

Intervento dell'Amministratore Delegato
Dott. Giovanni Perissinotto

Signori Azionisti,

il triennio appena trascorso è stato un periodo molto intenso e ricco di soddisfazioni per le Generali. In questo arco temporale, infatti, il Gruppo non solo ha raggiunto ma addirittura superato gli obiettivi prefissati – considerati, all'epoca, troppo ambiziosi ed "aggressivi" dalla comunità finanziaria – sia in termini di sviluppo realizzato che di efficienza e, quindi, di redditività.

1. – Tra i risultati raggiunti, vorrei ricordare principalmente i seguenti:

- la crescita di oltre il 30% dei premi lordi, in un periodo di congiuntura economica certamente non facile;
- l'aumento del valore della nuova produzione (nel Ramo Vita e nel settore dell'*asset management*) nella misura dell'84%;
- il miglioramento della redditività tecnica dei Rami Danni, testimoniato da una diminuzione dell'indice di *combined ratio* di oltre 7 punti percentuali;
- la riduzione delle spese di amministrazione, sia in termini assoluti che di incidenza delle stesse sui premi, quale frutto dell'attività di riorganizzazione che ha riguardato il Gruppo nei principali territori di operatività.

Inoltre, l'utile consolidato è cresciuto, dalla fine del 2003 alla fine dello scorso esercizio, del 137%, ed anche il dividendo complessivo è più che raddoppiato, facendo registrare un aumento del 127%.

Dal 1° gennaio 2004 al termine del 2006, il titolo Generali ha guadagnato circa il 58,4%, passando da Euro 21 ad Euro 33,27. In questo stesso periodo, pertanto, ha registrato una crescita superiore (nella misura del 2,8%) a quella palesata dall'indice MIB 30.

I risultati in parola sono senz'altro ascrivibili alla proficua attività svolta al fine di migliorare la qualità della gestione attraverso:

- l'introduzione, nell'ambito della gestione delle risorse umane, di un sistema premiante, parametrato sugli obiettivi raggiunti, che ha consentito di valorizzare ulteriormente le già elevate qualità dei nostri collaboratori;
- il completamento di importanti programmi di ristrutturazione e di riorganizzazione, volti ad ottimizzare i processi operativi, che hanno portato ad una significativa riduzione dei costi;

- il risanamento dei portafogli assicurativi in alcune compagnie *core* del Gruppo.

In questa sede, intendo quindi esprimere, innanzitutto, un sentito ringraziamento a tutti i collaboratori delle Generali che, con la loro professionalità e dedizione, hanno consentito la realizzazione di questi importanti traguardi.

Il bilancio relativo all'esercizio 2006, anniversario del 175° anno d'attività della Compagnia, è stato, infatti, senz'altro il migliore della storia delle Assicurazioni Generali. Il risultato ottenuto è certamente di buon auspicio per gli obiettivi, ancora più ambiziosi, che ci si prefigge di conseguire nel prossimo futuro, per quanto lo scenario nazionale in cui il Gruppo si troverà ad operare sia ora fortemente condizionato dai penalizzanti provvedimenti recentemente varati dal Parlamento.

Fortunatamente, si tratta di un ostacolo presente nel solo territorio italiano, tenuto conto che i sistemi normativi vigenti negli altri principali territori di operatività del Gruppo mirano invece a rafforzare sempre di più il *sistema delle imprese*, quale motore attraverso il quale raggiungere l'obiettivo di un benessere diffuso.

2. – Per quel che attiene, ora, alle principali iniziative condotte nel corso del periodo di riferimento oggetto di esame, tengo a sottolineare che:

- in Italia, attraverso l'acquisizione del Gruppo Toro, il Gruppo è venuto a detenere la *leadership* anche nel settore Danni;
- nei Paesi dell'Europa dell'Est, abbiamo proseguito l'azione di rafforzamento e di crescita esterna, acquisendo quote di controllo di compagnie *leader* in paesi quali la Croazia, la Serbia, l'Ucraina e la Bulgaria;
- in Svizzera, poi, la nostra controllata BSI ha acquisito la Banca Unione di Credito (BUC), istituto specializzato nel *private banking*;
- in Austria è stato raggiunto, tramite l'operazione di acquisizione del controllo del gruppo Bawag, un importante accordo distributivo con gli uffici postali, completando così la diversificazione dei canali distributivi;
- in India è stato perfezionato l'accordo per costituire due *joint venture* assicurative (operanti sia nel segmento Vita che in quello Danni) con il gruppo indiano *leader* nel settore della grande distribuzione;
- in Cina, Generali, che dopo soli 4 anni dall'inizio della propria attività si è già collocata tra i primi gruppi assicurativi attivi nel comparto Vita, nel 2006 ha continuato a rafforzare la propria rete di vendita, che conta attualmente circa 4.200 risorse. Nella parte finale dell'anno è stata inoltre richiesta alla competente autorità di vigilanza locale l'autorizzazione ad operare anche nel settore Danni. L'autorizzazione in parola è stata concessa proprio qualche giorno fa.
- infine, nel mese di novembre, abbiamo effettuato con successo il collocamento in borsa di Banca Generali, piazzando sul mercato il 32% del

capitale della predetta controllata, la cui capitalizzazione si aggira oggi attorno al miliardo di Euro.

Per quel che attiene agli obiettivi – anch'essi previsti dal Piano Strategico 2006/2008 – rappresentati dalla *razionalizzazione della struttura organizzativa del Gruppo*, dall'*incremento dell'efficienza operativa* e dal *miglioramento della qualità dei servizi offerti alla clientela*, gli stessi sono stati altresì raggiunti, in Italia, attraverso iniziative quali la fusione per incorporazione di Generali Vita nella Capogruppo e quella fra le controllate INA ed Assitalia. Nel territorio transalpino, il processo di semplificazione della struttura organizzativo/societaria è stato perseguito per il tramite di una serie di operazioni di fusione, che hanno portato al consolidamento di tutte le attività *core* attorno a due sole realtà: Generali Iard e Generali Vie.

Quanto ai progetti transnazionali, definiti pure in sede di Piano Strategico, si rammenta che sono state ormai consolidate ed integrate in Generali Investments le attività di *asset management* svolte in Italia, in Germania ed in Francia. Altresì, nel contesto del settore della gestione degli attivi mobiliari, è stata costituita, in Italia, Generali Property Investments SGR: si tratta di una società di gestione del risparmio, che ha quale scopo sociale l'istituzione di fondi immobiliari ed il loro utilizzo sia nelle gestioni Vita che in quelle Danni e, per *mission*, quella di ottimizzare gli investimenti del Gruppo nel settore immobiliare sul mercato domestico.

Infine, sul fronte dell'ottimizzazione del capitale e del miglioramento della sua redditività, richiamo la Vostra attenzione sul completamento delle operazioni di riacquisto delle quote degli azionisti di minoranza già presenti in Germania, in Austria, in Svizzera ed in Israele; il finanziamento relativo a tali iniziative è stato attuato anche attraverso emissioni di c.d. *titoli ibridi*, che hanno contribuito ad abbassare il costo del capitale della Compagnia.

Prima di passare ad illustrare i principali dati concernenti l'andamento del Gruppo nel corso del 2006, Vi ricordo che, a partire dallo scorso esercizio, il nostro bilancio ha subito profonde modifiche: ciò a seguito dell'adozione dei nuovi principi contabili internazionali, che portano ad una rappresentazione dei valori di bilancio più vicini al *fair value*.

A partire da questo esercizio, poi, nell'ottica di fornire una sempre maggior trasparenza in merito ai risultati conseguiti dalle Generali nei suoi diversi segmenti di *business* e nelle sue diverse aree di operatività, abbiamo introdotto un'ulteriore novità rappresentata dal c.d. *risultato operativo*. Escludendo le componenti straordinarie, questo elemento permette di compiere un'importante valutazione circa la qualità e la sostenibilità del risultato economico prodotto dal Gruppo nei vari comparti di attività ed, appunto, nei diversi territori.

3. – Come già accennato in precedenza, nel corso del 2006, le Generali hanno registrato importanti progressi con riferimento a tutti gli indicatori dell'andamento tecnico-assicurativo. In particolare:

- la raccolta premi complessiva si è attestata ad Euro 64,5 miliardi (+2,3% a parametri omogenei rispetto al precedente esercizio): ciò è in linea con quanto previsto dal *budget* 2006. Più in particolare, nel Ramo Vita, la produzione ha raggiunto l'ammontare di Euro 46,1 miliardi (+2% a parametri omogenei), mentre nei Rami Danni è stata pari ad Euro 18,4 miliardi (+3,1% a parametri omogenei);
- è inoltre proseguita con successo l'opera di miglioramento della redditività tecnica in entrambi i segmenti assicurativi.

Nel comparto Vita, il valore della nuova produzione, che, com'è noto, deriva dall'attualizzazione dei flussi futuri di utile derivanti dalle polizze vendute durante l'esercizio, ha raggiunto Euro 925 milioni (+19,3%). Considerando anche gli Euro 79 milioni derivanti dal settore dell'*asset management* (+56,1%), il predetto valore complessivo si attesta ad Euro 1.004 milioni (+22% circa rispetto all'esercizio 2005).

Nei Rami Danni, si segnala una sensibile diminuzione (pari ad 1,6 punti percentuali) dell'indice di *combined ratio* (l'obiettivo per l'anno oggetto di analisi era rappresentato da una flessione dell'indice in parola dello 0,9%). La *combined ratio* complessiva si attesta, infatti, al 96,3%.

L'utile netto consolidato che è stato raggiunto è il migliore che sia stato mai ottenuto nella lunga storia del gruppo Generali, raggiungendo l'importo di Euro 2.405 milioni. Lo sviluppo rispetto al termine dell'esercizio 2005 è di oltre il 25%, superando altresì di Euro 200 milioni il *target* stabilito (fissato ad Euro 2.200 milioni).

4. – Passando ora all'esame delle principali voci del conto economico consolidato, vi informo che i premi netti di competenza ammontano ad Euro 60.383 milioni, registrando un sensibile incremento rispetto al precedente esercizio (quando avevano beneficiato, tra l'altro, di un premio unico stipulato in Cina, dall'ammontare di quasi due miliardi).

Inoltre, le commissioni nette, che si riferiscono essenzialmente al segmento finanziario, evidenziano, da parte loro, un progresso del 20,5% rispetto al precedente esercizio.

Il reddito operativo totale degli investimenti ammonta ad Euro 15,75 miliardi (-5,4% rispetto al 2005). La predetta riduzione è ascrivibile essenzialmente ad un calo dei proventi derivanti dagli strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico, per effetto delle perdite registrate sui titoli a reddito fisso, causa il rialzo dei tassi di interesse.

Gli interessi e gli altri proventi aumentano complessivamente del 10,1%, raggiungendo Euro 11,35 miliardi.

Passando alle voci di costo, gli oneri netti relativi ai sinistri diminuiscono da Euro 63,56 miliardi a quasi Euro 62 miliardi: tale diminuzione è quasi interamente dovuta al segmento Vita, nel cui ambito si è conseguentemente registrata una riduzione degli accantonamenti alle riserve tecniche.

I costi di acquisizione e le altre spese di gestione ammontano complessivamente ad Euro 9,9 miliardi circa (+4,6%). In particolare, le spese di amministrazione relative all'attività assicurativa risultano in calo dell'1,5%, gli altri costi di acquisizione e gestione sono pari ad Euro 7,9 miliardi (+5,4%). In altre parole, il Gruppo è riuscito a spendere meno in costi di struttura, a vantaggio della qualità della produzione.

Di conseguenza, l'incidenza dei costi di acquisizione è passata dal 10,9% all'11,4% e quella delle spese di amministrazione dal 3,4% al 3,2%.

Quindi, il risultato operativo, pari ad Euro 3,97 miliardi, segna un'ascesa del 21% circa rispetto al dato conseguito al termine dell'esercizio precedente (quando si attestava ad Euro 3,29 miliardi).

Il risultato non operativo, invece, passa da un saldo positivo di Euro 59,7 milioni, registrato alla fine del 2005, ad uno negativo per Euro 126,3 milioni. Questa contrazione è interamente ascrivibile a due fattori, che hanno agito sul reddito non operativo degli investimenti, ossia:

- gli interessi passivi relativi al debito finanziario, pari ad Euro 466 milioni, che hanno registrato un incremento del 26%, per effetto delle nuove emissioni di prestiti subordinati, avvenute – come già anticipato – nel corso dell'anno testé concluso;
- i minori proventi/profitti non operativi sugli strumenti finanziari, che si sono ridotti, in cifra assoluta, di Euro 84 milioni.

Il risultato *ante imposte* si attesta pertanto ad Euro 3,92 miliardi. Dedotte le imposte e le quote dei terzi, l'utile netto quota Gruppo ammonta ad Euro 2.405 milioni, evidenziando una crescita del 25% rispetto a quello dell'esercizio 2005.

5. – Prendendo in esame, a questo punto, il contributo delle diverse linee di attività nella determinazione del risultato in parola, si osserva che il miglioramento più marcato è stato conseguito nel comparto Danni, dove il risultato passa da Euro 933 milioni ad Euro 1.349 milioni, registrando pertanto un incremento del 44,6%.

Il segmento Vita evidenzia un aumento dell'utile operativo di quasi Euro 250 milioni, pari al 12%.

Il comparto finanziario, a sua volta, migliora il risultato operativo di Euro 58 milioni (+19%).

Passando ad esaminare il contributo (espresso in termini percentuali) fornito dai principali territori di operatività del Gruppo nella realizzazione del risultato di che trattasi, si può rilevare che, nel settore Vita, l'Italia e la Germania, sebbene palesino una sensibile crescita in termini assoluti, registrano una diminuzione dell'incidenza sul totale, mentre la Francia e gli altri Paesi in cui le Generali operano (con particolare riferimento alla Spagna, alla Svizzera, all'Austria e ai Paesi dell'Est) incrementano la propria incidenza percentuale.

Nel comparto Danni, invece, si evidenzia una decisa crescita dell'Italia, che beneficia, in particolar modo, dell'ingresso del gruppo Toro, di un decremento dell'indice di *combined ratio* e di maggiori redditi operativi degli investimenti. Ricordo, peraltro, che il risultato riferito al nostro Paese sconta interamente tutte le spese di *holding* (che influiscono nella misura di circa Euro 120 milioni); in proposito, segnalo che, a partire dal corrente esercizio, tale valore verrà rappresentato nel bilancio consolidato in una voce a parte.

Nel segmento finanziario, infine, l'aggregato del resto del mondo, che sostanzialmente accoglie la BSI, contribuisce per il 50%, mentre va rilevata la crescita dell'Italia, che incrementa il proprio contributo nella determinazione del totale, di quattro punti percentuali (passando dal 25% al 29%).

Per quel che attiene, infine, al contributo fornito dalle diverse linee di attività, si osserva che quello apportato dal segmento finanziario è stabile (rispetto all'esercizio 2005), quello relativo ai Rami Danni passa dal 28,1% al 33,4%, mentre quello garantito dal settore Vita palesa una diminuzione, passando dal 62,6% (alla fine dell'esercizio 2005) al 57,54%, al 31 dicembre 2006.

6. – Gli investimenti assicurativi del Gruppo ammontano ad Euro 333,7 miliardi, registrando un incremento dell'8,6% rispetto all'esercizio 2005. Considerando anche gli attivi gestiti per conto di terzi, che si attestano ad Euro 62,9 miliardi, gli investimenti complessivi, a fine 2006, sono pari ad Euro 396,7 miliardi.

Gli attivi a fronte di polizze *unit-linked*, dove il rischio è a carico degli assicurati, ammontano a circa Euro 48 miliardi (+16,3% rispetto al 2005); gli investimenti in cui il rischio è interamente sopportato dal Gruppo, invece, sono pari ad Euro 285,9 miliardi (+7,4%).

Analizzando il portafoglio per categorie di attivi, si rileva che l'esposizione al settore degli investimenti a reddito fisso è pari al 78,4%, quella al settore a-

zionario al 12,8%, gli investimenti immobiliari incidono per il 4,3%, mentre gli altri investimenti (si tratta sostanzialmente di finanziamenti e crediti), contribuiscono per il rimanente 4,5%.

La redditività complessiva degli investimenti, nel 2006, è stata del 5,04%.

Ancora, le riserve tecniche complessive (ossia sia Vita che Danni) raggiungono circa Euro 300 miliardi, palesando un incremento dell'8,9% rispetto al 2005. Più precisamente, quelle afferenti al comparto Vita si attestano ad Euro 271 miliardi (+8% circa), mentre quelle relative ai Rami Danni ammontano ad Euro 29 miliardi (+20,8%).

Il tasso di riservazione dei Rami elementari si colloca su livelli di assoluta prudenza e si attesta al 162,5% rispetto ai premi, in rialzo di 3,5 punti rispetto al 2005.

7. – Il patrimonio netto, al termine dell'esercizio testé concluso, aumenta, per la quota Gruppo, da Euro 13,9 miliardi ad Euro 15,2 miliardi. La solidità patrimoniale delle Generali è evidenziata anche dal nostro *rating*, che è pari ad "AA" e che risulta attualmente superiore a quello assegnato ai titoli di debito emessi dallo Stato italiano.

L'indebitamento complessivo che, a seguito dell'applicazione dei principi contabili internazionali, comprende tutte le passività del Gruppo, incluse quelle riferibili alle società bancarie, ammonta ad Euro 35,87 miliardi. Più specificamente, il debito finanziario è pari ad Euro 11,82 miliardi, segnando un incremento di circa Euro 4,2 miliardi. Preciso, da ultimo, che i fondi raccolti sono stati principalmente utilizzati per le operazioni di crescita esterna e sono costituiti proprio da quei debiti c.d. *ibridi* precedentemente menzionati.

8. – Passiamo ora ad esaminare, in sintesi, i dati principali – determinati secondo i criteri contabili nazionali – relativi all'andamento della Capogruppo nel corso del periodo di riferimento considerato.

Vi ricordo innanzitutto che, nel 2006, sono state effettuate due operazioni – la fusione per incorporazione della controllata Generali Vita e l'allineamento contabile del lavoro indiretto – che hanno influenzato, rispettivamente, la situazione patrimoniale ed il risultato economico della Compagnia. Per consentire il raffronto con l'esercizio 2005 considereremo, in questa sede, i valori normalizzati.

Il volume premi relativo al comparto Danni derivante dal lavoro diretto italiano raggiunge complessivamente Euro 2,9 miliardi, ed è in crescita del 4,7% rispetto al precedente esercizio (doppiando, pertanto, la media del mercato): di questi, Euro 1,9 miliardi sono relativi al lavoro Non Auto (+1,3%) ed Euro

988 milioni al lavoro Auto (+6,3%).

Nel Ramo Vita, i premi complessivi, che si riferiscono essenzialmente alle accettazioni dalle compagnie del Gruppo, ammontano ad Euro 1.681 milioni, registrando una flessione del 15%.

L'indice di *combined ratio* netto del lavoro diretto in Italia segna un lieve incremento, passando dal 94,0% al 94,7%: ciò a seguito di alcuni rilevanti sinistri accaduti nella prima parte dell'esercizio. Il dato in parola si attesta, comunque, su un livello ritenuto soddisfacente, tenuto conto che il *business mix* della Società è sensibilmente diverso da quello delle altre compagnie italiane, che operano soprattutto nel *retail* ed, in particolare, nel segmento Auto. Ricordo, infatti, che le Generali detengono, in Italia, una quota importante del mercato nei Grandi Rischi e nel lavoro *corporate*.

L'utile dell'esercizio normalizzato, che esclude gli effetti non ricorrenti del riallineamento contabile del lavoro indiretto, ammonta ad Euro 1,1 miliardi (a fronte dei 917 milioni realizzati nel corso del 2005), mentre l'utile netto non normalizzato è pari ad Euro 1.214 milioni, ed è quindi in crescita del 32% rispetto al precedente esercizio.

9 – Viene pertanto proposta la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,75 centesimi per azione, ossia in crescita del 39% rispetto a quello erogato con riferimento al precedente esercizio 2005 (quando era pari ad Euro 0,54). Tengo a sottolineare, in proposito, che la crescita media annua del dividendo, dal 2003 a oggi, è stata del 31,5%.

In virtù del fatto che la crescita del monte dividendi è superiore rispetto a quella dell'utile netto consolidato, il livello di *pay-out* della Compagnia sale dal 36% al 40%. Sul bilancio civilistico, invece, il *pay-out* è pari al 79% circa.

Vi ricordo, infine, che il dividendo pagato a valere sull'esercizio 2003 era pari ad Euro 0,33 centesimi per azione: in soli tre anni, quindi, il dividendo unitario è più che raddoppiato.

10. – In conclusione, vorrei fornire qualche dato concernente l'andamento del Gruppo nei primi tre mesi di quest'anno.

Anzitutto, Vi posso anticipare che i nostri sforzi, volti al perseguimento di una sempre maggiore efficienza da conseguire attraverso la riorganizzazione delle strutture e dei processi, producono già ulteriori effetti positivi sui conti del Gruppo.

Nei Rami Danni, infatti, registriamo un incremento della raccolta premi superiore al 3,5%, con un indice di *combined ratio* che – nonostante eventi atmo-

sferici negativi di portata straordinaria, che hanno colpito, in particolare, l'Austria e la Germania – risulta in ulteriore miglioramento.

In particolare, in Italia conseguiamo risultati davvero lusinghieri sia per quel che attiene allo sviluppo che per quel che concerne la redditività del portafoglio Danni.

Nel Ramo Vita, poi, continua ad essere perseguita la politica di vendita di prodotti ad alto valore aggiunto: nel mercato italiano, in particolare, proseguono gli sforzi volti a poter beneficiare, da una posizione di *leader* di mercato, del decollo della previdenza integrativa.

Questi fattori, uniti ad un buon andamento della gestione finanziaria, ci inducono a prevedere un risultato in crescita di circa il 20%.

Grazie.