14.937	4,6
Altri investimenti	3.598	1,0	3.951	1,1	3.672	1,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.825	2,7	8.741	2,5	10.968	3,4
<b>Totale investimenti</b>	<b>357.631</b>	<b>100,0</b>	<b>347.529</b>	<b>100,0</b>	<b>322.546</b>	<b>100,0</b>
Attività finanziari collegate a contratti unit- e index-linked	65.636		63.490		59.116	
<b>Totale investimenti complessivi</b>	<b>423.267</b>		<b>411.019</b>		<b>381.663</b>	



Gli Asset Under Management complessivi del Gruppo registrano al 30 settembre 2014 un incremento del 10,5% attestandosi a € 465,4 miliardi, composti da € 357,6 miliardi di investimenti propri del Gruppo (+10,9%), € 65,6 miliardi di investimenti a copertura delle polizze dove il rischio è supportato dagli assicurati (+11 %) e di € 42,1 miliardi di masse gestite per conto di terzi, sostanzialmente stabili a termini omogenei rispetto a fine 2013.

Gli investimenti di Gruppo registrano un aumento del 10,9%, principalmente grazie al portafoglio obbligazionario che ha beneficiato sia dell'incremento di valore, soprattutto dei titoli governativi, sia del reinvestimento in particolare in titoli *corporate* della raccolta generata nel periodo. In leggera riduzione il peso sia del comparto azionario che degli investimenti immobiliari. Infine, le disponibilità liquide registrano una sensibile flessione, coerentemente con la politica degli investimenti del Gruppo. Quest'ultima continuerà a basarsi su una *asset allocation* volta a consolidare la redditività corrente e a ridurre il livello di liquidità a livelli fisiologici pre-crisi.

Con riferimento agli investimenti a reddito fisso, la strategia d'investimento mira alla diversificazione del portafoglio, sia nel comparto delle obbligazioni governative, che in quello delle obbligazioni societarie, inclusi private placements. 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 strategia di lungo termine mirata alla rivalutazione del capitale investito. I nuovi investimenti nel comparto immobiliare saranno focalizzati in nuove aree geografiche (Asia, Regno Unito ed Europa Orientale), dove verranno effettuati investimenti selettivi. Per quanto concerne la liquidità prosegue l'attività di reinvestimento in classi di investimento che garantiscano una maggiore redditività.

## **Eventi rilevanti nel periodo di riferimento e fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del trimestre**

### **Importanti riconoscimenti da parte delle società di rating rispetto alla strategia volta a migliorare la solidità economica e patrimoniale del Gruppo**

L'agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato a fine marzo il rating A- di Generali, risolvendo così il Credit watch avviato in seguito alla revisione dei criteri di valutazione legati ai titoli di debito governativi "Rating Above The Sovereign" introdotta lo scorso anno. Generali ha superato lo stress test estremo di S&P's dimostrando chiaramente la sua capacità di mantenere una Solvency positiva anche in uno scenario di forte tensione.

L'agenzia di rating Fitch ha confermato in febbraio l'Insurer Financial Strength rating di Assicurazioni Generali ad A- e il 2 maggio scorso ha migliorato l'outlook di Generali da negativo a stabile. La stessa agenzia ha confermato nel mese di luglio tale rating Generali, riaffermando inoltre il rating BBB+ per le emissioni obbligazionarie senior di Generali e BBB- per quelle subordinate.

L'agenzia di rating Moody's ha migliorato in febbraio l'outlook di Generali da negativo a stabile e ha confermato l'Insurance Strength rating a Baa1.

Infine in ottobre l'agenzia di rating Am Best ha rivisitato al rialzo l'*outlook* di Assicurazioni Generali da negativo a stabile e ha confermato il suo *Financial Strength rating* ad A (*Excellent*). Il rating dimostra la forte posizione di business del Gruppo, la solida performance operativa e la crescente capitalizzazione, mentre il miglioramento dell'*outlook* riflette la stabilizzazione dello scenario macroeconomico e finanziario dell'Italia e il successo del piano strategico di Generali.

### **Azioni per l'ottimizzazione del proprio debito e il rafforzamento della propria solidità finanziaria**

Assicurazioni Generali ha emesso in gennaio un'obbligazione senior per un importo complessivo di € 1.250 milioni, sottoscritta per circa il 90% da investitori istituzionali stranieri. L'emissione era finalizzata al rifinanziamento di parte del debito senior di Gruppo in scadenza nel 2014, pari complessivamente a € 2.250 milioni, coerentemente con la strategia di *funding* del Gruppo. A maggio è stato rimborsato un bond senior per un ammontare di € 1.500 milioni. Le restanti scadenze del 2014 saranno finanziate mediante risorse interne.

Generali ha inoltre collocato in aprile un'emissione obbligazionaria subordinata a tasso fisso e durata di 12





anni per un importo complessivo di € 1 miliardo. L'emissione, con una cedola del 4,125%, era rivolta a investitori istituzionali e ha ricevuto una domanda di oltre 7 volte superiore a quanto emesso. L'emissione era finalizzata sia al rafforzamento del capitale regolamentare a seguito della mancata ammissibilità del finanziamento subordinato per € 500 milioni acceso nel 2008 e ripagato in aprile di quest'anno, che al rifinanziamento del debito senior di Gruppo in scadenza nel 2015, ad un costo inferiore per il Gruppo. Assicurazioni Generali ha annunciato in data odierna il lancio di una operazione di riacquisto di tre obbligazioni ibride. Tale operazione, che troverà copertura tramite una nuova emissione ibrida, ha lo scopo di rifinanziare in modo efficiente il debito del Gruppo in scadenza nel periodo giugno 2016 - febbraio 2017, in linea con l'obiettivo di ridurre le spese per interessi nel corso dei prossimi anni, perseguendo l'ottimizzazione della propria struttura patrimoniale ai fini di vigilanza. I termini di massima dell'offerta pubblica di riacquisto sono stati resi noti anche attraverso il comunicato stampa diffuso al mercato e reso disponibile sul sito internet della Compagnia all'indirizzo [www.generali.com](http://www.generali.com).

#### **Ottimizzata la protezione contro gli eventi catastrofici con il primo cat bond a copertura dei danni da tempeste in Europa**

Nell'aprile scorso Generali, per prima in Italia, è entrata nel mercato delle Insurance Linked Securities (ILS) per ottimizzare la sua protezione contro gli eventi catastrofici. Tale operazione rappresenta anche il primo collocamento in assoluto di un *bond Indemnity* a protezione delle tempeste in Europa in base alla normativa americana 144A. Grazie a questa innovativa operazione, Generali ha ottimizzato la sua protezione contro gli eventi catastrofici derivanti da tempeste in Europa per un periodo di tre anni. Il successo riscosso sul mercato dei capitali ha permesso di aumentare la protezione fornita a Generali fino a €190 milioni con un premio annuo fisso del 2,25%.

#### **Concluso lo squeeze-out delle minorities di Generali Deutschland Holding**

In maggio è stata registrata presso il Registro delle Imprese tedesco la delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Generali Deutschland Holding AG (GDH) di approvazione dello squeeze-out delle minorities di GDH, assunta il 4 dicembre 2013. A seguito dell'iscrizione della delibera assembleare, sono state pertanto trasferite ad Assicurazioni Generali tutte le quote azionarie detenute dagli azionisti di minoranza di GDH. Le azioni di Generali Deutschland sono state ritirate dal mercato azionario. L'operazione ha determinato una riduzione del Patrimonio di Gruppo di € 130 milioni.

#### **Conclusa la cessione di Fata Assicurazioni Danni**

Nel mese di giugno Generali ha completato la cessione del 100% di Fata Assicurazioni Danni S.p.A. per un controvalore complessivo, ad esito della procedura di aggiustamento del prezzo, pari a € 194,7 milioni e permette al Gruppo di rafforzare ulteriormente il suo profilo di liquidità e solidità patrimoniale con un miglioramento di 0,7 punti percentuali dell'indice di Solvency I. L'operazione ha comportato un utile pari a € 54 milioni.

#### **Approvata la scissione da Telco**

Nel mese di giugno Generali ha approvato il progetto di scissione da Telco S.p.A. Il Gruppo completerà la scissione entro la scadenza fissata al 28 febbraio 2015 o precedentemente, al completamento dei necessari adempimenti nei confronti delle autorità competenti. L'uscita da Telco è in linea con la strategia del Gruppo di gestire i propri asset in maniera attiva e permetterà una maggiore facilità nella gestione dell'investimento stesso. Tale scissione non ha avuto impatti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Gruppo ai 9 mesi.

#### **Siglato l'accordo per la cessione di BSI a BTG Pactual**

Nel mese di luglio Generali ha sottoscritto l'accordo per la vendita dell'intera partecipazione in BSI Group per un controvalore complessivo di € 1,24 miliardi. L'operazione permette una maggiore focalizzazione sul *core business* assicurativo e consente di migliorare l'indice di Solvency I di circa 9 punti percentuali. In attesa del rilascio delle necessarie autorizzazioni regolamentari, al 30 settembre 2014 la partecipazione in BSI Group è classificata come un gruppo in dismissione posseduto per la vendita. L'operazione ha comportato, in applicazione dell'IFRS 5, una svalutazione a conto economico ai nove mesi di € 113 milioni.



### **Acquisito il pieno controllo di Citylife**

A fine luglio il Gruppo ha raggiunto l'accordo con Allianz per diventare proprietario unico di Citylife S.p.A. tramite l'acquisizione del restante 33% della società che gestisce il più grande progetto di riqualificazione urbana di Milano. Contestualmente, Allianz acquisirà la torre Isozaki e parte della componente residenziale dell'area di Citylife. Citylife ha inoltre raggiunto un accordo vincolante con gli istituti finanziari del progetto al fine di ridefinire alcuni termini e condizioni del contratto originario.

### **Generali salirà al 100% di Generali PPF Holding (GPH)**

Generali salirà entro il gennaio 2015 al 100% di GPH, la holding operativa nei Paesi dell'Europa Centro-orientale, a seguito dell'esercizio dell'opzione di vendita della partecipazione residua del 24% da parte di PPF, secondo quanto previsto dagli accordi siglati l'8 gennaio 2013. L'acquisizione di tale partecipazione residua sarà perfezionata nei termini già comunicati al mercato e quindi ad un prezzo di circa € 1.235 milioni<sup>4</sup>. L'operazione ha quindi comportato un impatto negativo in termini di Solvency I di 7 p.p..

### **Dimissioni del consigliere Paolo Scaroni**

In data 2 ottobre il consigliere di amministrazione indipendente Paolo Scaroni, Presidente del Comitato per la Remunerazione e membro del Comitato per le Nomine e la Corporate Governance di Generali, ha rassegnato le proprie dimissioni dal Consiglio. Conseguentemente l'assemblea straordinaria degli azionisti prevista per il 14 ottobre sul tema della reintegrazione o dell'eventuale revoca del dott. Paolo Scaroni dalla carica di componente del Consiglio di Amministrazione della Società è stata revocata.

### **Outlook**

In un contesto macroeconomico che si prevede caratterizzato da una ripresa incerta nei mercati emergenti e da un PIL debole nell'Area Euro e negli Stati Uniti, oltre che da una volatilità dei mercati finanziari, la raccolta vita è prevista in crescita. Si conferma inoltre l'attenzione alla politica sottoscrivita ed il focus sul valore dei prodotti.

Nel segmento danni, proseguono le azioni volte a migliorare l'efficienza operativa sia nell'ambito della sottoscrizione dei contratti che della gestione dei sinistri.

Alla luce delle azioni intraprese, pur in presenza di un quadro macro-economico ancora incerto, in linea con i propri obiettivi strategici, **il Gruppo nel 2014 prevede un miglioramento del risultato operativo complessivo e sarà fortemente impegnato a completare i target del piano.**

\*\*\*

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.

---

<sup>4</sup> Soggetto ad aggiustamenti dipendenti, tra l'altro, dai dividendi pagati da GPH sino al closing.





**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.

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 finanziario (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 finanziario i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti. 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.

Per una 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.

\*\*\*

#### **IL GRUPPO GENERALI**

Il Gruppo Generali è uno tra i maggiori assicuratori globali con una raccolta premi complessiva di € 66 miliardi nel 2013. Con 77 mila collaboratori nel mondo al servizio di 65 milioni di clienti 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. Stato patrimoniale
3. Risultato operativo e risultato di Gruppo
4. Ulteriori dati significativi per segmento

## 1) HIGHLIGHTS DI GRUPPO <sup>5</sup>

### Dati economici

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/09/2013	Terzo trim. 2014	Terzo trim. 2013
Premi lordi emessi complessivi	51.292	48.716	15.931	14.124
di cui segmento vita	35.728	32.801	11.536	9.685
di cui segmento danni	15.564	15.915	4.395	4.439
Risultato operativo consolidato	3.677	3.259	1.165	964
di cui segmento vita	2.300	2.071	748	591
di cui segmento danni	1.482	1.325	449	425
Risultato del periodo	1.588	1.591	513	510

### Dati patrimoniali

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/06/2014	31/12/2013
Investimenti complessivi	423.267	411.019	381.662
Asset under management di terzi	42.140	39.148	39.442
Patrimonio netto del Gruppo	22.538	22.125	19.778
Solvency I ratio	160%	162%	141%

<sup>5</sup> 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 e Fata Danni in quanto classificate come operazioni discontinue.

## 2) STATO PATRIMONIALE

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/06/2014	31/12/2013
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>8.525</b>	<b>8.540</b>	<b>9.352</b>
1.1 Avviamento	6.620	6.620	7.163
1.2 Altre attività immateriali	1.905	1.921	2.189
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>4.470</b>	<b>4.531</b>	<b>4.786</b>
2.1 Immobili ad uso proprio	2.695	2.725	2.879
2.2 Altre attività materiali	1.775	1.806	1.907
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>4.724</b>	<b>4.780</b>	<b>4.875</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>	<b>415.850</b>	<b>403.700</b>	<b>384.645</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.919	12.681	12.828
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.309	1.287	1.407
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.310	3.517	4.115
4.4 Finanziamenti e crediti	51.575	52.338	63.371
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	267.547	257.684	230.031
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	79.189 65.636	76.194 63.490	72.893 59.116
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	<b>12.624</b>	<b>12.555</b>	<b>10.915</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.908	8.492	7.584
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.166	1.080	1.082
5.3 Altri crediti	3.550	2.983	2.249
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>35.881</b>	<b>34.587</b>	<b>15.651</b>
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	20.422	19.246	653
6.2 Costi di acquisizione differiti	1.985	1.974	1.957
6.3 Attività fiscali differite	2.712	2.660	2.807
6.4 Attività fiscali correnti	3.049	3.107	2.866
6.5 Altre attività	7.713	7.599	7.368
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>9.982</b>	<b>9.267</b>	<b>19.431</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>492.057</b>	<b>477.960</b>	<b>449.656</b>

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/06/2014	31/12/2013
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>	<b>23.441</b>	<b>23.696</b>	<b>21.405</b>
1.1 di pertinenza del gruppo	22.538	22.125	19.778
1.1.1 Capitale e riserve di gruppo	16.281	16.975	15.919
1.1.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	4.669	4.075	1.944
1.1.3 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	1.588	1.075	1.915
1.2 di pertinenza di terzi	904	1.571	1.627
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	<b>1.711</b>	<b>1.691</b>	<b>1.768</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	<b>376.884</b>	<b>367.704</b>	<b>345.752</b>
di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	50.184	49.035	45.809
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>48.838</b>	<b>46.676</b>	<b>62.016</b>
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	18.095	16.228	16.084
di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	15.508	14.572	13.227
4.2 Altre passività finanziarie	30.743	30.448	45.932
di cui passività subordinate	8.133	8.085	7.612
<b>5 DEBITI</b>	<b>10.139</b>	<b>9.742</b>	<b>8.129</b>
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.510	3.604	3.190
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	602	623	572
5.3 Altri debiti	6.027	5.515	4.367
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>31.044</b>	<b>28.451</b>	<b>10.586</b>
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	18.567	17.482	648
6.2 Passività fiscali differite	3.357	3.095	2.338
6.3 Passività fiscali correnti	2.049	1.605	1.607
6.4 Altre passività	7.070	6.269	5.993
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>492.057</b>	<b>477.960</b>	<b>449.656</b>

### 3) DAL RISULTATO OPERATIVO AL RISULTATO DI GRUPPO

(in milioni di euro)	30/09/2014	30/09/2013	Terzo trim. 2014	Terzo trim. 2013
<b>Risultato operativo consolidato</b>	<b>3.677</b>	<b>3.259</b>	<b>1.164</b>	<b>964</b>
Premi netti di competenza	46.410	44.625	15.143	13.654
Oneri netti relativi ai sinistri	-48.947	-45.591	-15.569	-14.391
Spese di gestione	-7.554	-7.747	-2.476	-2.458
Commissioni nette	342	292	114	87
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	3.790	2.822	812	995
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	10.116	9.387	3.245	3.235
Interessi e altri proventi	9.110	8.913	3.073	2.980
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.038	1.666	566	602
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-205	-319	-96	-57
Interessi passivi relativi al debito operativo	-357	-401	-130	-126
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-470	-472	-168	-164
Costi operativi di holding	-290	-264	-94	-99
Altri costi e ricavi operativi <sup>(*)</sup>	-189	-266	-10	-60
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	<b>-912</b>	<b>-895</b>	<b>-259</b>	<b>-291</b>
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-104	-74	-12	-36
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari <sup>(**)</sup>	97	74	80	58
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	587	348	207	173
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-489	-275	-127	-115
Costi non operativi di holding	-606	-594	-197	-199
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-564	-561	-181	-188
Altri costi non operativi di holding	-42	-33	-16	-11
Altri costi e ricavi non operativi <sup>(***)</sup>	-299	-301	-130	-115
<b>Risultato del periodo prima delle imposte</b>	<b>2.764</b>	<b>2.364</b>	<b>905</b>	<b>673</b>
Imposte <sup>(*)</sup>	-996	-719	-360	-115
<b>Utile dopo le imposte</b>	<b>1.768</b>	<b>1.645</b>	<b>545</b>	<b>557</b>
Utile o perdita delle attività operative cessate	-19	150	5	23
<b>Risultato del periodo consolidato</b>	<b>1.750</b>	<b>1.795</b>	<b>550</b>	<b>580</b>
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.588	1.591	513	510
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	161	205	37	70

<sup>(\*)</sup> Al 30 settembre 2014 l'importo è rettificato per imposte operative di € 48 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € 22 milioni (al 30 settembre 2013 rispettivamente pari a € 48 milioni e € 0,5 milioni).

<sup>(\*\*)</sup> L'importo è al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario.

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

#### 4) ULTERIORI DATI SIGNIFICATIVI PER SEGMENTO

##### Indicatori del segmento vita per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Raccolta netta		APE	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	11.751	8.948	3.652	788	1.706	1.235
Francia	6.313	5.883	398	67	627	573
Germania	9.920	11.278	2.183	3.635	608	724
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.095	1.172	359	424	103	126
EMEA	5.206	4.187	2.194	1.174	514	441
Spagna	684	724	-146	-141	82	90
Austria	938	845	206	133	72	66
Svizzera	761	745	390	410	39	44
Altri EMEA	2.823	1.872	1.744	773	321	241
America Latina	299	339	187	216	11	34
Asia	777	656	125	184	98	78
International Operations	368	338	20	26		
<b>Totale</b>	<b>35.728</b>	<b>32.801</b>	<b>9.118</b>	<b>6.515</b>	<b>3.666</b>	<b>3.211</b>

##### Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	9.907	8.418	170	157	1.673	373	11.751	8.948
Francia	3.778	3.468	1.191	1.287	1.039	913	6.008	5.668
Germania	4.219	5.698	3.122	3.077	2.578	2.503	9.920	11.278
Paesi dell'Europa centro-orientale	570	636	184	185	341	350	1.095	1.172
EMEA	1.541	1.457	666	656	2.981	2.054	5.188	4.168
Spagna	526	573	145	144	12	7	683	724
Austria	528	454	216	197	181	180	925	831
Svizzera	147	117	97	97	517	531	761	745
Altri EMEA	340	313	208	219	2.271	1.337	2.819	1.868
America Latina	138	162	160	176	0	0	298	338
Asia	513	414	191	174	74	69	777	656
International Operations	60	56	21	18	0	0	81	73
<b>Totale premi diretti lordi</b>	<b>20.725</b>	<b>20.308</b>	<b>5.706</b>	<b>5.730</b>	<b>8.687</b>	<b>6.262</b>	<b>35.118</b>	<b>32.300</b>



(in milioni di euro)	Risultato operativo	
	30/09/2014	30/09/2013
Italia	1.069	808
Francia	432	405
Germania	258	248
Paesi dell'Europa centro-orientale	143	129
EMEA	342	324
Spagna	88	82
Austria	58	57
Svizzera	111	103
Altri EMEA	85	81
America Latina	33	36
Asia	38	40
International Operations	-16	81
<b>Totale</b>	<b>2.300</b>	<b>2.071</b>

## Indicatori del segmento danni per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	4.155	4.304	594	500
Francia	2.002	2.162	10	90
Germania	2.881	2.804	263	207
Paesi dell'Europa centro-orientale	1.446	1.498	183	161
EMEA	3.394	3.384	272	242
Spagna	962	976	131	117
Austria	1.138	1.121	97	83
Svizzera	619	628	50	40
Altri EMEA	675	659	-7	2
America Latina	773	843	1	24
Asia	78	77	2	-18
International Operations	835	842	157	120
<b>Totale</b>	<b>15.564</b>	<b>15.915</b>	<b>1.482</b>	<b>1.325</b>

## Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	1.865	1.975	2.210	2.256	4.074	4.231
Francia	719	779	1.246	1.335	1.965	2.114
Germania	1.172	1.141	1.705	1.659	2.877	2.800
Paesi dell'Europa centro-orientale	696	709	724	756	1.420	1.464
EMEA	1.292	1.290	2.029	2.029	3.321	3.319
Spagna	242	267	695	693	937	960
Austria	440	430	683	672	1.123	1.102
Svizzera	304	316	313	311	617	627
Altri EMEA	305	278	338	352	643	630
America Latina	567	646	202	193	769	838
Asia	7	9	56	58	63	67
<b>International Operations</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>577</b>	<b>542</b>	<b>578</b>	<b>543</b>
<b>Totale premi diretti lordi</b>	<b>6.319</b>	<b>6.549</b>	<b>8.748</b>	<b>8.827</b>	<b>15.067</b>	<b>15.377</b>

(in milioni di euro)	Persone		Aziende		Infortuni/Malattia <sup>(*)</sup>	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	513	547	1.010	954	687	755
Francia	748	734	498	601	0	0
Germania	1.074	1.033	237	223	393	402
Paesi dell'Europa centro-orientale	257	267	383	406	84	82
EMEA	809	812	667	664	552	553
Spagna	316	315	235	241	143	137
Austria	256	251	306	304	120	118
Svizzera	156	154	3	3	155	155
Altri EMEA	81	91	123	116	134	144
America Latina	14	24	168	148	20	20
Asia	0	6	25	26	32	26
International Operations	445	458	81	71	51	12
<b>Totale premi diretti lordi</b>	<b>3.860</b>	<b>3.881</b>	<b>3.069</b>	<b>3.094</b>	<b>1.819</b>	<b>1.852</b>

(\*) I premi del ramo Malattia, gestiti con criteri propri del business vita, sono iscritti nel segmento vita.

(in milioni di euro)	Combined ratio <sup>(*)</sup>		Loss ratio		Expense ratio	
	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013	30/09/2014	30/09/2013
Italia	89,1%	91,6%	67,9%	71,1%	21,3%	20,5%
Francia	105,4%	101,0%	78,0%	74,2%	27,4%	26,8%
Germania	93,5%	95,9%	65,2%	67,5%	28,3%	28,4%
Paesi dell'Europa centro-orientale	87,3%	89,5%	55,6%	57,4%	31,7%	32,1%
EMEA	94,5%	95,7%	66,6%	67,9%	27,9%	27,8%
Spagna	91,7%	93,8%	63,4%	65,9%	28,3%	27,9%
Austria	94,2%	95,0%	67,3%	67,8%	26,9%	27,2%
Svizzera	93,0%	95,1%	69,7%	70,6%	23,3%	24,5%
Altri EMEA	102,4%	101,7%	68,1%	69,2%	34,3%	32,5%
America Latina	107,7%	103,8%	69,9%	62,9%	37,9%	40,9%
Asia	96,6%	133,6%	55,6%	90,5%	41,0%	43,0%
International Operations	81,2%	90,4%	58,3%	66,1%	22,9%	24,3%
<b>Totale</b>	<b>93,6%</b>	<b>95,0%</b>	<b>66,8%</b>	<b>68,2%</b>	<b>26,8%</b>	<b>26,8%</b>

(\*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,2 p.p., tra cui 0,9 p.p. in Italia, 3,2 p.p. in Francia, 1,7 p.p. in Germania, 0,6 p.p. nei Paesi dell'Europa centro-orientale e 1,5 p.p. sull'attività riassicurativa della Holding (Al 30 settembre 2013 l'impatto dei sinistri catastrofali aveva inciso sul combined ratio del Gruppo per 2,5 p.p., tra cui 2,8 p.p. in Francia, 5,6 in Germania, 5,3 p.p. nei Paesi dell'Europa centro-orientale e 8,7 p.p. sull'attività riassicurativa della Holding).