

Intervento dell'Amministratore Delegato
Dott. Giovanni Perissinotto

Signori Azionisti,

stiamo vivendo in un contesto particolarmente sfidante ma è con legittimo orgoglio che possiamo affermare che le Generali in questa difficile situazione hanno ottenuto risultati di assoluto rilievo.

A livello generale, nel 2010 abbiamo visto un miglioramento del quadro macroeconomico ma anche l'emergere di nuove criticità, quali ad esempio momenti di forte nervosismo – in certi casi, di crisi – sui titoli dei debiti sovrani di alcuni Paesi europei, tensioni sull'Euro e sul livello dei prezzi, in particolare di energia e alimenti, ed il persistere di un'elevata disoccupazione.

La crescita delle economie mature e di quelle emergenti permane molto difforme; la volatilità dei tassi di cambio, dei tassi di interesse e dei mercati azionari è elevata.

Come vi dicevo, in questo difficile contesto, grazie al nostro modello di *business* ed alla solidità finanziaria che ci contraddistingue, abbiamo ottenuto, nell'esercizio 2010, risultati molto positivi.

In particolare vorrei evidenziare:

- un significativo sviluppo della raccolta premi, che si attesta a oltre 73 miliardi di Euro;
- un risultato operativo in crescita dell'11,7% rispetto al precedente esercizio;
- flussi netti del segmento Vita, superiori a 16 miliardi di Euro, che si confermano i più elevati del settore a livello internazionale;
- la prosecuzione dei processi di efficientamento gestionale che hanno consentito un'ulteriore riduzione delle spese di amministrazione;
- un significativo aumento degli investimenti complessivi, che toccano i 471 miliardi di Euro;
- una crescita dell'utile netto di pertinenza del 30%, che si attesta a 1.702 milioni;
- una proposta di erogazione complessiva per cassa pari a 701 milioni di Euro, in forte crescita rispetto all'erogazione di 545 milioni del precedente periodo.

Il titolo Generali registra oggi un valore sostanzialmente in linea con quello riferito alla data della precedente Assemblea (Euro 16,18 a fronte degli Euro 16,72 di aprile 2010).

Sicuramente, la *performance* del titolo non rende merito a quanto fatto dal Gruppo, l'esperienza comunque ci insegna che proseguendo in un cammino fatto di impegno, efficientamento ed eccellenza tecnica i risultati non potranno non arrivare.

Da sempre le Generali sono caratterizzate da una forte vocazione internazionale e vorrei sottolineare che negli ultimi esercizi abbiamo ulteriormente rafforzato il nostro posizionamento sia nei mercati maturi che in quelli emergenti.

Continuiamo, infatti, ad essere saldamente focalizzati nei principali mercati dell'Europa Occidentale, Italia, Francia e Germania, dove

- occupiamo il primo o il secondo posto per quota di mercato;
- vengono generati circa i 2/3 del risultato operativo del Gruppo;
- attraverso il raggiungimento di economie di scala e l'implementazione di iniziative volte a perseguire un ulteriore efficientamento della gestione, negli ultimi cinque esercizi, abbiamo ottenuto risparmi per oltre 600 milioni di Euro.

Dal 2005, e nonostante la crisi economico-finanziaria, la crescita composta annua del risultato operativo nei nostri tre principali Paesi si è attestata al 3,8%.

Abbiamo inoltre rafforzato la nostra presenza nei mercati emergenti dove, negli ultimi cinque esercizi, i premi sono quasi raddoppiati, raggiungendo, nel 2010, i 6,6 miliardi di Euro. Conseguentemente, l'incidenza degli stessi sulla raccolta complessiva del Gruppo è cresciuta dal 5,9% al 9,1%.

Anche in termini di risultato operativo il contributo delle aree emergenti si è notevolmente ampliato, salendo dal 3,6% all'11,8% del totale, in virtù di una crescita composta annua superiore al 33%.

Con riferimento alle numerose operazioni compiute ricorderei che:

- nei paesi dell'Europa Centro Orientale, la costituzione della *joint venture* con il Gruppo PPF ha rappresentato per Generali un'occasione unica per acquisire la *leadership* assicurativa in un'area che storicamente ha visto una forte presenza del nostro Gruppo, venuta poi meno per i noti motivi a conclusione della seconda guerra mondiale. Sottolineerei, infatti, l'ottima crescita

del risultato operativo del nostro Gruppo nell'area in parola, che è passato da circa 90 milioni, nel 2007, prima della *partnership* con PPF, agli attuali 419 milioni;

- in Cina, anche grazie alla collaborazione con il nostro *partner* CNPC, siamo diventati il secondo assicuratore straniero del Paese e già nello scorso esercizio, nonostante i rilevanti investimenti sostenuti per l'inizio e lo sviluppo dell'attività, abbiamo raggiunto l'equilibrio finanziario.

Colgo l'occasione per ringraziare per l'impegno profuso e la dedizione tutti i nostri collaboratori, che rendono concrete le nostre ambizioni anche nei momenti più difficili. Questa non vuole essere una frase di rito ma un'affermazione che sento profondamente.

1. – Ciò premesso andiamo a vedere, più in 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.

Attraverso la leadership raggiunta nei mercati di riferimento del Gruppo (Italia, Germania e Francia) e l'ottimo posizionamento in quelli ad alto potenziale, la raccolta premi complessiva ha superato i 73 miliardi di Euro, in crescita del 3,8% rispetto all'esercizio 2009.

I premi Vita hanno superato per la prima volta i 50 miliardi di Euro, attestandosi a 51,1 miliardi, grazie all'ottima *performance* dell'Italia, della Germania, dell'Est Europa e dei Paesi emergenti (ad esempio in Cina sono cresciuti del 45% circa).

I premi Danni, seppur condizionati da un contesto macroeconomico ancora incerto, crescono del 2,1%, attestandosi a 22,1 miliardi, spinti dall'andamento registrato in Francia ed in Italia.

Nel settore Vita, poi, la nuova produzione, espressa in termini di *Annual Premium Equivalent*, mostra un significativo sviluppo, con un risultato *record* in termini assoluti, pari a 5,3 miliardi di Euro.

L'indice di *combined ratio* afferente al comparto Danni si attesta al 98,8%, evidenziando un moderato aumento di 0,5 punti percentuali, a seguito dell'incremento della sinistralità, che risente sostanzialmente dell'aumento degli oneri catastrofali.

2. – Il risultato operativo complessivo ammonta a Euro 4,1 miliardi, in crescita dell'11,7% rispetto all'esercizio 2009.

Lo sviluppo del risultato operativo complessivo è ascrivibile, per buona parte, al risultato relativo al segmento Vita, pari a oltre 3 miliardi di Euro (+23,5%).

Questo è il più elevato risultato del segmento Vita mai registrato dal Gruppo, ottenuto in particolare grazie ad una crescita dei volumi premi basata su prodotti ad alto valore aggiunto, all'ottima raccolta netta ed al positivo contributo della gestione degli investimenti al margine finanziario del segmento.

Il risultato operativo Danni, seppur evidenziando un forte recupero del 18,1% nell'ultimo trimestre del 2010, è complessivamente ammontato, a fine esercizio, a 1.128 milioni, registrando un calo dell'11,4%. Sulla flessione hanno inciso, in particolare:

- le catastrofi naturali, che hanno pesato per 380 milioni, 110 milioni in più rispetto al precedente esercizio;
- l'andamento dei tassi a breve termine, che maggiormente caratterizzano gli investimenti del segmento, che si sono mantenuti a livelli bassi per tutto il 2010.

Il risultato operativo del segmento finanziario, pari a 354 milioni, cala del 18,2%, prevalentemente a seguito degli importanti investimenti per lo sviluppo del Gruppo BSI nel *Far East* Asiatico, dove sono stati investiti e spesi a conto economico 55 milioni di Euro.

Il contributo di Banca Generali è stato invece molto positivo: la banca ha chiuso l'esercizio con un utile netto di 82,2 milioni, in crescita del 30%.

I costi operativi di Holding, pari a 288 milioni, aumentano del 7,3%, prevalentemente a seguito di maggiori oneri legati alla parte variabile della retribuzione del personale, nonché alle nuove iniziative pubblicitarie che hanno riguardato il marchio del Gruppo.

3. – Vediamo ora sinteticamente il passaggio dal risultato operativo all'utile netto.

Il risultato non operativo del Gruppo migliora di 281 milioni rispetto al precedente esercizio grazie alla positiva performance non operativa degli investimenti, solo parzialmente compensata da maggiori oneri netti non operativi.

Il risultato finanziario non operativo migliora di 506 milioni ed è caratterizzato da:

- minori oneri collegati ai derivati di copertura al fine di proteggere il patrimonio del Gruppo dalla straordinaria volatilità dei mercati azionari che ha caratterizzato in particolare i primi mesi del 2009;
- minori perdite sugli investimenti azionari;
- maggiori profitti realizzati nel settore Danni.

In aumento risultano gli altri costi non operativi. In particolare:

- i costi non operativi di *holding*, che comprendono principalmente gli oneri sul debito finanziario, calano di 11 milioni a 726 milioni di Euro;
- gli altri costi e ricavi non operativi (che includono i proventi e gli oneri non ricorrenti e l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o attraverso l'ottenimento del controllo di imprese assicurative o operanti nel segmento finanziario) si attestano a -479 milioni; l'incremento di 234 milioni rispetto al 2009 è sostanzialmente ascrivibile a maggiori accantonamenti netti a fondi rischi non ricorrenti.

Il risultato *ante imposte* chiude a Euro 2.877 milioni, in crescita del 32,7%.

Il risultato delle attività operative cessate, pari a Euro 51 milioni, si riferisce alla partecipazione in Intesa Vita, che è stata ceduta nel mese di settembre (successivamente all'ottenimento del parere favorevole da parte dell'Autorità Antitrust)

Purtroppo, registriamo un significativo aumento delle imposte, che ammontano a 909 milioni (il *tax rate* consolidato ha registrato un incremento di 7,6 punti percentuali, attestandosi al 30,6%).

Le minoranze, pari a Euro 316 milioni, evidenziano un calo prevalentemente a seguito del deconsolidamento della partecipazione in Intesa Vita.

L'utile netto dell'esercizio si attesta pertanto, come vi avevo anticipato, a Euro 1.702 milioni, in crescita del 30% rispetto a fine 2009.

4. – La *performance* del Gruppo trova riscontro in una struttura del capitale che si conferma molto solida.

Analizzando lo sviluppo del patrimonio netto, si osserva che lo stesso, a fine 2009, ammontava ad Euro 16,7 miliardi.

Considerando ora:

- il dividendo di 544 milioni erogato nel corso del 2010;
- l'utile di esercizio del periodo, pari come detto a 1.702 milioni;
- la diminuzione delle riserve su attività finanziarie disponibili per la vendita (pari a Euro 914 milioni, ascrivibile sostanzialmente al comparto obbligazionario, che risente dell'allargamento degli *spread* dei paesi periferici);
- la crescita delle altre riserve per 594 milioni, grazie in particolare al positivo sviluppo della riserva per differenza cambi;

il patrimonio netto a fine 2010 raggiunge quindi i 17,5 miliardi, in progressione del 5% rispetto al precedente esercizio.

I coefficienti di solvibilità del nostro Gruppo, sia in termini di Solvency 1, pari al 132%, che di Economic Solvency, pari al 160%, sono elevati e di grande sicurezza.

Ricorderei che è attualmente in corso il dibattito sulla revisione delle regole e dei coefficienti patrimoniali delle compagnie assicurative, che vede, a livello europeo, l'attivo monitoraggio del nostro Gruppo.

Ci auguriamo che il Legislatore e le Autorità di controllo tengano chiaramente in considerazione il ruolo positivo svolto dalle compagnie di assicurazione nella crisi e che venga riconosciuto anche nelle regole il ruolo diverso svolto rispetto ad altri settori finanziari.

5. – Gli investimenti complessivi ammontano a Euro 470,8 miliardi (+8,6%); di questi, 98,8 miliardi sono costituiti da attivi gestiti per conto di terzi (+18,2%).

Gli investimenti assicurativi di Gruppo ammontano a 372 miliardi (+6,4%) e, in particolare, 50,3 miliardi sono rappresentati da attivi a fronte di fondi interni dove il rischio è a carico degli assicurati e 321,7 miliardi sono gli investimenti in cui il rischio è sopportato dal Gruppo (+4,7%).

La strategia di investimento ha privilegiato il mantenimento della redditività corrente senza alterare significativamente il profilo di rischio e ciò ha permesso al Gruppo di mantenere una redditività sostanzialmente stabile rispetto allo scorso esercizio, pari al 4,2%.

Al 31 dicembre 2010:

- gli investimenti a tasso fisso erano pari al 79,2% del totale;

- il peso della componente azionaria si attestava all'8,5%;
- gli immobili, che, come sapete, secondo i vigenti principi contabili sono registrati al costo, pesavano per il 4,8% e rappresentano una preziosa diversificazione dei nostri investimenti;
- l'incidenza degli altri investimenti e delle disponibilità liquide erano rispettivamente pari al 3,7% e al 3,8% (stabili rispetto a fine 2009).

6. – Le riserve tecniche nette complessive ammontano a Euro 339,2 miliardi, in crescita del 7,5%.

In particolare:

- le riserve Danni crescono del 2,2%, attestandosi ad Euro 30,2 miliardi;
- le riserve Vita aumentano dell'8,1%, grazie all'incremento sia delle riserve relative al portafoglio tradizionale che delle riserve tecniche collegate a contratti *linked*, a fronte del positivo andamento della raccolta netta e dei redditi finanziari a beneficio degli assicurati.

Con riguardo all'indebitamento, mi soffermerei su quello finanziario, in quanto 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 a Euro 12,3 miliardi.

La diminuzione del debito finanziario rispetto a fine 2009 è sostanzialmente legata al rimborso di un'obbligazione *senior*, di 1.750 milioni di Euro, nel luglio del 2010, che era stata rifinanziata nel terzo trimestre del 2009, sfruttando un momento favorevole di mercato, con l'emissione di un'obbligazione *senior* di pari importo.

Il tasso medio ponderato del debito finanziario a fine 2010 era pari al 5,36%, stabile rispetto a fine 2009, con una *duration* media di 6,9 anni.

7. – Passiamo ora rapidamente alle principali evidenze della Capogruppo, il cui bilancio è già interamente compreso in quello consolidato, ma la cui approvazione è necessaria anche per la distribuzione del dividendo.

I premi complessivi del lavoro diretto sottoscritti in Italia nel 2010 dalla Capogruppo ammontano ad Euro 6,8 miliardi (in crescita dell'1,4%).

I premi diretti Danni sottoscritti dalla Capogruppo in Italia sono pari a 3 miliardi; la lieve diminuzione dell'1% è conseguente alle azioni mirate al recupero di redditività, in particolare nei Rami RC Auto e Generale, che si sono protratte per l'intero esercizio 2010 e i cui positivi effetti si riflettono nel miglioramento della sinistralità in tutti i Rami.

Grazie infatti alle azioni di riforma dei portafogli, la sinistralità migliora passando dal 77% al 75,6%.

L'*expense ratio* migliora di 0,7 punti percentuali, attestandosi al 20,6%, beneficiando della diminuzione sia dei costi di acquisizione, nella misura dell'1,8%, sia delle spese di amministrazione, che calano dell'8,8% per effetto dei processi di efficientamento in atto da ormai molti esercizi.

Conseguentemente l'indice di *combined ratio* della Capogruppo in Italia migliora del 2,1%, attestandosi al 96,2%.

La raccolta diretta Vita sottoscritta in Italia ammonta a Euro 3,8 miliardi, evidenziando una forte crescita del 3,4% anche grazie all'ottimo andamento del nostro canale – che non mi stanco di ripetere essere strategico – degli agenti.

Positiva anche la raccolta di premi di nuova produzione, che è ammontata a Euro 490 milioni.

L'utile netto del periodo ammonta quindi a 634 milioni, in crescita del 14,1% rispetto al 2009.

8. – Vi viene oggi proposto un dividendo unitario in cassa di Euro 45 centesimi per azione, che rispetto ai 35 centesimi erogati nello scorso esercizio risulta in progressione del 28,6%.

Il *payout ratio* a livello consolidato (ovvero il rapporto tra dividendo complessivo proposto ed il risultato consolidato di Gruppo) si mantiene al di sopra del 40%, attestandosi al 41,1%, in linea con quella che è la prassi applicata dalle principali compagnie assicurative internazionali.

Vorrei sottolineare che il dividendo proposto rappresenta il punto di equilibrio tra remunerazione agli azionisti, solidità patrimoniale e

importanti investimenti per finanziare la nuova produzione.

Pensate solo che il finanziamento della nuova produzione Vita, che ci garantirà utili in futuro, ci è costato nel corso del 2010 complessivamente 1,7 miliardi.

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 costituisca un buon punto di equilibrio tra le diverse esigenze sopra richiamate.

9. – Vi darei ora, come nostra consolidata abitudine, alcune anticipazioni sull'andamento del *business* al primo trimestre.

Sulla base dei dati preliminari, a fine marzo i premi complessivamente raccolti ammontano a Euro 19,1 miliardi evidenziando una flessione dell'8,3%.

E' bene dire subito che questo calo è interamente ascrivibile ad una flessione della raccolta di prodotti a premio unico effettuata nel comparto Vita, che nei primi tre mesi del 2010 avevano invece evidenziato una crescita mai vista prima. Ci aspettiamo infatti già dai prossimi mesi che la situazione diventi più omogenea.

Si conferma invece molto buono l'andamento dei premi annui (se,pre riferiti al settore Vita), che crescono del 3,1%.

I premi dei Rami elementari, pari a 6,8 miliardi, evidenziano una crescita del 2,1% confermando il positivo *trend* che ha caratterizzato gli ultimi mesi dello scorso esercizio.

L'andamento dei conti, sia tecnici che finanziari, è buono; pertanto, al trimestre, ci aspettiamo risultati operativi e di *bottom line* in crescita.

Concluderei con le prospettive per l'intero esercizio che, vi ricordo, devono essere analizzate con prudenza vista la volatilità dei mercati finanziari, oltre che la possibilità del verificarsi di sinistri catastrofali, che negli ultimi anni hanno colpito con maggiore frequenza ed intensità. Queste incertezze sono comunque tipiche del nostro mestiere.

In ogni caso, riteniamo che i buoni risultati raggiunti nel primo trimestre del 2011, le operazioni di efficientamento in atto, l'attenta politica di sottoscrizione e l'efficace gestione degli investimenti mobiliari ed immobiliari ci permettano di guardare con ottimismo ad un'ulteriore miglioramento delle nostre *performance* e dei nostri

risultati.

10. – Infine, desidero fornirvi alcune informazioni relative al trattamento economico che la Compagnia si è impegnata a riservare al Dott. Geronzi a fronte della sua uscita dal consiglio di amministrazione. Ciò anche per rispondere ad alcuni quesiti che ci sono stati formulati per posta elettronica nei giorni scorsi da alcuni Azionisti.

Premetto che l'importo di Euro 16.650.000 che la Compagnia si è impegnata ad erogare al Dott. Geronzi è, in termini assoluti, rilevante.

Per comprendere, tuttavia, come si è giunti a determinare l'ammontare e, soprattutto, come la decisione sia stata presa nell'interesse della Compagnia, occorre inserire le dimissioni dell'ex Presidente in un quadro più ampio.

Va, infatti, ricordato che il mandato attribuito dall'Assemblea al Presidente nel 2010 aveva una durata triennale. Pertanto, quando la maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha assunto una posizione che, di fatto, equivaleva ad una manifestazione di sfiducia nei confronti del Presidente, si è venuta a creare una situazione particolarmente delicata.

Se tale situazione – che si è alla fine risolta con la scelta del Presidente di rassegnare le sue dimissioni – si fosse invece sviluppata in modo differente e si fosse quindi giunti in modo diverso e conflittuale alla risoluzione del rapporto, le conseguenze, anche solo in termini economici, avrebbero potuto essere ben più onerose per la Compagnia, fino ad arrivare a “multipli” di quanto erogato.

In questo quadro, si è quindi scelto di erogare all'ex Presidente un importo che, in sostanza, “attualizza” quanto gli sarebbe spettato se avesse potuto percepire per i due anni che ancora mancavano alla scadenza del suo mandato i compensi statutariamente previsti, nonché l'indennità prevista in caso di mancato rinnovo.

Né va ignorato che la riorganizzazione che abbiamo avviato in relazione alle strutture create per consentire al Presidente l'esercizio delle deleghe che nel 2010 gli erano state assegnate dal Consiglio di Amministrazione si propone come obiettivo quello di realizzare – nel tempo – risparmi di costi anche superiori all'importo erogato.

Nel complesso, credo quindi che l'accordo raggiunto, oltre a non discostarsi in modo significativo da quanto accaduto anche in altre

grandi realtà imprenditoriali, abbia tutelato, in un momento non facile nella vita della Compagnia, gli interessi della Società e dei suoi azionisti.

Prima di concludere vi informo altresì che la CONSOB, in data 21 aprile u.s., ha indirizzato agli organi di amministrazione e di controllo della Compagnia una comunicazione con la quale ha invitato:

- ad indicare nel corso di questa assemblea l'importo attribuito al dott. Geronzi a titolo di trattamento di fine rapporto;
- ad illustrare la procedura adottata per la deliberazione del suddetto trattamento;
- a riportare tali informazioni nel verbale di questa adunanza.

Nel merito di quanto precede faccio dunque presente quanto segue:

- con deliberazione 6 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione ha stabilito, su proposta e parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, di riconoscere al Dott. Geronzi un'erogazione una tantum, a titolo di trattamento di fine mandato, per l'importo di Euro 16.650.000;
- la procedura adottata per l'assunzione di tale deliberazione è coerente con quanto previsto dalle nostre procedure interne in materia di operazioni con parti correlate, posto che la deliberazione consiliare è stata assunta con il parere favorevole del Collegio Sindacale, previa proposta formulata dal Comitato per la Remunerazione;
- le anzidette procedure prevedono infatti che, per le operazioni con parti correlate aventi ad oggetto i compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche (tra i quali rientrava il Dott. Geronzi), le funzioni del Comitato di cui all'art.7 del regolamento CONSOB del 12 marzo 2010 n. 17.221 sono svolte dal Comitato per la Remunerazione.

Vi ringrazio per l'attenzione.