

Assemblea 2019

Group CFO, Cristiano BOREAN



7 maggio 2019, Trieste

Intervento del Group CFO



Signore e signori, buongiorno.

È un piacere e un onore essere qui di fronte a voi per la prima volta in qualità di CFO di questo Gruppo di cui siete azionisti.

Il nostro Amministratore Delegato vi ha appena illustrato i risultati delle attività di Generali nel 2018 e il nostro posizionamento per raggiungere gli ambiziosi obiettivi delineati dal nuovo piano strategico *Generali 2021*.

Scopo del mio intervento sarà di andare ad approfondire alcuni aspetti delle performance del Gruppo e della Capogruppo Assicurazioni Generali, il cui Bilancio d'esercizio sottoponiamo alla Vostra approvazione oggi.

La rigorosa esecuzione della nostra strategia ci ha permesso di concludere il piano strategico 2015-2018 con il superamento di tutti gli obiettivi.

Prima di cominciare a esporre i risultati conseguiti nel 2018, vorrei ricordare che, come di consueto, i valori comparativi del 2017 sono espressi a termini omogenei, per riflettere l'applicazione del principio contabile IFRS 5.

Principali indicatori di Gruppo: Volumi

Iniziamo dalla crescita dei volumi, riassumendone le principali leve. Il 2018 è stato un anno decisamente positivo per Generali con risultati industriali importanti che dimostrano che siamo in grado di crescere nei segmenti Vita, Danni e Asset Management.

Il volume d'affari è cresciuto: sia nella raccolta premi complessivi che nelle masse del risparmio gestito. Nel dettaglio, i premi complessivi del Gruppo pari a 66,7 Mrd EUR hanno evidenziato una crescita del 4,9%.

Nonostante mercati finanziari sfavorevoli, nel segmento Vita aumentano sia la raccolta netta che, superando gli 11 Mrd EUR ci pone tra i migliori gruppi del mercato, sia i premi. Questi ultimi raggiungono 46,1 Mrd EUR, mantenendo un business-mix focalizzato sui prodotti *capital light*.

In crescita anche le riserve tecniche Vita che si attestano a 343 Mrd EUR.

Nel segmento Danni vorrei sottolineare l'ottima performance della raccolta, che cresce del 3,3% a 20,6 miliardi di Euro grazie allo sviluppo sia del comparto Auto che di quello Non Auto.

Gli asset under management complessivi ammontano a 488 Mrd EUR, in crescita dello 0,4% nonostante la situazione avversa dei mercati finanziari.

Vita: Raccolta netta, Premi diretti e Riserve tecniche

Passiamo ora ad analizzare nel dettaglio i volumi del segmento Vita.

Vorrei in primo luogo soffermarmi sulla raccolta netta in crescita del 5,2% a 11,4 Mrd EUR. Questa corrisponde al saldo tra i premi incassati e gli esborsi per scadenze e riscatti delle polizze. Tale indicatore riflette l'effettiva crescita in questo ramo. È importante osservare anche la composizione di tale raccolta, conseguita in un contesto di elevata volatilità dei mercati finanziari, che riflette il rigore del management nell'esecuzione degli obiettivi. Il focus è sui prodotti unit-linked e protezione (puro rischio e malattia), mentre prosegue l'approccio selettivo nella sottoscrizione dei prodotti risparmio a basso assorbimento di

capitale. I principali motori della raccolta netta continuano ad essere Italia, Francia e Germania.

La forte crescita del 5,5% nei premi diretti del segmento Vita è sostenuta dai principali paesi di operatività del Gruppo, in particolare l'Italia grazie ad azioni di *in-force management*, la Francia e la Germania grazie ai prodotti unit-linked e quelli di puro rischio e malattia. Positivo lo sviluppo anche in Cina, grazie sia ai prodotti di risparmio che di puro rischio e malattia. La crescita complessiva della raccolta netta si riflette nell'aumento del 2,2% delle riserve tecniche vita, che si attestano a quota 343,4 Mrd EUR.

Danni: raccolta premi

Esaminiamo ora il segmento Danni.

nel 2018 l'ammontare dei premi lordi emessi si attesta a quota 20,6 Mrd EUR, in crescita del +3,3% a termini omogenei.

Tale risultato è stato permesso grazie all'aumento congiunto del 3,4% sul comparto Auto e del 2,7% su quello Non Auto. I principali contributori sono Austria e Paesi dell'Europa Centro Orientale (+4,8%) nonché l'area International (+9,2%). In Italia persiste una lieve flessione dell'1,6% dovuta alla forte competizione sui prezzi e ai criteri di sottoscrizione più rigorosi nella linea Global Corporate e Commercial.

Principali indicatori di Gruppo: Profittabilità

Passiamo ora ad illustrare gli indicatori di profittabilità riassumendone le principali leve.

Il risultato operativo cresce del 3% raggiungendo 4,857 Mrd EUR, confermando la nostra eccellenza tecnica con un *New Business Margin* (marginalità su nuova produzione vita) a 4,35% e con un *Combined Ratio* del 93% nel segmento Danni. Tali indicatori confermano Generali quale *best practice* nella performance tecnica rispetto ai concorrenti diretti. Vorrei segnalare inoltre la forte crescita dell'Asset Management, che segna un +24%, grazie all'accelerazione del business in Europa e ai primi frutti dell'applicazione della strategia.

Il risultato netto si attesta a quota 2,309 Mrd EUR in crescita del 9,4% rispetto all'anno precedente, a seguito del miglioramento del risultato operativo e del contributo positivo derivante dalle vendite, che compensano l'effetto negativo della volatilità dei mercati finanziari.

La crescita dei volumi è stata ottenuta non a discapito della profittabilità ma, al contrario, incrementandola.

Tutto questo garantisce la creazione di valore sul lungo termine in linea con quanto previsto dalla nostra strategia e ci consente di proporre a voi azionisti un dividendo in crescita del +5,9%, a 0,90 Euro per azione.

Risultato operativo per segmento:

Tutti i segmenti hanno contribuito positivamente alla crescita del risultato operativo.

Nel ramo Vita, il risultato operativo cresce del 2,8%, attestandosi a 3,67 Mrd EUR. La dinamica positiva di sviluppo del margine tecnico al netto delle spese di gestione assicurativa - particolarmente marcata in Francia per il miglioramento degli impatti da rischio longevità e in Italia per il positivo contributo delle unit-linked - più che compensa il calo del

risultato degli investimenti, dovuto ai minori realizzi e alle maggiori svalutazioni registrate in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno.

Nel ramo Danni, il miglioramento della gestione finanziaria e delle altre componenti operative si riflettono in un risultato operativo di 1,992 Mrd EUR in crescita del 2,5%.

Come anticipato, si registra una significativa crescita nel segmento Asset Management, con un risultato operativo pari a 335 Mio EUR. A partire dall'esercizio 2018, tale segmento viene rendicontato separatamente dalla voce "Holding e Altre Attività" per meglio rifletterne i risultati in linea con la strategia del Gruppo.

La voce "Holding e Altre Attività" migliora rispetto al 2017, riducendo la perdita da 163 Mio EUR a 70 Mio EUR nel 2018. Questo progresso è stato consentito in particolare dai proventi di alcuni private equity e investimenti immobiliari.

La variazione delle elisioni intersettoriali è infine dovuta a maggiori dividendi e realizzi infragruppo.

Le azioni descritte si traducono in una crescita del 3% del risultato operativo di Gruppo che, raggiungendo quota 4,857 Mrd EUR, permette di chiudere il periodo 2015-2018 con un operating ROE medio del 13,4% superiore all'obiettivo di Piano del 13%.

Vita: analisi del valore della nuova produzione

Passiamo ora ad illustrare il livello di redditività della nuova produzione vita. Prima di cominciare, vorrei segnalare che i numeri comparativi 2017 includono i contributi delle entità in dismissione. Le variazioni sono invece a termini omogenei.

Il miglioramento del margine di 26 punti base a 4,35% è dovuto principalmente sia alle azioni manageriali di ottimizzazione del mix di prodotti che alla migliore profittabilità dei nuovi prodotti a basso assorbimento di capitale.

Di conseguenza, è aumentato anche il valore della nuova produzione del 4,3% rispetto al 2017, attestandosi a quota 1,877 Mrd EUR.

I principali motori di questo trend positivo sono l'Italia, la Francia e l'area International.

Danni: risultato di sottoscrizione

Il Combined ratio di Gruppo, indicatore che mette in relazione gli esborsi per i sinistri e le spese ai premi, si attesta al 93,0%, confermandosi il migliore tra i nostri concorrenti diretti nonostante il lieve aumento di 0,1 p.p. rispetto a fine 2017.

Il loss ratio al 65,1% si mantiene in linea con il valore del 2017. Questo è il risultato di due effetti contrari: da un lato, il miglioramento di 0,4 p.p. nella sinistralità corrente catastrofale, proveniente da un anno positivo con meno eventi naturali e, dall'altro, un aumento di 0,4 p.p. derivante dalla sinistralità corrente non catastrofale. Quest'ultima è stata influenzata da maggiori grandi sinistri nella linea Global Corporate & Commercial il cui impatto è stato particolarmente favorevole nell'esercizio precedente. Senza considerare sinistri catastrofali e grandi sinistri, la sinistralità corrente risulterebbe in miglioramento di 0,2 p.p.

Il lieve aumento dell'Expense ratio (+0,1 p.p.) è principalmente legato alle spese di acquisizione in Italia per il supporto del business Non Auto e nei Paesi dell'Europa Centro Orientale, Francia e Europ Assistance in conseguenza dello sviluppo della raccolta Non Auto.

Asset Management

Il risultato operativo dell'Asset Management ha evidenziato un aumento del 28% a 335 Mio EUR a fine 2018. L'incremento del risultato operativo, e di conseguenza del risultato netto (+24%), è determinato da diversi fattori tra cui lo sviluppo del business Parti terze e Unit Linked, l'incremento dei volumi di investimento sui Real Assets - per esempio real estate, private equity - il miglioramento delle efficienze di costo e la rinegoziazione delle commissioni sui mandati assicurativi delle compagnie del Gruppo.

Spese generali Opex

Un'altra area di forte focalizzazione degli sforzi manageriali nel corso dell'anno è stata quella della gestione dei costi. Ciò ha permesso di continuare a ridurre la base costi nei mercati maturi di altri 90 Mio EUR. Tale ambito resta una priorità.

Dal Risultato Operativo al Risultato Netto

Esaminiamo ora il passaggio dal risultato operativo al risultato netto. La prima voce, il risultato non operativo degli investimenti, ha contribuito negativamente con 155 Mio EUR rispetto ad una contribuzione positiva di 65 Mio EUR nell'esercizio precedente. Questa è la conseguenza delle svalutazioni di 431 Mio EUR derivanti principalmente dall'evoluzione negativa dei mercati azionari nell'ultimo trimestre dell'anno e dai minori profitti netti di realizzo che riflettono la programmata politica di sostenere i rendimenti futuri degli investimenti. Gli utili da realizzazioni sono stati pari a 265 Mio EUR, in calo di 45 Mio EUR rispetto all'esercizio precedente.

Le spese non operative di holding sono aumentate di 40 Mio EUR a 795 Mio EUR principalmente a seguito della chiusura del branch in Giappone e alla ristrutturazione delle attività di Generali Employee Benefit con il trasferimento della sede centrale da Bruxelles in Lussemburgo. Invece, i costi per interessi passivi sul debito finanziario risultano in flessione. Coerentemente con gli obiettivi del Piano Strategico, tale riduzione sarà ancora più marcata nel 2019 a seguito delle transazioni sul debito ad oggi effettuate.

La voce "Altre spese non operative nette", pari a 411 Mio EUR, è principalmente costituita da costi non ricorrenti come spese di ristrutturazione per un ammontare di 211 Mio EUR, collegati all'accelerazione della ristrutturazione in Germania, altre spese collegate ai progetti locali, costi IT e costi collegati a progetti di Gruppo. In futuro su queste voci non ricorrenti è prevista una riduzione progressiva. Tale voce include anche l'utile di realizzo di 77 Mio EUR dalla vendita delle attività a Panama e l'ammortamento del Valore dei Portafogli Acquisiti per 98 Mio EUR.

Il tax rate del Gruppo è pari a 32,6% in linea con lo scorso anno.

La voce "Operazioni discontinue" evidenzia un utile di 173 Mio EUR. Questo include 49 Mio EUR di profitti per la vendita delle operazioni Irlandesi, oltre all'utile delle altre entità in dismissione come Belgio, Guernsey e Generali Leben in Germania, attività le cui cessioni non erano finalizzate alla data di chiusura dell'esercizio 2018. Tutte queste transazioni si sono concluse prima della data di questa Assemblea.

Il risultato di terzi (le c.d. minoranze) sono sostanzialmente in linea con il 2017.

I trend che vi ho sino a qui illustrato hanno portato complessivamente ad un risultato del periodo pari a 2,309 Mrd EUR, in aumento del 9,4%.

Sviluppo del dividendo

Negli ultimi anni il rafforzamento della solidità patrimoniale e la trasformazione industriale del Gruppo, che hanno comportato un'accresciuta capacità di generare cassa, hanno consentito di aumentare in modo costante e sostenibile il dividendo. Anche quest'anno infatti, vi proponiamo un ulteriore aumento del dividendo, a 90 centesimi di Euro per azione in crescita del 5,9% che, qualora approvato, ci permetterà di superare il target del Piano Strategico di 5 Mrd EUR di dividendi cumulati nel quadriennio 2015-2018.

Principali indicatori di Gruppo: Capitale e Patrimonio

Ora concentriamoci sui principali indicatori di capitale e patrimoniali del nostro Gruppo. In primo luogo, è opportuno sottolineare l'aumento del Solvency II ratio regolamentare, indicatore sintetico del nostro livello di solvibilità. Tale indice è cresciuto di 9 p.p. arrivando a un livello di 216%, in un contesto di mercati finanziari difficile. Abbiamo anche beneficiato del fatto che a novembre 2018 Generali ha ricevuto l'autorizzazione regolamentare ad estendere il modello interno di capitale a Austria e Svizzera, con un beneficio di circa 15 p.p. sulla solvency ratio.

Il patrimonio netto si è invece ridotto di 5,9% a 23,6 Mrd EUR. La principale causa di questa flessione è lo sviluppo negativo della riserva per utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, che si è ridotta per 2,3 Mrd EUR a causa della situazione sui mercati finanziari.

Questa dinamica dei mercati ha impattato anche il Totale degli Attivi che si attesta a 516 Mrd EUR.

Investimenti: Composizione per asset class

Gli investimenti ammontano a 416 Mrd EUR. La categoria principale continua ad essere quella degli strumenti a reddito fisso che rappresenta il 72% del totale. Vorrei sottolineare che il valore degli investimenti è espresso al netto dell'ammontare delle operazioni discontinue classificate nella voce "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita" pari a 55,9 Mrd EUR.

Dati Capogruppo: Indicatori economici

Vorrei concludere infine il mio discorso illustrando i dati della Capogruppo, il cui Bilancio d'Esercizio oggi sottoponiamo alla Vostra approvazione.

Vediamo innanzitutto i dati relativi alla raccolta.

I premi lordi complessivi ammontano a 3,311 Mrd EUR. La lieve flessione dell'1,7% è attribuibile alla diminuzione nel segmento vita per effetto della cessazione del rapporto riassicurativo con Generali Levensverzekering Maatschappij N.V., ovvero la nostra controllata operativa in Olanda, a seguito della cessione a terzi della stessa, nonché la fisiologica contrazione dei volumi delle accettazioni riassicurative in run-off dalla controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.

Il segmento Danni, invece, mostra una crescita dell'1,1% a 1,680 Mrd EUR.

Il Risultato della gestione ordinaria, che comprende il saldo della gestione industriale, di quella finanziaria ordinaria e degli Altri proventi e oneri ordinari, evidenzia un aumento del 6,0%. Positivo, in particolare, l'andamento della gestione finanziaria ordinaria per effetto dei maggiori dividendi provenienti dalle società controllate, in parte compensato dalla flessione della gestione industriale. Tale andamento deriva dai minori risultati della riassicurazione accettata nella componente sia vita che danni. Il segmento vita riflette infatti la cessazione dei contratti riassicurativi con la nostra controllata operativa in Olanda e la fisiologica contrazione dei trattati in run off con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A. Il segmento danni flette anche per una maggiore frequenza dei grandi sinistri. Il Combined Ratio è cresciuto di 0,5 p.p. sino al 92,4%. Il valore rimane comunque molto buono.

Il miglioramento del risultato della gestione ordinaria contribuisce all'incremento del 4,9% dell'utile del periodo a 1,473 Mrd EUR.

Andiamo ora ad analizzare le altre componenti dell'utile del periodo della Capogruppo, oltre al risultato della gestione ordinaria.

La flessione del contributo della gestione straordinaria è sostanzialmente ascrivibile ai maggiori oneri per imposte sugli esercizi precedenti.

Il contributo positivo della componente fiscale deriva principalmente dalla crescita del provento per l'IRES di competenza.

Dati Capogruppo: Principali indicatori di bilancio

Prima di concludere il mio intervento, vorrei soffermarmi sui principali indicatori patrimoniali della Capogruppo.

Gli attivi si attestano a 45,3 Mrd EUR e sono composti principalmente da partecipazioni di Gruppo per 29,5 Mrd EUR, cifra lievemente inferiore ai valori del 2017 per le citate cessioni di Generali PanEurope, Colombia e per la fusione per incorporazione della controllata olandese Generali Finance B.V. Il calo degli attivi è principalmente ascrivibile alla voce Investimenti della classe D a seguito della riduzione dei depositi di riassicurazione di Generali PanEurope come conseguenza della sua cessione.

L'indebitamento esterno è di circa 11,2 Mrd EUR, in crescita del 9,9% per l'aumento dei prestiti subordinati collegati all'operazione di incorporazione di Generali Finance B.V.. A termini omogenei, la voce sarebbe in calo di 250 Mio EUR rispetto allo scorso esercizio.

Le riserve tecniche nette si attestano a quasi 8,1 Mrd EUR, in flessione rispetto all'esercizio precedente, sia per la cessazione dei contratti di riassicurazione a seguito delle citate cessioni, sia per la fisiologica contrazione del portafoglio in run-off con la controllata Alleanza Assicurazioni S.p.A.

Il Patrimonio Netto sfiora i 15 Mrd EUR, in leggero incremento grazie al positivo andamento del risultato d'esercizio, che ha più che compensato il dividendo pagato nel corso dell'anno 2017.

Infine, il livello di Solvibilità regolamentare della Capogruppo, si mantiene sostanzialmente invariato sui valori dello scorso anno (256,9%).

Osservazioni conclusive

In conclusione vorrei riassumere i punti principali e le osservazioni fondamentali legate ai risultati del Gruppo:

1. il 2018 è stato un anno positivo per Generali, con risultati industriali importanti che dimostrano che siamo in grado di crescere in modo sostenibile aumentando la redditività in tutti i segmenti di operatività anche in un contesto generale difficile e volatile. La capacità di mantenere i margini di profittabilità *best in class* del nostro business rappresentano la migliore garanzia di qualità per la crescita futura;
2. abbiamo completato con successo la trasformazione industriale del Gruppo, che ci ha resi più efficienti e capaci di generare più cassa dalle nostre attività. Ora siamo concentrati sulla realizzazione del Piano *Generali 2021* e la provata capacità a realizzare gli obiettivi che ci siamo dati mi rende fiducioso per l'efficace implementazione del nuovo piano industriale;
3. la nostra Solvency Regolamentare è solida e si attesta al 216% a fine 2018;
4. tutti questi elementi ci consentono di proporre, come già indicato dal nostro Amministratore Delegato, un ulteriore aumento del dividendo a 90 centesimi per azione.

Desidero infine ringraziare tutti i nostri dipendenti, la rete commerciale, i dirigenti, i collaboratori e le loro famiglie, che sono la vera forza del nostro Leone e grazie al cui talento e impegno costante è stato possibile raggiungere i risultati che appena esposti.

Vi ringrazio per l'attenzione.