



31/07/2014

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE AL 30 GIUGNO 2014 – COMUNICATO STAMPA¹

Nell'ambito del programma avviato dal Gruppo Generali di implementazione dei principi internazionali dell'integrated reporting, da questa semestrale è stata razionalizzata l'informativa al mercato focalizzandosi sulle sole informazioni materiali attraverso la combinazione in un unico documento del comunicato stampa e della relazione intermedia sulla gestione. A parità di informazioni quantitative e nel rispetto dei requisiti normativi e regolamentari, il Gruppo Generali è impegnato in un approccio innovativo al corporate reporting che ha come obiettivo una maggiore fruibilità dell'informativa pubblica.

Elevata crescita della redditività operativa nel primo semestre, piano 2015 prossimo al completamento

Media Relations
T +39.040.671085
press@generali.com

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

www.generali.com

Risultato operativo oltre € 2,5 mld (+9,5%); continua la forte crescita nei danni (+14,8%)

Utile netto stabile a oltre € 1 mld. Risultato netto da attività correnti +12,5%²

Già superato il target 2015 di Solvency I che raggiunge 162% (+21 p.p. da fine 2013). Indice *pro forma* a 164% considerando la vendita di BSI e l'acquisizione di GPH. Si rafforza il patrimonio netto a € 22,1 mld (+11,9%)

Nuovi prodotti e business mix spingono i premi a € 35,4 mld (+3,4%), con una crescita significativa nel vita (+5,4%). Nuova produzione APE a oltre € 2,5 mld (+8,6%)

Il Group CEO di Generali, Mario Greco, ha commentato: *“Questi risultati confermano che Generali è ormai prossima a conseguire in largo anticipo i risultati del piano. Abbiamo già raggiunto i target di Solvency I e Net Free Surplus e siamo prossimi al nostro target di Roe operativo. Con la recente conclusione del processo di dismissioni di asset non-core abbiamo completato il processo di rafforzamento del capitale e siamo nelle condizioni di rilanciare la crescita del Gruppo. I numeri che presentiamo oggi sono il frutto delle iniziative che abbiamo avviato lo scorso anno, che ci hanno permesso di sviluppare prodotti innovativi in grado di attrarre nuovi clienti e investire per crescere su nuovi mercati. Voglio ringraziare tutti i nostri colleghi per il loro impegno che ha reso possibile questi risultati, grazie ai quali ci stiamo avvicinando al completamento di un processo di turnaround estremamente duro e difficile. Ora si apre per Generali una fase nuova: per la prima volta dopo molti anni, il nostro è un Gruppo in grado di guadagnare quote di mercato, generare profitti crescenti e remunerare adeguatamente gli azionisti”.*

¹ 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; per maggiori informazioni si veda allegato 6) Variazione nella presentazione degli indicatori di performance del Gruppo

² Al netto delle imposte senza l'effetto one-off derivante da operazioni discontinue.



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 2014.

Executive Summary

Nel corso del semestre Generali ha continuato a mettere in atto le azioni strategiche finalizzate al rafforzamento patrimoniale e a migliorare la redditività del business. In un contesto economico ancora incerto in Europa e in un mercato di bassi tassi di interesse, la realizzazione del piano strategico ha permesso a Generali di raggiungere un **risultato operativo che supera € 2,5 miliardi** (+9,5%; € 2,3 mld 1H13). Il risultato operativo mostra una eccellente performance nel secondo trimestre con una crescita del 20,4% rispetto allo stesso periodo del 2013.

L'**utile netto** raggiunge € 1.075 milioni, stabile rispetto al primo semestre 2013 (€ 1.081 milioni 1H13). Sul risultato del periodo influisce negativamente l'effetto *one-off* delle *discontinued operations* contabilizzate al semestre, in particolare BSI per € 113 milioni. L'utile post imposte riferito alle attività correnti mostra una crescita del 12,5%, trainato dallo sviluppo del risultato operativo.

Il risultato non operativo si attesta a € -653 milioni (€ -604 milioni 1H2013); l'andamento è stato determinato da maggiori profitti di realizzo che hanno parzialmente compensato le svalutazioni sugli investimenti registrate nel periodo.

Nel **vita**, il risultato operativo registra un incremento a oltre € 1,5 miliardi (+4,8%), grazie al contenimento delle spese e alla positiva gestione finanziaria. Grazie alle strategie di prodotto implementate nel Gruppo e alla forte presenza internazionale, la raccolta premi cresce del 5,4% a € 24,2 miliardi. La produzione beneficia del notevole incremento dei prodotti *linked* (+31,3%) e della performance dell'Italia (+27,4%).

Anche la nuova produzione in termini di Annual Premium Equivalent (APE) evidenzia una crescita (+8,6%) attestandosi a oltre € 2,5 miliardi. A seguito dei maggiori volumi e della migliore redditività, il valore della nuova produzione (NBV) aumenta del 43% e si attesta a € 651 milioni.

Nel **danni**, il risultato operativo mostra una forte crescita a oltre € 1 miliardo (+14,8%), grazie a un'ottima redditività tecnica. Il *combined ratio* (*Cor*) risulta infatti in ulteriore miglioramento a 92,8% (-1,8 p.p.) sostenuto da un calo delle spese e dal significativo miglioramento della sinistralità. La raccolta premi resta sostanzialmente stabile a € 11,2 miliardi (-0,7%), anche in presenza di un contesto economico ancora sfidante in molti mercati.

Nel **segmento finanziario** il risultato operativo cresce del 15,8% attestandosi a € 226 milioni spinto dalla buona performance di Banca Generali (+31%).

Nel corso del semestre l'attività di rafforzamento della solidità patrimoniale ha portato il **Solvency I ratio** a 162% (+21 p.p. da fine anno), con un'eccedenza pari a € 11,2 miliardi. L'indice – su base pro forma – si attesta a 164% calcolando la vendita di Bsi e l'acquisizione del restante 24% di Gph. Generali ha così già superato, con più di un anno di anticipo, il target 2015 sul rafforzamento del capitale.

Il **patrimonio netto** di Gruppo si attesta a € 22,1 miliardi (+11,9%) 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 1,5 mld (+4,8%) anche in un contesto di tassi di interesse ancora bassi
- Premi in aumento a € 24,2 mld (+5,4%), grazie al forte sviluppo dei prodotti *linked* (+31,3%). Ottime performance in Italia
- Nuova produzione in termini di APE in crescita a € 2,5 mld (+8,6%)
- Forte sviluppo del Valore della nuova produzione NBV a € 651 mln (+43%) e margini NBM al 25,8%

Il risultato operativo del segmento vita registra un aumento (+4,8%) a € 1.551 milioni (€ 1.481 mln 1H13). 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)	30/06/2014	30/06/2013	Var %
Risultato operativo vita	1.551	1.481	+4,8%
Margine tecnico	2.692	2.809	-4,2%
Margine finanziario	1.146	1.112	+3,1%
Spese di gestione assicurative e altre componenti operative	-2.287	-2.440	-6,3%

La raccolta premi vita cresce a € 24.192 milioni³ (+5,4%) in ulteriore aumento rispetto al primo trimestre, spinta in particolare modo dal notevole incremento dei contratti *linked* (+31,3%) coerentemente con la strategia di privilegiare prodotti assicurativi a basso assorbimento di capitale. Si registra una lieve contrazione delle polizze risparmio (-1,7%) mentre crescono le linee protezione (+1,6%).

Guardando ai principali paesi di operatività del Gruppo, si rileva in particolare la crescita dei premi in Italia a € 7.912 milioni (+27,4%; € 6.209 milioni 1H13) grazie all'ottimo andamento di tutte le linee di business, in particolar modo alla raccolta nelle polizze *linked* e risparmio. Positivo anche il contributo di Paesi EMEA (+21,4%) e in particolare l'apporto di Irlanda e Austria, mentre la flessione registrata in Germania (-17,2%) è da ricondurre alle azioni finalizzate ad orientare la raccolta verso una maggiore profittabilità e un minor assorbimento di capitale. Risulta molto positiva la crescita dei premi in Asia (+29%) e quella legata alle Operazioni Internazionali (+14,3%), spinta dal business Employees Benefit (GEB), settore in cui Generali è leader mondiale.

La crescita della produzione ha sostenuto lo sviluppo (+22%) della Raccolta netta vita – differenza fra i premi incassati e le uscite per pagamenti e riscatti – che si attesta a € 5.926 milioni, confermando la qualità del network di vendita e dei prodotti offerti dal Gruppo.

La nuova produzione in termini di APE mostra una crescita dell'8,6% attestandosi a € 2.520 milioni grazie ai positivi andamenti registrati in Italia (+36,9%) ed EMEA (+11,2%), mentre si registra una contrazione in

³ Comprensivi anche dei premi relativi a polizze di investimento per € 2.274 milioni



Germania (-28%). Positivo lo sviluppo sia dei premi annui (+5,9%), che rappresentano più del 57% della nuova produzione del primo semestre 2014, sia dei premi unici (+12,5%).

La redditività della nuova produzione (margini NBM) incrementa dal 20,6% del primo semestre 2013 al 25,8% del primo semestre 2014 (+6,2 punti percentuali a termini omogenei) grazie al recupero dei prodotti tradizionali di risparmio che beneficiano sia del lieve miglioramento delle ipotesi finanziarie che delle caratteristiche tariffarie più proficue dei nuovi prodotti. A seguito dei maggiori volumi e della migliore redditività, il valore della nuova produzione (NBV) aumenta del 43% e si attesta a € 651 milioni.

Segmento Danni: forte crescita della redditività tecnica e della performance operativa

- Risultato operativo a oltre € 1 mld (+14,8%) grazie al calo della sinistralità e al contenimento delle spese
- Combined ratio a 92,8% in miglioramento di 1,8 p.p.
- Premi sostanzialmente stabili a € 11,2 mld sostenuti dalla raccolta in Germania (+2,9%)

Il risultato operativo del segmento danni mostra un notevole incremento (+14,8%) a € 1.033 milioni grazie all'andamento del risultato tecnico (+25,5%) che ha beneficiato della contrazione della sinistralità e del contenimento delle spese. Tale risultato comprende l'impatto di eventi catastrofici per circa € 128 milioni (pari a 1,3 p.p. di Cor), la maggior parte dei quali si riferiscono alle tempeste di giugno che hanno colpito i Paesi del centro Europa. Il risultato degli investimenti si mantiene sostanzialmente stabile nonostante l'attuale basso livello dei tassi di interesse.

(in milioni di euro)	30/06/2014	30/06/2013	Var %
Risultato operativo danni	1.033	900	+14,8%
Risultato tecnico	638	508	+25,5%
Risultato finanziario	499	500	+0,0%
Altre componenti operative	-104	-108	-3,3%

La diminuzione della sinistralità (*loss ratio*) a 65,7% (-1,4 p.p.) e la continua azione volta al contenimento delle spese che ha portato l'*expense ratio* a 27,1% (-0,4 p.p.), hanno permesso un miglioramento del *combined ratio* complessivo che si attesta a 92,8%, in calo di 1,8 punti percentuali. In particolare la sinistralità corrente non catastrofica si riduce di 1,1 p.p. grazie al miglioramento osservato sia nel ramo Auto che, in particolare, nel ramo non Auto in quasi tutti i paesi di operatività del Gruppo. Il contributo delle generazioni precedenti evidenzia una lieve contrazione.

Guardando ai singoli paesi di operatività, il Cor è sensibilmente migliorato in Italia a 88,1% (91,3% 1H13) e nei Paesi CEE che, con un calo di 6,4 p.p. a 84,2% (90,6% 1H13), si confermano per il miglior Cor del Gruppo. In aumento invece il Cor della Francia 105,1% (99,3% 1H13) influenzato dall'impatto di 3,6 p.p. delle catastrofi naturali e dagli effetti delle politiche di ristrutturazione del portafoglio.

In un contesto ancora economicamente difficile, in particolare per le imprese in molti Paesi europei, i premi del segmento danni si mantengono sostanzialmente stabili a € 11.169 milioni (-0,7%). Stabile il contributo ramo Auto (+0,1%) grazie ai buoni andamenti di Germania, Paesi CEE e America Latina. In lieve decremento il ramo Non Auto (-0,9%), su cui pesa la flessione registrata nella linea persone (-0,8%); positivo invece il contributo della linea aziende (+0,4%) che beneficia delle buone performance in Germania.



Segmento Finanziario: risultato operativo in crescita a € 226 mln (+15,8%)

Al 30 giugno 2014 le masse di terzi gestite da società bancarie e da società di gestione del risparmio del Gruppo si attestano a € 36.162 milioni, sostanzialmente stabili rispetto al 31 dicembre 2013 (€ 36.535 milioni).

In incremento a € 226 milioni il risultato operativo del segmento finanziario (€ 195 milioni al 30 giugno 2013) grazie alla buona performance di Banca Generali. Il risultato netto della gestione finanziaria evidenzia un aumento, beneficiando principalmente di maggiori dividendi e di più alte commissioni nette. In contenuto aumento le spese di gestione e gli altri costi e ricavi operativi. Il *cost income ratio*, infine, passa dal 49,7% al 30 giugno 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 € 22.125 milioni al 30 giugno 2014 rispetto a € 19.778 milioni al 31 dicembre 2013.

L'incremento dell'11,9% è ascrivibile principalmente:

- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 1.075 milioni al 30 giugno 2014;
- alla distribuzione del dividendo per € -701 milioni;
- agli utili o perdite su attività finanziarie disponibili alla vendita rilevati a patrimonio netto pari a € 2.420 milioni nel primo semestre ascrivibili al favorevole andamento dei mercati finanziari

L'indice della solvibilità di Gruppo (Solvency I ratio) si attesta a 162% al 30 giugno 2014 (141% al 31 dicembre 2013). L'incremento di 21 p.p. registrato nei primi sei mesi è ascrivibile all'utile del periodo e all'andamento favorevole degli utili o perdite su attività finanziarie disponibili alla vendita rilevati a patrimonio netto. Infine, ha influito positivamente anche l'emissione obbligazionaria subordinata effettuata in aprile.

Il margine richiesto registra una crescita attestandosi a € 18,2 miliardi a seguito dello sviluppo del business mentre il margine disponibile si attesta a € 29,5 miliardi. L'eccedenza risulta quindi pari a € 11,2 miliardi.

Politica degli Investimenti del Gruppo

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

Al 30 giugno 2014 gli Asset Under Management complessivi del Gruppo registrano un incremento del 6,9% attestandosi a € 450,2 miliardi, composti da € 347,5 miliardi di investimenti propri del Gruppo (+7,7%), € 63,5 miliardi di investimenti a copertura delle polizze dove il rischio è supportato dagli assicurati (+7,4%) e di € 39,1 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 7,7%, principalmente grazie al portafoglio obbligazionario che ha beneficiato, sia dell'incremento di valore soprattutto dei titoli governativi, sia del reinvestimento in questa *asset class* della raccolta generata nel periodo. In leggera riduzione il peso del comparto azionario, mentre rimangono sostanzialmente invariati gli investimenti immobiliari. Infine, le disponibilità liquide registrano una sensibile flessione, coerentemente con la politica degli investimenti del Gruppo. Quest'ultima per il 2014 si baserà su un *asset allocation* volta a consolidare la redditività corrente e a ridurre 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, al di fuori dei titoli di stato italiani, che in quello delle obbligazioni societarie. Ciò al fine di garantire un'adeguata profittabilità per gli assicurati e una remunerazione soddisfacente del capitale, pur mantenendo un adeguato profilo di rischio. L'esposizione azionaria verrà razionalizzata reinvestendo nei settori sia delle *public* che delle *private companies*, perseguendo una strategia di lungo termine mirata alla rivalutazione del capitale investito. Nel comparto immobiliare continueranno gli investimenti sia nei mercati core (Italia, Francia, Germania) che in nuove aree (Asia, Stati Uniti e Regno Unito), dove verranno effettuati investimenti selettivi. Per ciò che 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 semestre

Importanti riconoscimenti da parte delle società di rating rispetto la 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.

Infine, 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.

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.

Il Gruppo ha così coperto le proprie esigenze di finanziamento fino al 2016.



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 al semestre.

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 giugno 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 del semestre 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 sale 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.



Outlook

Lo scenario di riferimento del Gruppo prevede sia una volatilità dei mercati finanziari che un recupero del PIL più debole nell'Area Euro e Stati Uniti e più marcato nei mercati emergenti.

L'evoluzione della raccolta vita è prevista positiva, confermando al contempo l'attenzione alla politica sottoscrittiva ed il focus sul valore dei prodotti.

L'obiettivo strategico di incrementare il contributo dei rami danni ai risultati del Gruppo potrebbe risentire degli effetti competitivi nei mercati di operatività. 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 continuerà ad intraprendere tutte quelle azioni volte al miglioramento del risultato operativo complessivo e sarà fortemente impegnato a completare i target del piano.**

CONVOCAZIONE ASSEMBLEA ORDINARIA

Il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea degli Azionisti in sede ordinaria, in unica convocazione, per il giorno 14 ottobre 2014, a Trieste alle ore 15, presso la sede legale della società, per deliberare, ai sensi dell'articolo 7, comma 4, del D.M. n. 220/2011, sulla revoca o sulla piena reintegrazione nelle funzioni di amministratore della Società del Dott. Paolo Scaroni.

Il testo integrale della relazione del Consiglio relativa all'argomento all'ordine del giorno e tutta la relativa documentazione sarà resa disponibile, secondo i termini e le modalità indicate dalla legge, presso la sede legale della Società, nonché sul sito internet della stessa www.generali.com e presso Computershare S.p.A., società autorizzata, ai sensi di legge, all'esercizio del meccanismo di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate denominato "1Info".

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.

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

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

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.

Gross/Net Free Surplus = Il Gross Free Surplus per il segmento vita rappresenta l'effetto congiunto degli utili generati e della variazione del capitale richiesto derivanti dal business esistente e dalla nuova produzione. Per il segmento danni e finanziario viene calcolato sommando il risultato operativo al netto delle tasse e delle minorities alla variazione del capitale richiesto.

Il Net Free Surplus è calcolato partendo dal Gross free surplus al quale vengono dedotte le spese di holding al netto delle tasse e delle minorities.

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.

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 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) 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 ⁴

Dati economici

(in milioni di euro)	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Premi lordi emessi complessivi	35.361	34.592	3,4%
di cui segmento vita	24.192	23.115	5,4%
di cui segmento danni	11.169	11.476	-0,7%
Risultato operativo consolidato	2.512	2.295	9,5%
di cui segmento vita	1.551	1.481	4,8%
di cui segmento danni	1.033	900	14,8%
Risultato del periodo	1.075	1.081	-0,5%

Dati patrimoniali

(in milioni di euro)	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Investimenti complessivi	411.019	381.662	7,7%
Asset under management di terzi	39.148	39.422	-1%
Patrimonio netto del Gruppo	22.125	19.778	11,9%
Solvency I ratio	162%	141%	21%

2) INDEBITAMENTO

Il debito totale è composto come segue:

(in milioni di euro)	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Debito operativo	33.756	34.122	-1,1%
Debito finanziario	12.921	12.758	1,3%
Debito subordinato	8.085	7.612	6,2%
Titoli di debito senior	4.218	4.468	-5,6%
Altro debito finanziario	617	678	-8,9%
Totale	46.676	46.879	-0,4%

3) DAL RISULTATO OPERATIVO AL RISULTATO DI GRUPPO

⁴ 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. Per maggiori informazioni si veda allegato 6) Variazione nella presentazione degli indicatori di performance del Gruppo.

(in milioni di euro)	30/06/2014	30/06/2013	Secondo trim. 2014	Secondo trim. 2013
Risultato operativo consolidato	2.512	2.295	1.253	1.040
Premi netti di competenza	31.267	30.970	15.734	15.278
Oneri netti relativi ai sinistri	-33.378	-31.200	-17.244	-15.255
Spese di gestione	-5.078	-5.289	-2.526	-2.605
Commissioni nette	228	205	120	97
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2.978	1.827	2.000	547
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	6.871	6.152	3.352	3.169
Interessi e altri proventi	6.037	5.933	3.169	3.134
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.472	1.063	564	405
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-109	-261	-94	-61
Interessi passivi relativi al debito operativo	-228	-276	-123	-144
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-302	-308	-164	-165
Costi operativi di holding	-197	-165	-101	-83
Altri costi e ricavi operativi ^(*)	-179	-206	-83	-106
Risultato non operativo consolidato	-653	-604	-429	-299
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-92	-39	-25	-31
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari ^(**)	18	15	-179	54
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	380	175	125	110
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-362	-160	-303	-56
Costi non operativi di holding	-409	-395	-200	-209
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-383	-373	-187	-187
Altri costi non operativi di holding	-26	-22	-13	-22
Altri costi e ricavi non operativi ^(***)	-170	-185	-26	-114
Risultato del periodo prima delle imposte	1.859	1.691	824	742
Imposte ^(*)	-636	-603	-316	-266
Utile dopo le imposte	1.223	1.087	508	475
Utile o perdita delle attività operative cessate	-24	128	-40	68
Risultato del periodo consolidato	1.199	1.215	468	543
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	1.075	1.081	416	478
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	124	135	52	65

^(*) Al 30 giugno 2014 l'importo è rettificato per imposte operative di € 32 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € 22 milioni (al 30 giugno 2013 rispettivamente pari a € 32 milioni e € 7 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	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	7.912	6.209	2.203	486	1.177	860
Francia	4.199	4.090	41	95	425	409
Germania	6.724	8.120	1.649	2.893	418	549
Paesi dell'Europa centro-orientale	741	790	219	270	64	84
EMEA	3.603	2.966	1.575	846	363	315
Spagna	500	553	-105	-43	59	68
Austria	642	586	131	79	51	47
Svizzera	495	501	236	264	26	33
Altri EMEA	1.966	1.325	1.313	546	227	167
America Latina	190	245	120	155	7	31
Asia	565	468	82	161	66	55
International Operations	259	226	36	29		
Totale	24.192	23.115	5.926	4.935	2.520	2.303

Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Risparmio		Puro rischio e malattia		Linked		Totale	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	6.811	5.866	124	116	977	227	7.912	6.209
Francia	2.510	2.412	793	860	684	681	3.987	3.953
Germania	2.879	4.291	2.144	2.116	1.701	1.712	6.724	8.120
Paesi dell'Europa centro-orientale	389	431	123	122	228	236	741	790
EMEA	1.057	1.067	509	478	2.027	1.409	3.592	2.954
Spagna	373	432	118	116	9	5	499	553
Austria	365	322	146	133	123	122	634	577
Svizzera	89	80	66	65	341	356	495	501
Altri EMEA	231	233	179	163	1.553	926	1.963	1.322
America Latina	86	107	103	136	0	0	189	243
Asia	385	286	138	127	42	55	565	468
International Operations	52	47	19	12	0	0	71	58
Totale premi diretti lordi	14.168	14.507	3.953	3.968	5.659	4.321	23.781	22.796

(in milioni di euro)	NBV		Risultato operativo	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	319	149	687	654
Francia	56	59	287	313
Germania	134	128	166	168
Paesi dell'Europa centro-orientale	22	38	101	81
EMEA	110	77	260	202
Spagna	38	18	58	53
Austria	12	9	41	31
Svizzera	18	14	78	61
Altri EMEA	42	36	83	59
America Latina	0	18	23	18
Asia	11	4	22	28
International Operations			5	15
Totale	651	473	1.551	1.481

Indicatori del segmento danni per Paese

(in milioni di euro)	Premi lordi emessi		Risultato operativo	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	3.032	3.160	421	372
Francia	1.416	1.545	8	86
Germania	2.130	2.070	169	137
Paesi dell'Europa centro-orientale	989	1.025	141	91
EMEA	2.465	2.490	181	165
Spagna	697	724	87	81
Austria	822	807	63	57
Svizzera	476	480	27	25
Altri EMEA	471	479	4	2
America Latina	524	553	10	11
Asia	49	50	-1	-17
International Operations	563	584	105	55
Totale	11.169	11.476	1.033	900

Premi diretti lordi per linea di business

(in milioni di euro)	Auto		Non auto		Totale	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	1.340	1.423	1.640	1.683	2.980	3.106
Francia	500	550	888	960	1.388	1.510
Germania	895	872	1.233	1.195	2.128	2.068
Paesi dell'Europa centro-orientale	476	488	494	512	971	999
EMEA	914	921	1.500	1.520	2.414	2.441
Spagna	167	189	512	522	679	711
Austria	317	308	493	485	810	793
Svizzera	224	231	251	248	475	479
Altri EMEA	207	193	243	265	450	458
America Latina	385	433	137	119	522	552
Asia	5	6	36	37	41	43
International Operations	0	0	380	378	380	378
Totale premi diretti lordi	4.516	4.693	6.306	6.405	10.823	11.097

(in milioni di euro)	Persone		Aziende		Infortuni/Malattia ^(*)	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	366	400	765	722	508	562
Francia	515	512	373	448	0	0
Germania	785	747	179	173	269	275
Paesi dell'Europa centro-orientale	171	177	268	281	56	54
EMEA	567	571	507	513	425	436
Spagna	220	220	178	191	114	110
Austria	175	171	235	233	83	81
Svizzera	115	113	2	2	133	133
Altri EMEA	57	66	92	86	95	112
America Latina	9	19	109	99	19	1
Asia	0	6	17	13	19	19
International Operations	299	316	51	54	30	8
Totale premi diretti lordi	2.712	2.748	2.268	2.302	1.326	1.355

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

(in milioni di euro)	Combined ratio(*)		Loss ratio		Expense ratio	
	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
Italia	88,1%	91,3%	66,2%	69,9%	21,9%	21,4%
Francia	105,1%	99,3%	78,0%	72,6%	27,2%	26,6%
Germania	93,7%	96,0%	65,2%	67,5%	28,4%	28,5%
Paesi dell'Europa centro-orientale	84,2%	90,6%	51,9%	57,7%	32,3%	32,9%
EMEA	94,6%	95,6%	66,7%	66,9%	27,9%	28,7%
Spagna	91,9%	93,3%	63,3%	64,8%	28,6%	28,5%
Austria	94,3%	95,0%	67,9%	67,1%	26,4%	27,9%
Svizzera	94,8%	95,7%	71,5%	69,4%	23,3%	26,3%
Altri EMEA	100,4%	101,3%	65,6%	67,9%	34,8%	33,4%
America Latina	105,3%	103,1%	68,5%	61,7%	36,8%	41,4%
Asia	104,4%	148,6%	61,6%	104,9%	42,8%	43,7%
International Operations	83,2%	88,1%	59,0%	63,1%	24,2%	25,1%
Totale	92,8%	94,6%	65,7%	67,1%	27,1%	27,5%

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

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 nel presente documento sono stati rideterminati in linea con l'attuale perimetro di consolidamento.

Si segnala pertanto che le variazioni indicate sono a perimetro omogeneo, escludendo dal periodo comparativo le suddette attività cessate o discontinue con riferimento al 30.06.2013.

I KPI comparativi contenuti nella presente relazione sono stati ricalcolati come segue:

	30/06/2013 come precedentemente pubblicato	variazione perimetro	30/06/2013 dato pubblicato
Premi lordi emessi	34.836	-244	34.592
Premi lordi emessi vita	23.120	-5	23.115
Premi lordi emessi danni	11.715	-239	11.476
Combined ratio**	94,7%	-0,1%	94,6%
di cui Loss ratio	67,3%	-0,2%	67,1%
di cui Expense ratio	27,4%	0,1%	27,5%
Risultato operativo	2.378	-83	2.295
di cui Vita	1.481	0	1.481
di cui Danni	909	-9	900
di cui Finanziario	272	-77	195
Risultato non operativo	-590	-14	-604
Investimenti *	342.036	-19.490	322.546

* Sugli investimenti il dato precedentemente pubblicato si riferisce al 31/12/2013

** di cui effetto nuovo trattamento business Annuities

Inoltre, a partire dal 31.12.2013, il dato del Combined ratio di Gruppo sopra indicato e il risultato tecnico del segmento danni, sono stati inoltre rideterminati riclassificando la componente di interesse finanziario delle riserve relative a rendite del business danni dagli oneri relativi ai sinistri al risultato finanziario. I dati comparativi sono stati rideterminati omogeneamente come di seguito riportato.

	dato antecedente il cambiamento nella presentazione 30/06/2013	Effetto del cambiamento nella presentazione 30/06/2013	dato pubblicato 30/06/2013
Risultato tecnico	2.867	7	2.874
di cui Oneri netti relativi ai sinistri	-18.207	7	-18.200
Risultato finanziario	1.054	-7	1.047
Combined ratio	94,7%	-0,1%	94,6%
Loss ratio	67,2%	-0,1%	67,1%
Expense ratio	27,5%	0,0%	27,5%