

Communiqué de presse

Saint-Gall, 1^{er} septembre 2015

Helvetia augmente fortement ses bénéfices et enregistre une croissance dynamique

Le Groupe Helvetia a affiché un développement des affaires très réjouissant au premier semestre 2015, notamment grâce aux acquisitions réussies de Nationale Suisse et de la Bâloise Autriche l'an dernier. Le résultat des activités opérationnelles s'est accru de 12 pour cent à CHF 221 millions. Le volume d'affaires a progressé de 15 pour cent (en monnaie d'origine) à CHF 5 294 millions. L'assise financière reste solide avec une Solvabilité I de 200 pour cent. En outre, le taux du Test suisse de solvabilité se maintient toujours dans la fourchette de 150 à 200 pour cent.

Vue d'ensemble des chiffres clés pour le premier semestre 2015:

Résultat des activités opérationnelles¹ après impôts:	CHF 220,9 millions	1 ^{er} semestre 2014: CHF 196,9 millions; +12,2 pour cent
Résultat IFRS après impôts (incl. effets d'acquisition):	CHF 161,8 millions	1 ^{er} semestre 2014: CHF 196,9 millions; -17,8 pour cent
Volume d'affaires:	CHF 5 293,6 millions	2014: CHF 4 812,7 millions; +15,1 pour cent en monnaie d'origine
Solvabilité I:	200 pour cent	2014: 216 pour cent
Ratio combiné (net):	92,4 pour cent	1 ^{er} semestre 2014: 94,0 pour cent
Capitaux propres (sans titres préférentiels):	CHF 4 391,4 millions	2014: CHF 4 963,1 millions

Vous trouverez des chiffres clés supplémentaires accompagnés de commentaires en annexe (anglais).

Remarques supplémentaires: Le résultat périodique selon les IFRS d'Helvetia est fort influencé par les effets exceptionnels temporaires des acquisitions. Par conséquent, jusqu'à la fin de l'exercice 2017, Helvetia met au premier plan le résultat dit «résultat des activités opérationnelles» qui élimine ces effets temporaires pour refléter ainsi l'évolution opérationnelle du nouveau Groupe Helvetia. Suite aux acquisitions, Helvetia a ajusté sa structure organisationnelle et dispose maintenant des domaines de marché «Suisse», «Europe» et «Specialty Markets», ainsi que des

¹ Le résultat des activités opérationnelles est ajusté pour tenir compte des coûts d'intégration, ainsi que des amortissements sur actifs incorporels, des amortissements en raison de réévaluations de titres à revenu fixe aux valeurs de marché et d'autres effets uniques provenant des acquisitions. Le résultat des activités opérationnelles n'est pas un indicateur IFRS, il est toutefois dérivé des indicateurs IFRS.

fonctions de groupe («Corporate»). Au premier semestre 2015, Helvetia publie pour la première fois selon les segments IFRS en découlant, en restant toutefois focalisée sur les secteurs d'activité «Non-vie», «Vie» et «Autres activités» pour la présentation des comptes.

Au premier semestre 2015, Helvetia présente une marche des affaires solide qui a principalement été marquée par la réussite des acquisitions de Nationale Suisse et de la Bâloise Autriche l'année précédente. Stefan Loacker, CEO du Groupe Helvetia, se montre très satisfait: «Dans l'ensemble, Helvetia peut se réjouir d'un premier semestre 2015 tant intense que prospère. L'intégration des nouvelles parties d'entreprise progresse très bien. Avec ces résultats, nous sommes en très bonne voie sur les plans financier et stratégique.»

Solide progression du bénéfice grâce à un meilleur résultat technique et aux acquisitions

Au premier semestre 2015, le groupe d'assurance a généré un résultat des activités opérationnelles¹ de CHF 220,9 millions après impôts, soit une hausse de 12,2 pour cent par rapport à l'année précédente. Le résultat IFRS, sensiblement influencé de manière temporaire par les effets d'acquisition comptables, s'est monté à CHF 161,8 millions (année précédente: CHF 196,9 millions).

La progression du résultat tient spécialement aux affaires Non-vie dont le bénéfice a augmenté de 45,6 pour cent. L'amélioration du résultat technique et l'accroissement du volume imputable aux acquisitions ont permis de générer un bénéfice des activités opérationnelles de CHF 158,2 millions. Le ratio combiné net s'est amélioré à 92,4 pour cent en raison d'un taux de sinistres très faible et d'un taux de frais stable (exercice précédent: 94,0 pour cent). C'est le meilleur résultat technique des cinq dernières années. De plus, tous les marchés nationaux ont généré un ratio combiné inférieur à 100 pour cent.

Le secteur d'activité Vie a également vu son résultat d'activités opérationnelles croître de 18 pour cent à CHF 84,9 millions malgré un environnement de placement difficile. Outre un résultat stable du risque, l'amélioration par rapport à l'année précédente résulte principalement de la baisse de la charge d'intérêts liée aux réserves supplémentaires.

Seul le résultat du secteur Autres activités est inférieur à celui de l'année précédente avec CHF -22,2 millions. Cette évolution s'explique avant tout par le résultat plus faible de la réassurance du Groupe, ainsi que par les effets supplémentaires des acquisitions.

En termes de segments, la principale contribution au résultat provient une fois de plus du marché suisse où le bénéfice s'est accru de 45,8 pour cent à CHF 169,1 millions. Les domaines de marché Europe (CHF 53,6 millions, +4,8 pour cent) et Specialty Markets (CHF 20,1 millions, +46,0 pour cent) ont également nettement progressé.

Croissance dynamique induite par les acquisitions

Conséquence des acquisitions, Helvetia a enregistré une hausse du volume d'affaires de 15,1 pour cent en monnaie d'origine à CHF 5 293,6 millions au

premier semestre 2015. Progressant d'environ 50 pour cent en monnaie d'origine, les affaires Non-vie, très lucratives, ont donné une forte impulsion à la croissance. En assurance Vie, le volume d'affaires était inférieur de 3,4 pour cent en monnaie d'origine par rapport à l'année précédente en raison de la réduction des affaires traditionnelles, bien qu'il ait évolué de manière positive pour les produits liés à des placements.

Du point de vue géographique, Helvetia a réalisé la plus grande croissance dans le domaine de marché suisse avec +15,3 pour cent. Le domaine de marché Europe a également progressé de 9,7 pour cent en monnaie d'origine; exprimé en CHF, le volume d'affaires a en revanche baissé de 5,9 pour cent du fait de la suppression du cours plancher de l'euro. Dans le domaine de marché Specialty Markets, Helvetia a également généré un volume bien plus élevé par rapport à l'année précédente, avec une croissance de +36,7 pour cent en monnaie d'origine. Ce résultat a été principalement alimenté par la première consolidation du portefeuille de Nationale Suisse.

Résultat des placements influencé par le contexte des taux d'intérêt et les effets de change

En raison de l'évolution négative des taux de change, le résultat des placements financiers et des immeubles du Groupe s'est élevé à CHF 521,7 millions et est resté inférieur à l'année précédente (CHF 582,1 millions). Les produits directs ont légèrement régressé de CHF 510,1 millions à CHF 503,2 millions. Le rendement direct a reculé d'environ 40 points de base à un taux annualisé de 2,3 pour cent. Cette évolution s'explique avant tout par les rendements extrêmement faibles des nouveaux investissements et des réinvestissements dans des titres à revenu fixe.

Une assise financière toujours solide

Avec un taux de Solvabilité I de 200 pour cent au 30 juin 2015 et d'un taux du Test suisse de solvabilité dans la fourchette de 150 à 200 pour cent à la fin de l'année 2014, l'assise financière d'Helvetia reste solide. Toutefois, les capitaux propres ont baissé de CHF 4 963,1 millions fin 2014 à CHF 4 391,4 millions, notamment en raison des bénéfices et pertes non réalisés inférieurs l'année précédente, des effets de change lors de la conversion des capitaux propres des unités de marché européennes, ainsi que la modification des engagements de prévoyance en Suisse. Le rendement annualisé des capitaux propres sur la base du résultat semestriel des activités opérationnelles s'élevait à 8,6 pour cent.

Intégration en très bonne voie

Helvetia a engrangé d'importants succès au premier semestre 2015 dans l'intégration de Nationale Suisse et de la Bâloise Autriche: la direction commune est établie dans toutes les unités de marché. Au deuxième trimestre, Helvetia a achevé la reprise juridique et financière de Nationale Suisse et les unités juridiques opérationnelles en Suisse ont été fusionnées. En Autriche, la fusion d'Helvetia et de la Bâloise a eu lieu en août. Depuis le 1^{er} mai 2015, la gamme de produits intégrée comprenant des solutions d'assurance et de prévoyance attrayantes a été introduite en Suisse sous la marque Helvetia. Le lancement commun de la vente sous une marque unique est déjà mis en œuvre en Allemagne et en Autriche. L'Italie et l'Espagne suivront de manière échelonnée à partir du deuxième semestre. Les fusions juridiques dans ces unités de marché et en Allemagne

sont prévues d'ici fin 2016. Les économies de coûts de matériel et de personnel ont déjà permis de réaliser les premières synergies à hauteur de CHF 15 millions, soit plus de la moitié des objectifs de synergies pour 2015. Globalement, l'intégration est donc en très bonne voie.

Remarques

- Une conférence téléphonique en langue allemande a lieu aujourd'hui à 9h00 pour les médias et une autre en langue anglaise à 11h00 pour les analystes. Les numéros à composer sont les suivants: +41 (0) 58 310 50 00 (Europe), +44 (0) 203 059 58 62 (Royaume-Uni), +1 (1) 866 291 41 66 (États-Unis, numéro gratuit).
- La conférence téléphonique (anglais) peut être suivie sur Internet sur www.helvetia.com (audio). A partir de 16h30 environ, une rediffusion sera à disposition sur www.helvetia.com.
- La lettre aux actionnaires, le rapport semestriel et les diapositives sur la conférence de presse et d'analystes, sont accessibles dès maintenant sur Internet sur www.helvetia.com/en/ir-infokit.
- Vous trouverez les principaux chiffres clés dans la fiche d'information en annexe (anglais).

Pour de plus amples informations, veuillez vous adresser à:

Analystes

Groupe Helvetia
Susanne Tengler
Responsable Investor Relations
Dufourstrasse 40
9001 Saint-Gall

Téléphone: +41 58 280 57 79
Télécopie: +41 58 280 55 89
susanne.tengler@helvetia.ch
www.helvetia.com

Médias

Groupe Helvetia
Christina Wahlstrand-Hartmann
Responsable Media Relations
Dufourstrasse 40
9001 Saint-Gall

Téléphone: +41 58 280 50 33
Télécopie: +41 58 280 55 89
media.relations@helvetia.ch
www.helvetia.com

À propos du groupe Helvetia

Le groupe Helvetia est né de la fusion de différentes compagnies d'assurances suisses et étrangères il y a plus de 150 ans et est devenu un groupe d'assurances prospère présent dans toute l'Europe. Helvetia compte actuellement des succursales en Suisse, en Allemagne, en Autriche, en Espagne, en Italie, en France et en Liechtenstein et organise une partie de ses activités d'investissement et de financement par le biais de filiales et de sociétés de gestion de fonds au Luxembourg et à Jersey. Depuis octobre 2014, l'ancienne Nationale Suisse fait partie du groupe Helvetia et, depuis le 1^{er} mai 2015, les activités commerciales de l'ancienne Nationale Suisse sont poursuivies par le groupe Helvetia. Le groupe a son siège principal à Saint-Gall, en Suisse. Active dans les domaines de l'assurance vie, de l'assurance dommages et de la réassurance, Helvetia emploie quelque 7 000 collaborateurs et fournit des prestations de service à plus de 4,7 millions de clients. Avec un volume d'affaires de 7,76 milliards de francs, Helvetia a réalisé au cours de l'exercice 2014 un résultat opérationnel de 421,7 millions de francs. Les actions nominatives d'Helvetia Holding s'échangent à la Bourse suisse SIX Swiss Exchange sous le code HELN.

Exclusion de responsabilité

Le présent document a été rédigé par le groupe Helvetia et ne peut être copié, modifié, offert, vendu ou remis de toute autre façon à des tiers sans son consentement. Tous les efforts raisonnables ont été entrepris afin de garantir que les informations exposées sont exactes et que les opinions émises sont justes et raisonnables. Les informations ou statistiques tirées d'une source externe ne doivent pas être interprétées comme ayant été adoptées ou avalisées par le groupe Helvetia. Ni le groupe Helvetia, ni aucun de ses organes, employés dirigeants, collaborateurs et conseillers, ni aucune autre personne, ne peuvent être tenus responsables des pertes découlant de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, de l'utilisation de ces informations. Les faits et informations se trouvant dans le présent document sont aussi actuels que possible, et peuvent être modifiés ultérieurement. Ni le groupe Helvetia, ni aucun de ses organes, employés dirigeants, collaborateurs, conseillers ou toute autre personne ne répondent de manière expresse ou tacite de l'exactitude ou à l'exhaustivité des informations figurant dans le présent document.

Le présent document peut contenir des projections ou d'autres déclarations prospectives en rapport avec le groupe Helvetia, qui par nature recèlent des incertitudes et des risques, tant généraux que particuliers; il est possible que des prédictions, prévisions, projections ou autres contenus implicites ou explicites dans les déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous mettons en garde contre le fait qu'un certain nombre de facteurs importants peuvent entraîner des écarts considérables entre les résultats réels et les plans, objectifs, attentes, estimations et intentions exprimés dans ces déclarations prospectives. Font partie de ces facteurs: (1) les changements des conditions économiques générales, en particulier sur les marchés sur lesquels nous opérons; (2) l'évolution des marchés financiers; (3) les fluctuations des taux d'intérêt; (4) les fluctuations des taux de change; (5) les modifications de lois et d'ordonnances, y compris les modifications de normes et pratiques comptables; (6) les risques associés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; (7) la fréquence, l'importance et l'évolution générale des sinistres assurés; (8) l'évolution de la mortalité et de la morbidité; (9) les taux de renouvellement et d'annulation des polices ainsi que la (10) réalisation d'économies d'échelle et d'effets de synergie. Dans ce contexte, nous vous signalons que la liste des facteurs importants ci-dessus n'est pas exhaustive. Lors de l'évaluation de déclarations prospectives, vous devriez examiner avec soin les facteurs précités ainsi que d'autres incertitudes. Toutes nos déclarations prospectives sont basées sur les informations dont disposait le groupe Helvetia à la date de leur publication, et le groupe Helvetia ne s'engage aucunement à les mettre à jour, sauf disposition impérative du droit en vigueur.

Key data at a glance

1. Business volume

In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC ¹ in %
Group²	5,293.6	4,821.7	+9.8	+15.1
Significant drivers (in CHF million)				
<ul style="list-style-type: none"> – Significant growth effects can be seen from the acquisitions, driven by profitable non-life business (+48.2% in OC) – Life business, with growth in investment-linked products – in line with the strategy to focus on modern products, and a decline in traditional insurance solutions – overall moderate reduction in volume (-3.4% in OC) – All three segments (Switzerland, Europe, Specialty Markets) show good business volume development in OC, growth rate in CHF influenced by currency effects of foreign units 				
Business areas				
In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC in %
Business volume life	2,920.6	3,096.5	-5.7	-3.4
Significant drivers				
Segments:				
<ul style="list-style-type: none"> – Segment Switzerland with stable volume despite difficult interest rate environment – Decline in business in the segment Europe as a result of reduction in traditional business (especially in Italy and Germany) which was not offset by the increasing volume in modern products 				
Insurance lines:				
Group life 2,089.4 (-3.1% in OC)				
<ul style="list-style-type: none"> – Swiss home market (98% of premiums in group life) with continued strong demand for full insurance solutions and satisfying growth in important regular premium business (+2.5% in OC), single premiums subject to usual fluctuations (for details see the segment Switzerland below) 				
Individual life: 832 (-4.2% in OC)				
<ul style="list-style-type: none"> – Good volume growth in investment-linked insurance solutions and deposits (+4.5% in OC) – Decline in traditional insurance products in the segment Europe (especially Italy and Germany) 				
In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC in %
Gross premiums non-life	2,373.0	1,725.6	+37.5	+48.2
Significant drivers				
Segments:				
<ul style="list-style-type: none"> – Strongest growth in Switzerland (+88.2%) due to acquisitions – Acquisition driven increase in premium volume in Europe (+27.3% in OC) – all market units with positive contributions – Increase in premium volume in the segment Specialty Markets (+36.7%) as a result of the first-time consolidation of the Nationale Suisse portfolio – market unit Switzerland / International with largest contribution to growth 				
Insurance lines:				
<ul style="list-style-type: none"> – Growth driven by largest insurance lines: <ul style="list-style-type: none"> ○ Property (+50.9% in OC) and motor (+46.4% in OC) – Growth in accident / health (+155.8% in OC) due to the accident / health insurance portfolio transferred from Nationale Suisse 				

¹ Original currency

² Including deposits

Segments				
In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC in %
Switzerland	3,513.4	3,046.3	+15.3	+15.3
Business areas:				
Non-life: 1,019.0 (+88.2%)				
<ul style="list-style-type: none"> - Expected positive volume effects from the acquisition of Nationale Suisse - Growth driven by largest insurance lines: <ul style="list-style-type: none"> o Motor (+77.8%), property (+56.2%) - New: Accident / health business as a result of the first-time consolidation of the Nationale Suisse portfolio - Satisfying performance from all sales channels – good growth also recorded in the online sales channel smile.direct 				
Life: 2,494.4 (-0.4%)				
<ul style="list-style-type: none"> - Overall stable business volume in difficult capital market environment - Swiss group life business shows continued strong demand for full insurance solutions and satisfying growth in the important regular premium business (+2.5%) - However, overall cautious underwriting policy due to interest rate environment, single premium business thus naturally subject to fluctuations and hence lower compared to last year (-10.4%) - Swiss individual life business with increased business volume (+15.2%) due to the first time consolidation of the Nationale Suisse portfolio 				
In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC in %
Europe	1,369.1	1,455.0	-5.9	+9.7
Business areas:				
Non-life: 942.9 (+27.3% in OC)				
<ul style="list-style-type: none"> - Non-life: growth driven by the acquisitions; significant double-digit growth rates in OC in all market units, growth in CHF negatively influenced by exchange rate effects <ul style="list-style-type: none"> o Austria (+70.2% in OC) o Germany (+23.0% in OC) o Italy (+21.3% in OC) o Spain (+18.4% in OC) - Growth driven by largest insurance lines: <ul style="list-style-type: none"> o Motor (+27.1% in OC) – very good performance in Austria and increases in existing rates in Germany o Property (+26.8% in OC) - Very good performance also in accident / health (+21.7% in OC; growth originates mainly from the accident / health insurance portfolio transferred from Basler Austria) as well as marine (+55.2% in OC) 				
Life: 426.2 (-16.0% in OC)				
<ul style="list-style-type: none"> - Volume growth in the market units Austria and Spain did not offset decline in business volume in Italy and Germany – consequently, decline in life business volume year-on-year (-16% in OC) - Reduction in traditional business in Italy and Germany - Satisfying growth of investment-linked products and deposits (+28.8% in OC) – good performance in unit-linked life insurance in Germany, Austria and Spain; successful marketing of burial insurance in Spain 				
In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %	Delta in OC in %
Specialty Markets	411.1	320.4	+28.3	+36.7
<ul style="list-style-type: none"> - Growth driven mainly by Switzerland / International (+281.9% in OC) due to first-time consolidation of the Nationale Suisse portfolio - Stable premium volume in France in OC, converted to CHF, negative premium volume due to exchange rate effects - Active reinsurance with higher premiums than in the previous year (+21.0%) as a result of targeted diversification by region and business line, as well as selective reduction in existing business relationships 				

2. Key performance figures

In CHF million	HY 2015	HY 2014	Delta in CHF in %
Group underlying earnings³	220.9	196.9	+12.2
<ul style="list-style-type: none"> – Improved result clearly driven by non-life (+45.6%) – Earnings growth supported by acquisitions, positive contributions from all market segments – Results also rose in life business in a difficult capital market environment (+18.0%) – Realised synergies in the first half-year: CHF 14.7 million – of which savings of CHF 8.4 million in personnel costs and CHF 6.3 million in non-personnel costs – Earnings from Other activities declining 			
Business activities			
Non-life	158.2	108.6	+45.6
<ul style="list-style-type: none"> – Better technical result – Additional support through volume contribution from the acquisitions – Exchange rate effects in the foreign market segments reduces growth in the Group currency 			
Life	84.9	71.9	+18.0
<ul style="list-style-type: none"> – Lower expense for interest-rate-related additional reserves – Stable risk result – Capital-market-related decline in savings and investment result for the account of shareholders 			
Other activities	-22.2	16.4	n.a.
<ul style="list-style-type: none"> – Main reasons for the decline in earnings: lower earnings from Group reinsurance, lower gains and losses on investments (net), higher costs due to acquisitions, higher financing costs and a lower investment result 			
Segments			
Switzerland	169.1	116.0	+45.8
<ul style="list-style-type: none"> – Growth in results driven by life and, particularly, non-life – Non-life business: improved result mainly due to higher volume as a result of the acquisitions – Lower expenses for additional reserves in the life business; effect of lower interest rates on savings result partly offset by lower policyholder participation 			
Europe	53.6	51.2	+4.8
<ul style="list-style-type: none"> – Non-life business drives improved result due to better technical result and contributions to earnings from Basler Austria and Nationale Suisse – Positive contribution to segment earnings from all market units, very good performance of non-life business in Germany and Austria – Life result down year-on-year due to low interest environment and the resulting strengthening of reserves in the market units Germany and Austria, and to an impairment write-down 			
Specialty Markets	20.1	13.8	+46.0
<ul style="list-style-type: none"> – Additional earnings contribution of the acquired companies 			

³ Underlying earnings have been adjusted for integration costs and amortisation of intangible assets, additional planned amortisation due to revaluations of interest-bearing securities at fair value and other non-recurring effects from the acquisitions. Underlying earnings is not an IFRS figure, but has been derived from the IFRS figures.

Corporate	-21.9	16.0	n.a.
– Earnings decline due to a weaker result from intra-Group reinsurance, higher costs due to acquisitions, financing costs as well as a lower investment result			
Current income from Group investments	503.2	510.1	-1.4
– Slight decline, due to low interest environment and currency effects			
Profit from Group financial assets and investment property (net)	521.7	582.1	-10.4
– Lower gains and losses on Group investments (net) due to negative impact of currency effects – Consistent management of currency risks, but they were generally not fully hedged			

3. Profitability indicators

New business margin	HY 2015	HY 2014	Delta
Group	0.3%	1.0%	-0.7 pts.
<ul style="list-style-type: none"> – Decline in new business margin due to variances in economic assumptions, lower new business volume and lower interest on new investments 			
Combined ratio	92.4%	94.0%	-1.6 pts.
<ul style="list-style-type: none"> – Target range for combined ratio of 94% to 96% exceeded again – Stable cost ratio – unchanged from previous year at 29.6% – Lower claims ratio (half-year 2015: 62.8%, half-year 2014: 64.4%) due to improved claims experience 			

4. Key balance sheet figures

In CHF million	30 June 2015	31 December 2014
Equity (excluding preferred securities)	4,391.4	4,963.1
<ul style="list-style-type: none"> – Decline compared to year-end 2014 due to <ul style="list-style-type: none"> o lower unrealised gains/losses recognised in equity o currency effects in the translation of the equity of the European market units o change in pension liabilities in Switzerland due to the lowering of the discount rate 		
Solvency I	200%	216%
<ul style="list-style-type: none"> – Strong capital position with good solvency ratio even after acquisitions 		

5. Ratios

	HY 2015	HY 2014
Return on equity	8.6%⁴	9.3%
Direct yield ⁵	2.3%	2.7%
<ul style="list-style-type: none"> – Extremely low yields on new investments and reinvestments in fixed-interest securities – Additionally emphasised by accounting effect resulting from the revaluation of investments of the acquired companies Nationale Suisse and Basler Austria as required under IFRS 		
Investment performance	0.0%	3.7%
<ul style="list-style-type: none"> – All investment categories support investment performance, shares and investment properties have the highest yields – Bond performance benefited from the broad decline in CHF interest rates, but slight increase in interest rates abroad – Decline in unrealised gains and losses due to the increase in interest rates abroad and to reallocations out of what are now very low-yielding EUR fixed-income investments into currently more attractive USD securities 		

⁴ As a percentage of underlying earnings

⁵ The impact of the revaluation of interest-bearing securities on the yield was -0.1 pts. (annualised)