

L'ANNO DEL LEONE

di FABRIZIO AURILIA

I RISULTATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2014 SEGNALANO CHE LA CORSA DI GENERALI VERSO I NUMERI DEI COLOSSI DEL MERCATO EUROPEO CONTINUA. DOPO AVER BRUCIATO LE TAPPE, IL GROUP CEO MARIO GRECO HA DETTATO NUOVI TARGET SEMPRE PIÙ AMBIZIOSI, MENTRE IL DOSSIER CESSIONI STA PER ESSERE CHIUSO

Il Leone continua a correre. **Generali**, da quando nell'agosto del 2012 ha cooptato **Mario Greco**, strappandolo a **Zurich**, ha invertito decisamente la rotta verso quello che più volte il group ceo ha definito la *mission* del gruppo: cioè vendere polizze. Sembra un paradosso ma tra partecipazioni incrociate, patti di sindacato, *joint venture* complesse, il Leone non correva più, si era appesantito. È vero, mai è stata in dubbio la leadership in Italia dell'impresa di Trieste, ma i risultati, e soprattutto alcune ultime mosse della vecchia gestione, avevano convinto gli azionisti a cambiare tutto. E, stranamente per un Paese come l'Italia, è cambiato tutto davvero.

In due anni, Greco ha lasciato un'impronta profonda: il top manager ha imposto target ambiziosissimi, in un contesto di crisi, con le agenzie di rating sempre pronte a ricordare quanto pesa la targa Italia sulla credibilità di Generali. E invece.



Mario Greco,
group ceo di Generali

BSI VERSO IL BRASILE?

Presto la **Banca svizzera italiana**, meglio nota come **Bsi**, batterà bandiera brasiliana. Il cda di **Generali** ha deciso che tratterà in esclusiva con la banca d'investimento brasiliana **Btg Pactual**, uno dei colossi finanziari dell'America Latina, che già gestisce oltre 100 miliardi di franchi svizzeri. Con l'acquisizione dell'intera quota nelle mani di Generali, l'istituto raddoppierebbe il portafoglio formato dalla moneta elvetica. Con questa cessione, il ceo Mario Greco centrerebbe il target dei quattro miliardi di euro di cessioni, fissato, però, per il 2015: quindi con un buon anticipo. Al momento, il Leone di Trieste ha realizzato 2,6 miliardi e con la dismissione di Bsi l'obiettivo sarebbe raggiunto. Dopo il completamento dell'operazione **Fata** verso **Cattolica Assicurazioni**, Generali, come ha confermato il cfo **Alberto Minali**, non ha altre cessioni in programma.

OBIETTIVO CAPITALE

Gli ultimi risultati trimestrali continuano a premiare l'azione di Mario Greco. L'utile netto balza del 9,4%, a quota 660 milioni di euro (gli analisti si attendevano non più di 600); il *Solvency ratio* passa dal 141% del 31 dicembre 2013 al 152% di fine marzo, ma a fine aprile era già al 160%, cioè il target di gruppo (il risultato più alto da quando sono stati introdotti questi parametri); il patrimonio netto raggiunge i 21,74 miliardi, in crescita del 9,9%; mentre cresce anche la raccolta dell'1,5%, superando i 18 miliardi, di cui 12 nel ramo vita (balzo del 27% dell'Italia) e circa sei miliardi (stabile) nei danni. Infine, il risultato operativo cresce del 3,7% a 516 milioni di euro, con un leggero miglioramento anche del *combined ratio* (-0,8%) a 92,7%.

Questi risultati seguono le già buone performance del consuntivo 2013, con valori tutti in crescita decisa. Ecco perché all'assemblea degli azionisti di Trieste quest'anno non ci sono stati scossoni. "Il capitale – ha detto Greco agli azionisti riuniti – è l'obiettivo prioritario, dobbiamo

660
Milioni € *utile netto*  + 9,4%

516
Milioni €  *risultato operativo* + 3,7%

21,74
Miliardi €  *patrimonio netto*  + 9,9%

152% *solvency ratio*

Risultati al 31/03/2014

ricostituire la solvibilità e riconquistare la reputazione di società solidissima. Contiamo di raggiungere gli obiettivi prima del tempo e, una volta raggiunti, potremo rivedere in senso migliorativo la politica dei dividendi”. Il ceo ha riconosciuto, nonostante il raddoppio del dividendo di quest’anno (da 20 a 45 centesimi per azione), di essere “sotto la capacità di dare dividendi che Generali sicuramente ha”.

IL LAVORO “GIGANTESCO” DI GENERALI ITALIA

Greco detta i tempi, indica le tappe e a volte le brucia. In sede di assemblea, gli obiettivi del Leone sono stati tutti confermati, comunque, per la data del 2015: Generali dovrà presentare il Roe operativo al 13% (oggi 12,1%), l’indice di solvibilità al 160%, il *debt leverage ratio* al 35% (a fine 2013 era al 39,6%) e dismissioni di *asset non core* (*vedi box*) per quattro miliardi di euro (oggi 2,6 miliardi). Per quanto riguarda la generazione di cassa, il target 2015 del *net free surplus* è stato già superato raggiungendo i 2,1 miliardi. Questo risultato aveva contribuito fortemente al nuovo obiettivo fissato da Generali nello scorso *Investor Day* di Londra, cioè un *ramittance ratio* al 75%: il valore determina quanto del surplus lordo sarà trasferito alla holding.

Molte sono le sfide ancora aperte, prima fra tutte la buona riuscita del lavoro di razionalizzazione di Generali in Italia, con la fusione delle attività e delle reti. Un lavoro definito “gigantesco” e senza precedenti, ma che rappresenta il 40% del risultato operativo di Generali nel 2013: ovvero 1,7 sui 4,2 miliardi di euro.

A fine anno, a livello di gruppo, Greco si attende un ulteriore miglioramento del risultato operativo e dell’utile netto: “ci saranno – annuncia – ulteriori interventi mirati sulla rete di agenzie e sul rafforzamento del gruppo nella distribuzione integrata su più canali”. Nel segmento vita saranno, in particolare, sviluppate le coperture protezione e i prodotti *unit linked*, che permetteranno di mantenere stabile la produzione vita e buona la profittabilità. 