



14/05/2015

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2015 – COMUNICATO STAMPA<sup>1</sup>

## **Primo trimestre evidenzia una forte redditività operativa, in ulteriore crescita, e un ottimo sviluppo della raccolta complessiva**

**Risultato operativo cresce del 6% e raggiunge € 1,3 mld, registrando il miglior dato degli ultimi 7 anni, con un forte incremento del segmento vita (+8,2%)**

**Premi superano € 20 mld (+8,3%) spinti dal business vita (+12,7%), trainato dalla crescita significativa dei prodotti *unit linked*, che raggiungono il 24,5 % della raccolta vita. Stabile la raccolta danni**

**Nuova produzione in termini di APE a € 1.429 milioni (+9,8%), sostenuta dai prodotti *unit linked* (+39,8%)**

**Elevata redditività tecnica danni con *combined ratio* a 93,3% (92,5% 1Q14), nonostante il maggior impatto di catastrofi per 1,3 p.p.**

**Utile netto in crescita a € 682 mln (+3,3%)**

**Solvency I a 168%; l'indice *pro-forma* – comprensivo degli effetti della cessione di BSI – è pari a 177% (164% a fine 2014). In crescita il patrimonio netto, che supera € 26 mld (+12,5%)**

Il **Group CFO di Generali, Alberto Minali**, ha commentato: *“Chiudiamo il primo trimestre dell'anno con risultati particolarmente significativi in tutti i segmenti del nostro business, tanto nella raccolta premi quanto nella redditività. Risultati che dimostrano l'efficacia delle azioni intraprese nell'ambito del piano di turnaround concluso con un anno di anticipo. Abbiamo migliorato la qualità della nostra offerta, con prodotti ad alto valore aggiunto per il cliente e abbiamo ristrutturato, laddove necessario, il portafoglio del Gruppo, contribuendo a focalizzare il business di Generali sulle attività core. È su questa solida base che ci apprestiamo a presentare le future linee strategiche di Generali il prossimo 27 maggio”.*

---

<sup>1</sup> 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 dal periodo comparativo il Gruppo BSI, classificato come operazioni discontinue e le compagnie argentine vendute. I dati comparativi patrimoniali ed economici sono stati coerentemente rideterminati.



Milano. Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali, riunitosi sotto la presidenza di Gabriele Galateri di Genola, ha approvato i risultati consolidati al 31 marzo 2015.

## Executive Summary

Generali chiude il primo trimestre con risultati operativi in crescita e un forte sviluppo della produzione. Nonostante lo scenario macro-economico ancora incerto e i tassi di interesse ai minimi storici, il Gruppo, grazie alla continua implementazione delle iniziative strategiche e al favorevole andamento dei mercati finanziari, ha raggiunto **un risultato operativo** di € 1,3 miliardi (+6,0%; € 1,2 mld 1Q14).

A spingere le performance operative è stato in particolare il segmento **vita** con un risultato operativo in aumento a € 823 milioni (+8,2%) grazie alla redditività della raccolta e all'eccellente gestione finanziaria. Nel **danni**, il risultato operativo si attesta a € 505 milioni, in calo di € 24 milioni (-4,6%), a seguito del maggior impatto di sinistri catastrofici in Italia e centro Europa (Germania e Austria) per circa € 70 milioni.

L'**utile netto** del periodo raggiunge i € 682 milioni (€ 660 mln 1Q14; +3,3%); senza considerare l'effetto *one-off* derivante da operazioni discontinue, il risultato registra una crescita del 10%.

Grazie alle iniziative di business lanciate nell'ultimo anno e alla forza del suo modello distributivo, il Gruppo registra nel trimestre un forte sviluppo dei **premi complessivi** a € 20,1 miliardi (+8,3%; € 18,4 mld 1Q14). A spingere la raccolta è in particolare il business vita (+12,7%) con un forte sviluppo in tutti i principali mercati - Italia (+30,9%), Germania (+9%), Francia (+13,3%) e CEE (+6,5%) - grazie all'ottimo andamento delle polizze *unit linked* (+24,6%). Stabile la raccolta nel danni a € 6,5 miliardi, con una positiva performance dell'attività non auto.

Lo sviluppo del business è accompagnato da un'elevata redditività di entrambi i segmenti. Nel vita, il valore della nuova produzione (NBV) è pari a € 322 milioni, con elevati margini (NBM) a 22,5% (25,2% 1Q14). Nel danni, la redditività tecnica si mantiene sui livelli dello scorso anno con un *combined ratio* a 93,3% (+0,7 p.p.), nonostante il maggior impatto di eventi catastrofici per 1,3 p.p.

L'andamento dei mercati finanziari del primo trimestre ha portato un ulteriore rafforzamento del patrimonio del Gruppo, con un **Solvency I ratio** a 168% (+12 p.p.; 156% al 31.12.2014). Tenendo conto anche della vendita di BSI, il ratio *pro-forma* è pari a 177%.

Il **patrimonio netto** di Gruppo sale a € 26,1 miliardi (+12,5%) rispetto a € 23,2 miliardi al 31 dicembre 2014.

## Segmento Vita: forte sviluppo dei premi ed eccellente redditività operativa

- Risultato operativo a € 823 mln (+8,2%), anche in un contesto di tassi ai minimi, grazie allo sviluppo del margine finanziario
- Premi a € 13,7 mld (+12,7%); ottimo l'andamento in Italia (+30,9%) e Francia (+13,3%). Positiva evoluzione di tutte le linee di business
- Raccolta netta vita a € 4,3 mld (+49,1%)
- Nuova produzione in termini di APE a € 1.429 milioni (+9,8%) trainata dalla forte crescita dei prodotti *unit linked* (+39,8%)
- Valore della nuova produzione (NBV) a € 322 mln (€ 320 mln 1Q14), con margini NBM a 22,5% (25,2% 1Q14) tra i più alti del settore

I **premi** del segmento vita crescono a € 13.666 milioni<sup>2</sup> (+12,7%), grazie allo sviluppo di tutte le linee di business. In particolare, i contratti *unit linked* registrano una crescita significativa (+24,6%) raggiungendo il 24,5% della raccolta diretta, coerentemente con la strategia di privilegiare prodotti a basso assorbimento di capitale. Anche le altre linee di business evidenziano un andamento positivo: le linee di risparmio crescono del 9,4% e le polizze di puro rischio e malattia del 9,9%.

Ottimo il risultato dell'Italia con una raccolta pari a € 4.913 milioni che evidenzia un aumento del 30,9%, trainato dal forte sviluppo registrato nelle polizze risparmio (+17,8%) e nei prodotti *unit linked*, che quasi triplicano la produzione dell'anno scorso. Alla luce di questa performance, il business mix continua pertanto a privilegiare questi prodotti, il cui peso sul totale del portafoglio raddoppia raggiungendo il 17,3% del totale premi. Le polizze *unit linked* trainano lo sviluppo anche negli altri principali paesi di operatività del Gruppo: la raccolta complessiva in Francia cresce del 13,3%, grazie anche al buon contributo delle polizze risparmio, mentre la Germania e i paesi CEE evidenziano un aumento rispettivamente del 9% e del 6,5% beneficiando anche del positivo andamento della linea puro rischio e malattia.

I premi dell'area EMEA complessivamente calano del 13,3% a seguito della contrazione osservata in Irlanda, la cui raccolta nel primo trimestre dello scorso anno era stata caratterizzata da un forte sviluppo del prodotto a premio unico. Nell'area EMEA sono da evidenziare invece le performance molto positive di Austria (+13,4%) e Svizzera (+15,6%), grazie al contributo delle polizze risparmio.

La **Raccolta netta vita** - la differenza tra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti - si attesta a € 4.306 milioni evidenziando una crescita del 49,1%, su cui hanno influito sostanzialmente le performance molto positive di Italia, Francia e Germania.

La **nuova produzione** in termini di APE mostra una crescita del 9,8% attestandosi a € 1.429 milioni, trainata dal marcato sviluppo del business *unit linked* (+39,8%) e del business di rischio (+27,8%). In crescita i premi unici (+24,6%) a seguito degli andamenti positivi registrati nei tre principali mercati del Gruppo (Italia, Francia e Germania); stabili i premi annui, che rappresentano il 54,5% della nuova produzione del trimestre.

Nonostante le condizioni economiche sfavorevoli a seguito dell'impatto negativo del calo dei tassi di interesse, la redditività NBM (margine sugli APE) si mantiene elevata al 22,5%, con un moderato calo (-2,9 p.p.) a seguito dell'andamento del business tradizionale di risparmio solo in parte compensato da una ricalibrazione delle garanzie offerte agli assicurati e dal migliore mix produttivo.

Il valore della nuova produzione si attesta a € 322 milioni (-2,6%).

Il **risultato operativo** del segmento vita raggiunge € 823 milioni, in aumento dell'8,2% (€ 761 milioni

---

<sup>2</sup> Comprensivi anche dei premi relativi a polizze di investimento per € 926 milioni

1Q14). L'ottima performance beneficia in particolare dello sviluppo del margine finanziario, grazie al maggiore apporto dei redditi correnti e dei profitti netti di realizzo su titoli obbligazionari ottenuti sfruttando il favorevole andamento dei mercati finanziari. Positivo anche l'apporto del margine tecnico, sostenuto dall'andamento della raccolta netta, controbilanciato dall'incremento delle spese di acquisizione ed amministrazione, in linea con l'andamento dei premi sottoscritti.

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/03/2014
Risultato operativo	823	761
Margine tecnico	1.385	1.363
Margine finanziario	678	538
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-1.240	-1.141

### Segmento Danni: elevata redditività tecnica e solidi livelli di raccolta

- Risultato operativo a € 505 mln (-4,6%), comprensivo del maggior impatto di eventi catastrofici in Italia e paesi del centro Europa per circa € 70 mln
- Nonostante il peso dei sinistri catastrofici il *combined ratio* si attesta al 93,3% (92,5% 1Q14)
- Premi stabili a € 6.483 mln

I **premi** del segmento danni, pari a € 6.483 milioni (+0,1%), si mantengono sugli stessi livelli dello scorso anno, in un contesto di mercato ancora particolarmente difficile, e con andamenti differenziati a seconda dei diversi paesi di operatività del Gruppo. Si registra un calo in Italia (-3,9%) e Francia (-4%), mentre la produzione in Germania resta praticamente invariata (-0,9%); positivo invece l'andamento dei paesi CEE (+2,6%) e dell'area EMEA (+1,6%).

La raccolta del ramo Auto in particolare diminuisce del -2,6%, principalmente a causa degli andamenti di Italia e Francia (rispettivamente -9,2% e -7,9%); l'Italia risente della pressione competitiva del mercato, mentre in Francia il calo riflette le politiche di ristrutturazione del portafoglio che hanno interessato soprattutto le flotte. In leggera crescita il ramo Non Auto (+0,9%), che raggiunge il 58% del portafoglio danni diretto, con andamenti diversificati nei principali mercati operativi del Gruppo.

Il **risultato operativo** del segmento danni, pari a € 505 milioni, è in calo del 4,6%, influenzato dall'impatto di eventi catastrofici per circa € 100 milioni, da ricondurre in particolare alle tempeste che hanno colpito in marzo l'Italia e il centro Europa (Germania e Austria). Il primo trimestre 2014 aveva registrato eventi analoghi per un importo inferiore a circa € 30 milioni. Il risultato tecnico pertanto risulta in calo, per effetto dei sopra citati eventi catastrofici; tale andamento è stato solo parzialmente compensato dall'incremento del risultato degli investimenti e delle altre componenti del risultato operativo danni.

Il *combined ratio (cor)* complessivo si attesta a 93,3% (+0,7 p.p.): in calo la sinistralità (*loss ratio*) a 65,3% (-0,2% p.p.), nonostante l'impatto delle catastrofi per quasi € 100 milioni, pari a 1,9 p.p. (0,6 p.p. al 1Q14). In particolare la sinistralità corrente non catastrofica si riduce di 1,4 p.p. grazie al miglioramento osservato principalmente nel ramo non Auto. Stabile a 4,2% il contributo delle generazioni precedenti, ottenuto nel consueto contesto di politiche di riservazione del Gruppo. In crescita l'*expense ratio* a 28% (+0,9% p.p.) riflettendo gli aumenti nelle spese di acquisizione ed amministrazione in Germania e l'incremento dell'*expense ratio* in Francia a seguito della contrazione dei premi.

Con riferimento ai principali paesi, il *combined ratio* è migliorato ulteriormente in Italia a 89,3% (-1,3 p.p.) e in Francia a 100,3% (-2,9 p.p.). Stabile la Germania a 93,8% (-0,2 p.p.). Il *cor* dei Paesi CEE a 83,7% (+1,9 p.p.) si conferma l'area con la migliore redditività tecnica del Gruppo.

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/03/2014
Risultato operativo	505	529
Risultato tecnico	288	345
Risultato finanziario	234	229
Altre componenti operative	-18	-45

## Segmento Holding e altre attività

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.

Complessivamente il **risultato operativo del segmento "Holding e altre attività"** si attesta a € 54 milioni (€ 24 milioni 1Q14). Molto positivo l'apporto del **settore finanziario** che registra un significativo incremento del risultato operativo, attestandosi a € 149 milioni (€ 95 milioni 1Q14) grazie al contributo di Banca Generali. La crescita del segmento finanziario è principalmente ascrivibile al risultato netto della gestione finanziaria, che ha beneficiato di significative commissioni di overperformance.

Sull'andamento complessivo pesa inoltre l'incremento dei costi operativi di holding che passano da € -96 milioni a € -116 milioni relativi a investimenti in alcuni progetti strategici di Head Office per il potenziamento IT anche per la transizione nel nuovo regime di Solvency II.

## Dal risultato operativo all'utile di Gruppo

Il **risultato non operativo** si attesta a € -206 milioni, in miglioramento rispetto al periodo comparativo (€ -224 milioni al 1Q14).

In particolare il risultato degli investimenti è in aumento a € 140 milioni (€ 126 milioni al 1Q14) per effetto di maggiori profitti netti di realizzo sui portafogli obbligazionari grazie anche alla situazione favorevole dei mercati finanziari.

I costi non operativi di holding, registrano una riduzione attestandosi a € -187 milioni (€ -209 milioni al 1Q14) a seguito della riduzione degli interessi sul debito finanziario che passano da € -196 milioni a € -172 milioni del primo trimestre 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 € -159 milioni (€ -141 al 1Q14). Tale voce è composta principalmente da € -32 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -35 milioni al 1Q14), da € -39 milioni relativi ai costi di ristrutturazione (€ -16 milioni al 1Q14) e da € -49 milioni di altri accantonamenti non ricorrenti (€ -45 milioni al 1Q 2014).

Conseguentemente il **reddito ante imposte** aumenta a € 1.120 milioni (+9%).

Il **tax rate** è pari al 29,2%, sostanzialmente in linea con lo scorso anno (29,4% al 1Q14). Il **risultato delle attività discontinue** ammonta a € -20 milioni (€ +22 milioni al 1Q14) e comprende l'aggiustamento del prezzo e le spese legali connesse alla cessione di BSI. L'**utile di pertinenza di terzi**, che corrisponde ad un *minority rate* pari al 10,5% (9,8% al 1Q14), riflette l'eccellente performance di Banca Generali.

Il **risultato del periodo di pertinenza** del Gruppo si attesta quindi a € 682 milioni, in aumento del 3,3% rispetto ai € 660 milioni del 1Q 2014.

## Patrimonio netto e Solvibilità di Gruppo

Il capitale e le riserve di pertinenza del Gruppo aumentano a € 26.098 milioni al 31 marzo 2015 rispetto a € 23.204 milioni al 31 dicembre 2014.

L'incremento del 12,5 % è ascrivibile principalmente:

- agli utili netti su attività finanziarie disponibili alla vendita pari a € 2.083 milioni grazie al favorevole andamento dei mercati finanziari;
- al risultato del periodo di Gruppo pari a € 682 milioni;
- alla variazione della riserva per differenze di cambio nette pari a 391 milioni che riflette la rivalutazione in particolare del Franco svizzero;

Gli effetti sopracitati sono parzialmente compensati dalle perdite attuariali rilevate sulle passività pensionistiche, pari a € 250 milioni derivanti dai bassi tassi di interesse.

L'indice della solvibilità di Gruppo (Solvency I ratio) si attesta a 168% al 31 marzo 2015 (156% al 31 dicembre 2014). Tenendo conto anche della vendita di BSI, il ratio *pro-forma* è pari a 177%.

Il margine richiesto si attesta a € 19,1 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 € 32 miliardi (€ 29 miliardi al 31 dicembre 2014) grazie principalmente all'utile del periodo e all'andamento favorevole degli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita. L'eccedenza è quindi pari a € 13,1 miliardi (€ 10,4 miliardi al 31 dicembre 2014).

## Politica degli Investimenti del Gruppo

(in € million)	31/03/2015	Composizione (%)	31/12/2014	Composizione (%)
Strumenti di capitale	19.493	5,1%	17.610	4,8%
Strumenti a reddito fisso	337.410	87,7%	318.884	87,3%
Investimenti immobiliari	14.946	3,9%	14.872	4,1%
Altri investimenti	3.295	0,9%	3.662	1,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.405	2,4%	10.223	2,8%
<b>Totale investimenti</b>	<b>384.549</b>	<b>100,0%</b>	<b>365.250</b>	<b>100,0%</b>
Attività finanziarie collegate a contratti unit- e index-linked	74.733		67.707	
<b>Totale investimenti complessivi</b>	<b>459.282</b>		<b>432.957</b>	

Gli Asset Under Management complessivi del Gruppo registrano al 31 marzo 2015 un incremento del 6,5% attestandosi a € 510,9 miliardi. In particolare il totale investimenti complessivi di bilancio è pari a € 459,3 miliardi, mentre le masse gestite per conto di terzi ammontano a € 51,6 miliardi.

Il totale investimenti, pari a € 384,5 miliardi, registra un aumento del 5,3% principalmente grazie al portafoglio obbligazionario che ha beneficiato sia dell'incremento di valore determinato dall'andamento dei tassi di interesse, sia 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 trimestre**

### **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, la società 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 stata la prima banca di "Categoria 2" a sottoscrivere un Non-Prosecution Agreement (NPA) con il Dipartimento di Giustizia americano.

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 un 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. Inoltre, Jaime Anchustegui, precedentemente *LatAm Regional Officer*, è stato invece nominato *EMEA Regional Officer*, l'area geografica che comprende dodici mercati tra Europa, Nord Africa e Medio Oriente. Anchustegui succede a Giovanni Liverani che – come annunciato lo scorso dicembre – da inizio aprile ricopre il ruolo di CEO di Generali Deutschland.



## Outlook

In un contesto macroeconomico che prevede una ripresa della crescita del PIL nelle economie avanzate ma caratterizzato da tassi di interesse ai minimi storici, 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 macro-economico ancora incerto e in linea con i propri obiettivi strategici, **il Gruppo nel 2015 continuerà ad intraprendere tutte quelle azioni volte al miglioramento del risultato operativo complessivo.**

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione ha accertato il possesso in capo all'amministratore dott. Flavio Cattaneo – eletto dall'assemblea degli azionisti svoltasi il 30 aprile scorso – dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3 TUIF, come richiesto dagli articoli 147-ter, comma 4, e 147-quater TUIF nonché dei requisiti d'indipendenza previsti dalla normativa vigente di settore; il Consiglio ha inoltre preso atto della dichiarazione di non indipendenza ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate, rilasciata dallo stesso dott. Cattaneo in occasione della sua candidatura in vista della citata assemblea.

\*\*\*

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 dell'anno corrente + 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.

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 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. Stato patrimoniale
3. Risultato operativo e risultato di Gruppo
4. Ulteriori dati significativi per segmento

## 1) HIGHLIGHTS DI GRUPPO <sup>3</sup>

### Dati economici

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/03/2014
Premi lordi emessi complessivi	20.149	18.440
di cui segmento vita	13.666	12.025
di cui segmento danni	6.483	6.416
Risultato operativo consolidato	1.326	1.251
di cui segmento vita	823	761
di cui segmento danni	505	529
Risultato del periodo	682	660

### Dati patrimoniali

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/12/2014
Investimenti complessivi	459.282	432.957
Asset under management di terzi	51.582	46.716
Patrimonio netto del Gruppo	26.098	23.204
Solvency I ratio	168%	156%

<sup>3</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, classificato come operazioni discontinue, e le compagnie argentine vendute.

## 2) STATO PATRIMONIALE

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/12/2014
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>8.639</b>	<b>8.601</b>
1.1 Avviamento	6.670	6.617
1.2 Altre attività immateriali	1.969	1.983
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>4.731</b>	<b>4.610</b>
2.1 Immobili ad uso proprio	2.888	2.797
2.2 Altre attività materiali	1.843	1.814
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>4.453</b>	<b>4.378</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>	<b>455.503</b>	<b>427.191</b>
4.1 Investimenti immobiliari	12.697	12.628
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.360	1.284
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.376	2.940
4.4 Finanziamenti e crediti	50.211	50.780
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	297.365	276.498
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	91.494	83.061
	74.733	67.707
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	<b>14.360</b>	<b>12.057</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.414	7.462
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.086	1.143
5.3 Altri crediti	4.859	3.452
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>40.569</b>	<b>35.973</b>
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	23.510	21.304
6.2 Costi di acquisizione differiti	1.961	1.958
6.3 Attività fiscali differite	4.253	2.715
6.4 Attività fiscali correnti	2.838	2.825
6.5 Altre attività	8.007	7.172
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>7.676</b>	<b>8.508</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>535.932</b>	<b>501.318</b>

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/12/2014
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>	<b>27.239</b>	<b>24.185</b>
1.1 di pertinenza del gruppo	<b>26.098</b>	<b>23.204</b>
1.1.1 Capitale	1.557	1.557
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3 Riserve di capitale	7.098	7.098
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	9.113	7.571
1.1.5 (Azioni proprie)	-8	-8
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	152	-239
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	8.581	6.498
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.077	-943
1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	682	1.670
1.2 di pertinenza di terzi	<b>1.141</b>	<b>981</b>
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	868	706
1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	194	93
1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi	80	182
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	<b>1.753</b>	<b>1.751</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	<b>410.435</b>	<b>386.202</b>
di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58.044	51.674
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>49.455</b>	<b>48.794</b>
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	20.963	18.374
4.2 Altre passività finanziarie	16.952	15.886
di cui passività subordinate	28.492	30.420
8.422	8.315	
<b>5 DEBITI</b>	<b>10.018</b>	<b>9.379</b>
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.312	3.553
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	693	557
5.3 Altri debiti	6.013	5.270
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>37.033</b>	<b>31.007</b>
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	21.729	19.700
6.2 Passività fiscali differite	5.833	3.706
6.3 Passività fiscali correnti	2.142	1.420
6.4 Altre passività	7.330	6.181
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>535.932</b>	<b>501.318</b>

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

(in milioni di euro)	31/03/2015	31/03/2014
<b>Risultato operativo consolidato</b>	<b>1.326</b>	<b>1.251</b>
Premi netti di competenza	17.572	15.497
Oneri netti relativi ai sinistri	-22.821	-16.089
Spese di gestione	-2.706	-2.547
Commissioni nette	174	108
Risultato operativo degli investimenti	9.326	4.469
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	5.571	958
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	3.754	3.512
Interessi e altri proventi	2.913	2.858
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.259	909
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-158	-14
Interessi passivi relativi al debito operativo	-114	-104
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-145	-138
Costi operativi di holding	-116	-96
Altri costi e ricavi operativi (*)	-103	-91
<b>Risultato non operativo consolidato</b>	<b>-206</b>	<b>-224</b>
Risultato non operativo degli investimenti	140	126
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-44	-67
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari (**)	185	193
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	258	252
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-73	-60
Costi non operativi di holding	-187	-209
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-172	-196
Altri costi non operativi di holding	-15	-13
Altri costi e ricavi non operativi(***)	-159	-141
<b>Risultato del periodo prima delle imposte</b>	<b>1.120</b>	<b>1.027</b>
Imposte(*)	-338	-318
<b>Utile dopo le imposte</b>	<b>781</b>	<b>709</b>
Utile o perdita delle attività operative cessate	-20	22
Risultato del periodo consolidato	761	732
<b>Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo</b>	<b>682</b>	<b>660</b>
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	80	72

(\*) Al 31 marzo 2015 l'importo è rettificato per imposte operative di € 16 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € 0,4 milioni (al 31 marzo 2014 a rispettivamente a € 16 milioni e € 6 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

##### Indicatori del segmento vita per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Raccolta netta		APE	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Italia	4.913	3.754	2.143	1.070	590	571
Francia	2.335	2.060	208	-224	303	222
Germania	3.688	3.385	1.064	821	238	204
Paesi dell'Europa centro-orientale	397	375	74	130	42	32
EMEA	1.732	1.951	588	949	185	198
Spagna	261	271	5	-50	32	31
Austria	353	312	12	54	38	26
Svizzera	321	243	164	116	20	13
Altri EMEA	796	1.125	406	829	95	128
LatAm	77	57	43	26	6	4
Asia	449	371	156	63	66	38
International Operations	74	73	29	23		
<b>Totale</b>	<b>13.666</b>	<b>12.025</b>	<b>4.306</b>	<b>2.857</b>	<b>1.429</b>	<b>1.270</b>

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

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Italia	4.000	3.395	62	64	852	294	4.913	3.754
Francia	1.322	1.218	416	404	490	341	2.228	1.963
Germania	1.376	1.465	1.325	1.153	987	766	3.688	3.385
Paesi dell'Europa centro-orientale	185	198	65	61	146	116	397	375
EMEA	615	532	308	319	805	1.097	1.728	1.947
Spagna	176	190	78	75	7	5	261	270
Austria	216	176	74	70	60	63	351	309
Svizzera	102	44	38	34	181	166	321	243
Altri EMEA	121	122	118	139	557	863	795	1.124
LatAm	7	6	70	50	0	0	77	56
Asia	291	264	130	86	29	21	449	371
International Operations	36	27	12	8	0	0	47	35
<b>Totale premi diretti lordi</b>	<b>7.831</b>	<b>7.104</b>	<b>2.387</b>	<b>2.146</b>	<b>3.310</b>	<b>2.636</b>	<b>13.528</b>	<b>11.886</b>

(in milioni di euro)	Risultato Operativo	
	31/03/2015	31/03/2014
Italia	399	339
Francia	145	138
Germania	90	74
Paesi dell'Europa centro-orientale	60	53
EMEA	97	134
Spagna	30	28
Austria	19	22
Svizzera	32	46
Altri EMEA	15	37
LatAm	13	-4
Asia	38	15
International Operations	-17	13
<b>Totale</b>	<b>823</b>	<b>761</b>

## Indicatori del segmento danni per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Italia	1.407	1.464	160	175
Francia	834	869	33	16
Germania	1.447	1.460	99	78
Paesi dell'Europa centro-orientale	526	515	74	76
EMEA	1.638	1.553	100	97
Spagna	400	388	33	46
Austria	498	488	45	37
Svizzera	473	421	17	15
Altri EMEA	267	256	5	-1
LatAm	318	274	-10	15
Asia	33	24	-2	-1
International Operations	281	257	51	73
<b>Totale</b>	<b>6.483</b>	<b>6.416</b>	<b>505</b>	<b>529</b>

## Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Italia	615	677	772	771	1.387	1.448
Francia	260	283	552	570	812	852
Germania	695	707	750	751	1.445	1.458
Paesi dell'Europa centro-orientale	249	243	268	265	517	508
EMEA	620	590	983	938	1.602	1.527
Spagna	94	87	288	289	383	375
Austria	185	183	305	303	491	486
Svizzera	239	218	232	202	472	420
Altri EMEA	101	102	156	145	258	246
LatAm	229	200	87	74	317	274
Asia	3	2	23	18	26	21
International Operations	0	0	189	182	189	182
<b>Totale premi diretti lordi</b>	<b>2.671</b>	<b>2.702</b>	<b>3.624</b>	<b>3.569</b>	<b>6.295</b>	<b>6.271</b>



	Combined ratio*		Loss ratio		Expense ratio	
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2015	31/03/2014
Italia	89,3%	90,6%	68,8%	70,2%	20,5%	20,4%
Francia	100,3%	103,1%	73,2%	77,0%	27,0%	26,1%
Germania	93,8%	94,0%	64,5%	65,6%	29,3%	28,5%
Paesi dell'Europa centro-orientale	83,7%	81,8%	51,8%	49,7%	31,9%	32,1%
EMEA	95,0%	94,9%	66,7%	66,3%	28,3%	28,6%
Spagna	95,3%	91,7%	67,2%	63,4%	28,1%	28,4%
Austria	93,4%	94,3%	65,8%	65,9%	27,6%	28,4%
Svizzera	93,5%	94,9%	69,6%	72,2%	23,9%	22,7%
Altri EMEA	99,7%	102,5%	64,5%	66,9%	35,2%	35,7%
LatAm	106,4%	102,0%	65,4%	64,4%	41,1%	37,7%
Asia	112,7%	110,0%	63,8%	63,6%	48,9%	46,4%
International Operations	88,7%	76,2%	63,8%	53,5%	24,9%	22,6%
<b>Totale</b>	<b>93,3%</b>	<b>92,5%</b>	<b>65,3%</b>	<b>65,5%</b>	<b>28,0%</b>	<b>27,0%</b>

(\*) L'impatto dei sinistri catastrofali incide sul combined ratio del Gruppo per 1,9 p.p., tra cui 2,6 p.p. in Italia, 5,9 p.p. in Germania e 1,7 p.p. in Austria (Al 31 marzo 2014 avevano inciso sul combined ratio dell'intero Gruppo per 0,6 p.p., tra cui 0,9 p.p. in Italia e 2,7 p.p. in Francia).