



ASSICURAZIONI

77

**Assemblea Generali,
i soci italiani al 25%**

Laura Galvagni ▶ pagina 28

Finanza & Mercati

Assicurazioni. All'assemblea di domani i primi effetti del consolidamento dei grandi storici, da Caltagirone a Benetton

Generali, il fronte italiano alla conta

Attorno a Mediobanca uno schieramento del 25%, quanto i fondi esteri nel 2017

Laura Galvagni

■ L'assemblea delle Generali in programma domani a Trieste è, dati i contenuti in agenda, un'assise che si preannuncia sulla carta del tutto ordinaria. Eppure, i recenti movimenti in Borsa del titolo con l'ascesa nel capitale di azionisti di peso, la prossima chiusura della fase di turnaround industriale a favore di un'epoca di crescita e il clima da barricate che si respira in Italia a difesa dei "gioielli" del paese, ha creato attorno all'appuntamento un'attesa che sa di straordinario.

E in proposito il primo dato, lampante, è la presa, decisamente più salda, che il blocco dei soci storici del Leone ora esercita sulla compagnia. Un anno fa, considerate le quote di Mediobanca, Francesco Gaetano Caltagirone, Leonardo Del Vecchio, la famiglia De Agostini e i Benetton, si parlava più o meno di un 22,3% del gruppo assicurativo. Domani, invece, complice il rafforzamento di Caltagirone, che potrebbe proseguire nei prossimi mesi, e il 2,1% acquistato da Ponzano Veneto, quello stesso aggregato sfiorerà il 25%. Una soglia inferiore al 26,7% che il fronte italiano esprimeva in Generali

quando Banca d'Italia aveva poco meno del 5%, ma superiore a quanto messo sul piatto dai fondi esteri nel 2017. Proprio l'assemblea di bilancio di dodici mesi fa ha registrato infatti una sorta di record in termini di partecipazione all'assise di investitori istituzionali stranieri: valevano il 24,4% del Leone. Ossia, poco meno della metà del capitale presente in assemblea: il 52,24%, la soglia più alta mai registrata dal 2010. Tanto più che la crescita dei soci esteri negli anni è stata lenta ma costante: nel 2012 erano appena il 9,2%, nel 2014 sono saliti al 15,3% per arrivare nel 2015 a ridosso del 21%. Stando agli ultimi numeri disponibili, dunque, il fronte italiano, che peraltro non tiene conto di altre piccole quote, come quella custodita in Invag, oppure da Ferak (1,34%), ha pareggiato i conti con gli istituzionali stranieri. Domani si capirà meglio se l'asse sarà capace di reggere nuovi equilibri.

Tutto questo, tra l'altro, si è inserito in una fase di profondo cambiamento per le Generali. Sei anni in cui, tra turnaround finanziario e industriale, è stato ridisegnato profondamente il perimetro della compagnia, oggi certamente meno internaziona-

le di una decina di anni fa. Eppure, nonostante questo altrettanto profittevole. Basta confrontare un paio di numeri per capire meglio. Nel 2007, anno in cui il Leone ha registrato una delle migliori performance della storia, i premi, generati dalla presenza in ben 64 paesi, viaggiavano attorno a 61 miliardi e il risultato operativo ha toccato quota 4,7 miliardi. Già nel 2011 l'espansione territoriale che ha portato la compagnia in 69 diverse nazioni aveva fatto lievitare il giro d'affari a 69,1 miliardi e contemporaneamente il risultato operativo (e la crisi globale ha certamente giocato un ruolo chiave) era sceso a 3,9 miliardi. Un punto da cui è partita la svolta, prima targata Mario Greco, che sull'altare della solidità patrimoniale ha sacrificato, tra gli altri, il Messico e gli asset riassicurativi in Usa, e poi firmata Philippe Donnet. L'attuale ceo ha fatto una ricognizione complessiva di tutti i paesi in cui le Generali sono presenti e ha deciso di mettere in vendita tutte le attività scarsamente redditizie. L'esito è stato una lista di 15 nazioni da cui uscire. I lavori, riguardo a ciò, sono in corso tuttavia è già stato fatto un bel pezzo di strada e infatti se si legge nel



Peso: 1-1%,28-24%



Sezione: ECONOMIA

bilancio del passato esercizio ora la presenza geografica è ridotta a una sessantina di paesi. I premi però valgono 68,5 miliardi mentre il risultato operativo ha sfiorato i 5 miliardi. La redditività dunque è tornata su livelli importanti. Quel che invece ancora frena la compagnia, eredità di una stagione di shopping fatta senza aumenti di capitale, è il debito. Per le Generali vale circa il

57% del patrimonio netto contro, stando ai dati *Bloomberg*, il 42% di Allianz e il 21% di Axa. Quest'ultima, tra l'altro ha un costo dell'esposizione pari al 2,88% contro il 4,17% del Leone. Ecco perché, è la tesi del mercato riguardo al prossimo futuro di espansione, è difficile immaginare altre manovre a debito. Piuttosto, la compagnia di Trie-

ste potrà contare sui denari incassati dalle recenti cessioni e da quelle che verranno: in tutto, compresa Generali Leben, potrebbero valere 2 miliardi.

I PROTAGONISTI

**Il manager Generali**

■ Philippe Donnet, ceo delle Generali, il prossimo novembre presenterà il nuovo piano industriale del Leone di Trieste e, come ha dichiarato più volte, sarà un progetto che punterà alla crescita.

**L'azionista in ascesa**

■ Francesco Gaetano Caltagirone, socio storico delle Generali, la scorsa assemblea era presente con il 3,59% del capitale. Recentemente ha portato la propria quota al 4% ma potrebbe salire ancora

**Il ceo di Mediobanca**

■ Mediobanca è uno dei principali azionisti di Generali. L'istituto, guidato da Alberto Nagel, ha in programma di scendere, a determinate condizioni, fino al 10% del gruppo assicurativo.

**Il "nuovo" socio**

■ La famiglia Benetton, da sempre presente nel capitale delle Generali con una quota inferiore all'1%, è recentemente salita oltre il 3%. Si tratta di un investimento finanziario di lungo termine.

IL BILANCIO 2017

La compagnia si presenta in assemblea con un profilo meno internazionale ma una redditività in crescita. Il debito pesa sul futuro.



Peso: 1-1%,28-24%