

Intervento dell'Amministratore Delegato
Dott. Giovanni Perissinotto

Signori Azionisti,

in un contesto economico particolarmente sfidante, che ha visto la più severa contrazione del prodotto interno lordo degli ultimi decenni (si pensi che, in Italia, lo stesso è sceso di oltre il 5,1) il nostro modello di *business*, basato su regole improntate alla prudenza, su di un'attenta politica in tema di investimenti, su di un'efficace differenziazione geografica e distributiva oltre che sulla razionalizzazione dei processi, si è dimostrato solido ed efficace.

In questo difficile contesto, il gruppo Generali ha conseguito risultati invero soddisfacenti, tra i quali menziono, in particolare:

- una forte crescita della raccolta premi complessiva, che supera i 70 miliardi di Euro (con un incremento del 6,2%, a parametri omogenei, rispetto al 2008); questo è un risultato molto positivo e fra i migliori dell'intero comparto assicurativo;
- una raccolta premi netta afferente al settore Vita, che, ammontando a più di 16 miliardi di Euro, quasi raddoppia rispetto al dato conseguito l'anno precedente;
- un'ottimo sviluppo della nuova produzione Vita, sia in termini di volume che di profittabilità;
- una significativa riduzione dei costi, grazie ai programmi volti ad incrementare l'efficienza operativa del Gruppo;
- un aumento del patrimonio netto nella misura di oltre 5 miliardi di Euro, che rappresenta l'incremento più importante nei 178 anni di storia delle Generali;
- una decisa ascesa dell'utile netto di pertinenza (+52%), che si attesta a 1.309 milioni di Euro;
- una proposta di erogazione complessiva per cassa pari a 545 milioni di Euro, in sostanziale crescita rispetto ai 212 milioni dell'anno scorso.

Nel corso del 2009, inoltre, il titolo Generali, dopo il minimo toccato a marzo, ha iniziato un forte recupero, evidenziando, al 31 dicembre 2009, un deprezzamento di 3,4 punti percentuali rispetto al valore registrato a fine 2008.

Estendendo l'analisi temporale al 15 settembre 2008, giorno in cui è

stato dichiarato il fallimento della banca statunitense Lehman Brothers e che è coinciso con l'inizio di un ulteriore forte calo dei corsi azionari, il ritorno del titolo Generali, al 31 dicembre 2009, seppur negativo, è stato superiore di 4,9 punti percentuali a quello palesato dall'indice di settore.

Con legittimo orgoglio possiamo quindi asserire che il Gruppo ha superato con un'ottima progressione e senza dover chiedere un Euro né ai sui azionisti né allo Stato un anno ancora pesantemente condizionato dalla crisi economico-finanziaria.

Infine, in merito al dibattito in corso sulla revisione delle regole e dei coefficienti patrimoniali delle compagnie assicurative, ci auguriamo che il Legislatore e le Autorità di controllo tengano ben presente che questa crisi non è sicuramente stata innescata dal settore assicurativo, che, anzi, generalmente, ha contribuito alla stabilizzazione del sistema.

1. – Ciò premesso andiamo a vedere, più nel dettaglio, la sintesi dei risultati conseguiti, che, come di consueto, illustreremo graficamente in un contesto pluriennale, per darvi modo di apprezzarne lo sviluppo in un'ottica di medio periodo.

Come già anticipato, la raccolta premi complessiva, al lordo della riassicurazione, si attesta ad Euro 70,5 miliardi, in crescita, a termini omogenei, del 6,2% rispetto all'esercizio 2008.

Relativamente al comparto Vita, segnalo che la nuova produzione (espressa in termini di premi annui equivalenti) raggiunge i 5,2 miliardi di Euro, in crescita dell'8,1% rispetto al dato conseguito al termine dell'esercizio 2008: anche questo è uno dei migliori tra i risultati conseguiti dalle compagnie operanti nel settore, a livello internazionale.

Vorrei evidenziare, inoltre, che, al fine di garantire lo sviluppo del comparto Vita nel corso dell'esercizio, abbiamo investito 1,5 miliardi di Euro, di cui 900 milioni come oneri di acquisizione e 600 milioni sotto forma di capitale allocato a garanzia dei nuovi assicurati: da questi ci aspettiamo dei flussi di cassa futuri pari ad un valore attuale di 2 miliardi.

In altre parole, è come se nel 2009 avessimo acquisito sul mercato, con un esborso di 900 milioni, un portafoglio di una compagnia Vita del valore di 2 miliardi, finanziandoci esclusivamente con i proventi generati nel corso dell'esercizio.

L'indice di *combined ratio* relativo al comparto Danni risulta in

aumento di 1,9 punti percentuali, a seguito dell'incremento della sinistralità e della stabilità dell'incidenza dei costi. Vi rammento che il 2009 è stato caratterizzato da fenomeni catastrofici di particolare intensità, quali il terremoto che ha colpito l'Abruzzo ed i fenomeni atmosferici che hanno interessato molte zone dell'Europa.

Il risultato operativo ammonta ad Euro 3,7 miliardi, in calo, a termini omogenei, del 2,7% rispetto all'esercizio 2008.

Analizzando, ora, più nel dettaglio, le singole voci che determinano il risultato operativo, vorrei evidenziare, in primo luogo, il significativo incremento del reddito operativo degli investimenti, che complessivamente si attesta ad Euro 18,9 miliardi, registrando un incremento di 21,3 miliardi rispetto all'esercizio precedente.

Nell'ambito di quest'ultima voce, fra l'altro, sono compresi:

- i proventi ed oneri afferenti a contratti *unit-linked*, il cui rischio è sopportato dagli investitori, che risultano in crescita di 15 miliardi, grazie al miglioramento dei mercati finanziari. L'incremento in parola è stato sostanzialmente compensato dall'aumento della corrispondente riserva relativa a questa classe di attività, ricompresa nella voce degli oneri netti relativi ai sinistri;
- le perdite nette da svalutazioni operative di titoli ed obbligazioni, che si sono ridotte a 998 milioni, rispetto ai 3,1 miliardi dell'esercizio precedente;
- gli interessi ed altri proventi, che risultano in calo dell'11,4%, attestandosi ad Euro 11,7 miliardi. Questo decremento, dovuto al ribasso dei tassi di interesse a breve ed ai minori dividendi ricevuti dalle partecipazioni azionarie colpite dalla crisi, è in particolare concentrato nel segmento Danni, i cui investimenti sono caratterizzati da una durata media relativamente bassa e risentono pertanto dell'attuale ripidità della curva dei tassi.

Passando poi ad esaminare le principali voci di costo, si segnala:

- la crescita degli *oneri netti relativi ai sinistri*, che ammontano ad Euro 68,2 miliardi. In questa voce sono compresi sia i pagamenti per scadenze e sinistri che gli accantonamenti a riserve. Questi ultimi registrano un significativo incremento, in particolare nel comparto Vita, a seguito della buona *performance* degli attivi legati alle polizze *unit-linked* (solo in questa categoria si assiste ad un aumento degli accantonamenti pari ad Euro 16,2 miliardi);
- l'ulteriore diminuzione delle *spese di gestione*, che calano, in cifra assoluta, nella misura di Euro 16,7 milioni, grazie, in

- i *costi di holding* scendono del 7,7% (per un importo di 22,3 milioni);
- gli *altri costi e ricavi operativi* passano da -336,6 milioni a -403,1 milioni. Quest'ultimo dato è principalmente legato ad un incremento delle imposte indirette e a minori proventi derivanti dall'attività di servizio.

2. – Il risultato operativo complessivo ammonta quindi ad Euro 3.676 milioni, in calo del 2,7% (a condizioni omogenee) rispetto al dato conseguito al termine del 2008.

La flessione in parola è stata determinata, principalmente, dalla contrazione, nella misura del 38,6%, del risultato operativo afferente al settore Danni, che è stata a sua volta causata:

- dall'aumento della sinistralità, determinato dal critico andamento del mercato Auto nei principali Paesi di operatività del Gruppo (tra i quali l'Italia), oltre che dall'impatto di alcuni eventi catastrofali, quali il terremoto verificatosi in Abruzzo e le tempeste e le inondazioni che hanno colpito l'Europa, che hanno pesato complessivamente per circa 270 milioni di Euro;
- dal calo della redditività finanziaria corrente, dovuto principalmente, come già anticipato, alla flessione dei tassi a breve/medio termine che caratterizza la *duration* media dei titoli di questo segmento.

Il risultato operativo afferente al settore Vita evidenzia invece un forte aumento rispetto al 2008, pari, a termini omogenei, al 34,2%. Il risultato in discorso è ascrivibile principalmente ai positivi realizzi sugli investimenti e ad una sensibile riduzione delle perdite nette da valutazione. Contribuiscono inoltre al conseguimento del citato risultato l'ottimo andamento della raccolta netta nonché l'ulteriore contenimento delle spese di gestione.

Il risultato operativo relativo al settore finanziario, passato da Euro 332 milioni ad Euro 432 milioni, risulta, infine, in crescita del 30,3%.

3. – Vediamo ora il passaggio dal risultato operativo all'utile netto. In particolare:

- il risultato non operativo passa da un dato negativo per Euro 2,4 miliardi, al 31 dicembre 2008, ad uno, sempre negativo, pari ad Euro 1,5 miliardi circa. Ciò, principalmente, grazie al

miglioramento, nella misura di Euro 678 milioni, registrato dal reddito non operativo degli investimenti, che ha beneficiato di minori svalutazioni per 1.216 milioni;

- i costi non operativi di *holding*, che comprendono soprattutto gli oneri sul debito finanziario, ammontano a 737 milioni di Euro;
- gli altri costi e ricavi non operativi passano da un dato negativo per 491 milioni ad uno, sempre negativo, per Euro 245 milioni: ciò, principalmente, grazie ai minori accantonamenti ed all'ammortamento decrescente del valore del portafoglio relativo alle società assicurative recentemente acquisite.

Il risultato *ante imposte* ammonta conseguentemente ad Euro 2.168 milioni, in crescita del 41,1% rispetto al dato ottenuto al termine dell'esercizio 2008.

Dedotte le imposte e le quote di spettanza degli azionisti di minoranza, il risultato netto di pertinenza del Gruppo si attesta ad Euro 1.309 milioni, in crescita del 52,1% rispetto all'utile conseguito al 31 dicembre 2008.

4. – Il patrimonio netto per la quota relativa al Gruppo è pari a 16,7 miliardi di Euro, in aumento di 5,3 miliardi rispetto al dato riferito a fine 2008.

L'incremento in parola è ascrivibile, nella misura di Euro 2,5 miliardi, al perfezionamento dell'operazione di fusione per incorporazione delle controllate Alleanza Assicurazioni e Toro Assicurazioni in Generali.

Al netto di tale operazione, l'incremento del patrimonio si sarebbe comunque attestato al 24,5%, per un importo di Euro 2,8 miliardi.

Il predetto ammontare è sostanzialmente ascrivibile:

- al risultato economico conseguito nel periodo;
- al miglioramento della riserva per gli utili netti su attività finanziarie, dovuto alla ripresa dei corsi azionari ed obbligazionari che ha caratterizzato l'esercizio oggetto di esame.

Vorrei sottolineare, al riguardo, che questa *performance* risulta essere tra le migliori del settore.

5. – Gli investimenti del Gruppo sono pari a circa 341,5 miliardi di Euro; considerando anche gli attivi gestiti per conto di terzi, che

ammontano a circa 84 miliardi, gli investimenti totali superano i 425 miliardi di Euro (+7,5% rispetto a fine 2008).

Gli attivi a fronte di polizze *linked*, dove il rischio è a carico degli assicurati, ammontano a 42,5 miliardi; gli investimenti in cui il rischio è sopportato dal Gruppo sono pari a 299 miliardi.

Analizzando ora il portafoglio per categorie di attivi si rileva che:

- l'esposizione al settore degli investimenti a reddito fisso è pari all'81,5%; la qualità dei titoli risulta molto alta, essendo composta per il 48% da titoli di stato e per il 33% da titoli *corporate* con *rating* A o superiore;
- l'esposizione al settore azionario è invece pari al 9,3%;
- gli immobili, che, come sapete, secondo i vigenti principi contabili sono registrati al costo, pesano per il 4,9% e rappresentano una preziosa diversificazione dei nostri investimenti;
- gli altri investimenti, sostanzialmente finanziamenti e crediti, si attestano al 4,3%.

Ancora, le riserve tecniche ammontano complessivamente ad Euro 304 miliardi, in aumento, a parametri omogenei, del 10,1% rispetto al dato conseguito a fine 2008.

Nel dettaglio, le riserve tecniche afferenti al settore Danni si attestano ad Euro 29,6 miliardi, in crescita dell'1,1%; quelle relative al comparto Vita, pari ad Euro 274 miliardi, evidenziano un incremento, a termini omogenei, dell'11,3%, anche grazie all'importante raccolta netta precedentemente menzionata.

Più che parlare dell'indebitamento complessivo mi soffermerei ad analizzare quello finanziario, tenuto conto che quello operativo deriva dall'attività assicurativa e bancaria e trova contropartita precisa nell'attivo.

L'indebitamento finanziario, che sostanzialmente ci ha permesso di finanziare le operazioni di acquisizione senza pesare sulle tasche dei nostri azionisti, ammonta ad Euro 14,3 miliardi.

Il debito finanziario aumenta a seguito dell'emissione, nel terzo trimestre del 2009, di un'obbligazione *senior* di 1.750 milioni, che verrà utilizzata per ripianare il debito in scadenza nel luglio del 2010; al netto della predetta componente, l'indebitamento finanziario risulta pertanto sostanzialmente invariato rispetto al precedente esercizio.

Vi ricordo che tale emissione, anticipata ai fini di cogliere un momento

favorevole dei mercati, è stata accolta con entusiasmo dagli investitori, tanto che, in mezz'ora, a fronte di un'offerta di 1.750 milioni, abbiamo ricevuto richieste per oltre 6 miliardi di Euro. Questo a testimonianza del prestigio e della solidità riconosciuta al nostro Gruppo, ancor di più nei periodi di crisi dei mercati.

Al netto dell'obbligazione in scadenza nel 2010, il tasso medio si attesta al 5,35% e la *duration* a 7,8 anni.

6. – Passiamo ora ad esaminare i principali dati relativi all'andamento della Capogruppo nel corso del 2009.

Vi rammento, infatti, che sulla base dell'utile dell'esercizio della Capogruppo viene formulata la proposta di erogazione del dividendo.

Segnalo innanzitutto che i premi complessivi del lavoro diretto sottoscritti in Italia nel 2009 ammontano ad Euro 6,6 miliardi. In particolare:

- i premi diretti relativi al settore Danni sono pari a circa 3 miliardi (l'indice di *combined ratio* rimane stabile, attestandosi al 98,3%);
- la raccolta diretta realizzata nel settore Vita (sempre in Italia) è invece pari a circa Euro 3,7 miliardi. Il sensibile calo registrato rispetto al precedente esercizio (-5,9%) è ascrivibile, essenzialmente, alla decisione di limitare le assunzioni di contratti di capitalizzazione a premio unico di rilevante entità, in quanto, a causa dell'andamento dei mercati, è venuta meno la loro economicità. Al netto di quest'ultima tipologia di polizze, la raccolta risulta stabile rispetto al 2008.

Vorrei inoltre segnalarvi che il risultato netto della Capogruppo, pari ad Euro 556 milioni, non ha beneficiato, a differenza di quanto avvenuto nel 2008, dell'applicazione di una specifica norma legislativa, che aveva permesso di mitigare, nel bilancio del 2008, gli effetti della gravissima crisi dei mercati finanziari.

Nel 2009, il recupero di questi ultimi ha invece consentito alla Compagnia di non avvalersi di tale facoltà e di tornare alle regole ordinarie di valutazione degli strumenti finanziari; a parità di criteri, i risultati conseguiti dalla Compagnia nel 2008 e nel 2009 risulterebbero sostanzialmente in linea.

Oggi, dall'utile di esercizio vi viene proposto un dividendo unitario in cassa pari ad Euro 35 centesimi per azione: la progressione rispetto ai 15 centesimi erogati nello scorso esercizio è del 133%.

In virtù del fatto che la crescita del monte dividendi è superiore a quella dell'utile netto consolidato, il *payout* sale dal 24,6% al 41,6%, attestandosi ad un rapporto in linea con quello sussistente prima dello scoppio della crisi.

Il dividendo proposto rappresenta il punto di equilibrio tra la remunerazione agli azionisti, la solidità patrimoniale e, come vi avevo anticipato, gli importanti investimenti compiuti per finanziare la nuova produzione Vita, che, nel corso degli anni venturi, determinerà i prossimi utili.

In sintesi, tenuto conto del difficile contesto in cui abbiamo operato e degli investimenti volti a garantire la solidità e la redditività futura del nostro *business*, riteniamo che questa erogazione sia la massima che potevamo proporre.

7. – Concludendo, vi posso anticipare che gli elementi positivi emersi negli ultimi mesi del 2009 sono confermati anche con riguardo al primo trimestre dell'esercizio in corso.

A fine marzo, infatti, i premi complessivamente raccolti ammontano a Euro 20,8 miliardi, in crescita del 16,2% (a condizioni omogenee) rispetto al corrispondente periodo del 2009.

In particolare, vorrei segnalarvi l'ottima *performance* registrata in Italia, che, come è noto, rappresenta il principale mercato di operatività di Gruppo, nel cui ambito la raccolta ammonta a circa 5,4 miliardi di Euro, in crescita del 22,6% (sempre a parametri omogenei) rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio.

Il risultato in parola è sostanzialmente ascrivibile:

- al significativo sviluppo registrato nel comparto Vita (+37%);
- al positivo andamento palesato anche nel settore Danni (+0,4%), sostenuto, in particolar modo, dalla buona *performance* realizzata nel Ramo Auto (+1,5%).

In definitiva, ci auguriamo che, nel corso del 2010, la ripresa economica – che oggi presenta ancora ritmi diseguali tra i diversi territori di operatività – si consolidi, permettendoci di confermare le positive evidenze emerse nel corso del primo trimestre dell'esercizio e di ritornare, quindi, ai livelli di redditività che hanno contraddistinto gli esercizi passati.

Vi ringrazio per l'attenzione.