

**Facoltà di Economia**

Economia e Direzione delle Imprese

Management dell'Impresa

**LE DINAMICHE DI  
INTERNAZIONALIZZAZIONE NEL  
SETTORE ASSICURATIVO**  
*Il caso del Gruppo Generali*

**Relatore**

Professor Luca Giustiniano

**Correlatore**

Professor Gennaro Olivieri

**Candidato**

Federica Polli

matricola 615221

**ANNO ACCADEMICO 2008/2009**

# INDICE

INTRODUZIONE	4
<b>CAPITOLO 1 - IL SETTORE ASSICURATIVO ITALIANO</b>	
1.1 IL RISCHIO	8
1.2 IL CONTRATTO DI ASSICURAZIONE	12
1.2.1 LE ASSICURAZIONI DANNI	13
1.2.2 LE ASSICURAZIONI VITA	19
1.3 LA COASSICURAZIONE E LA RIASSICURAZIONE	24
1.4 MODELLO ORGANIZZATIVO DELLE ASSICURAZIONI	25
1.5 I CANALI DELLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA	29
1.6 L'ISVAP	35
<b>CAPITOLO 2 - GRUPPO GENERALI</b>	
2.1 IL SETTORE ASSICURATIVO IN ITALIA	38
2.2 STORIA DEL GRUPPO GENERALI	44
2.3 ATTIVITA', VISION, MISSION E VALORI	49
2.4 GRUPPO GENERALI	52
2.5 CANALI DISTRIBUTIVI E PRODOTTI	59
2.6 SCENARIO STRATEGICO 2004-2008	64
2.7 LE GENERALI INTERNAZIONALI	75

## **CAPITOLO 3 - STRATEGIA DI INTERNAZIONALIZZAZIONE NEL SETTORE**

### **ASSICURATIVO**

3.1	DETERMINANTI DELL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL SETTORE ASSICURATIVO	78
3.2	IL GRUPPO AXA: STORIA, ATTIVITA', VISION E STRATEGIA	94
3.3	STRATEGIA DI INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL GRUPPO AXA IN ITALIA	100
3.4	IL GRUPPO GENERALI NEL CENTRO-EST EUROPEO	105

## **CAPITOLO 4 - JOINT VENTURE GENERALI – PPF**

4.1	PPF GROUP	113
4.2	STORIA DI PPF GROUP	114
4.3	STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO PPF	117
4.4	ČESKA' POJIŠT'OVNA	128
4.5	IL SETTORE ASSICURATIVO IN REPUBBLICA CECA	133
4.6	JOINT VENTURE GENERALI-PPF	137

	CONCLUSIONI	150
--	-------------	-----

	BIBLIOGRAFIA	154
--	--------------	-----

# Introduzione

L'argomento trattato nella tesi, riguarda il settore assicurativo nei suoi molteplici aspetti.

Nel capitolo 1 vengono descritte le caratteristiche del mercato assicurativo italiano, spiegando quali siano state le motivazioni principali che hanno incentivato il suo sviluppo nel nostro Paese. In particolare vengono evidenziate le tipologie di prodotto nei rami vita e danni.

L'introduzione del regolamento n.20 del 26 marzo 2008 da parte dell'ISVAP, ha modificato la struttura organizzativa delle compagnie.

Per quanto riguarda i canali distributivi, il recente fenomeno del bancassurance, ha reso gli sportelli bancari, la forma di distribuzione predominante rispetto al canale tradizionale dell'agente.

Il capitolo 2 riguarda l'analisi del Gruppo Generali, evidenziando i suoi punti di forza, di debolezza e la sua struttura organizzativa.

Il capitolo 3 pone l'attenzione sulle modalità di internazionalizzazione perseguite dalle compagnie assicurative, tracciando le principali motivazioni che hanno portato queste ultime a voler espandere le proprie dimensioni oltre il confine nazionale.

La compagnia francese AXA, leader nel mercato assicurativo europeo, è considerata come modello di riferimento per dimostrare la veridicità di espansione delle imprese assicurative. Per questo motivo si considera il suo processo di consolidamento nel mercato d'origine e il rafforzamento della sua posizione in Italia, attraverso l'accordo di joint venture con la Banca Monte dei Paschi di Siena.

Di conseguenza la parte finale del capitolo verte sulla strategia di ingresso del Gruppo Generali nel mercato centro-est europeo.

Il rafforzamento della sua posizione in questa regione viene raggiunto definitivamente tramite l'accordo di joint venture con il gruppo finanziario ceco PPF Group. Quest'ultimo tema viene trattato nel capitolo 4.

L'intento di questo lavoro è mostrare come il settore assicurativo, da chiuso com'era, sia stato oggetto di molteplici evoluzioni, a partire dai prodotti, canali distributivi fino ad arrivare alla globalizzazione che ha sottoposto le compagnie ad una elevata competizione, incentivandole a cogliere opportunità di crescita in aree distanti non solo dal punto di vista geografico ma anche settoriale.

# Capitolo 1

## IL SETTORE ASSICURATIVO ITALIANO

Prima di addentrarci nell'analisi delle caratteristiche del settore assicurativo italiano, illustrando i prodotti che vengono offerti, canali di distribuzione usati, le strutture e i cambiamenti organizzativi avvenuti; credo che sia necessario mostrare le trasformazioni che si sono verificate in tale ambito provocando l'evoluzione della domanda e dell'offerta.

Il mutamento della domanda è legato a diversi fattori, come lo smobilizzo degli investimenti in titoli pubblici, la crescita della cultura assicurativa e finanziaria della popolazione, il graduale trasferimento di alcune coperture di fabbisogni previdenziali ed assistenziali dal settore pubblico a quello privato, l'evoluzione demografica e l'internazionalizzazione dei mercati.

Tutti questi fattori hanno provocato lo spostamento della domanda di servizi assicurativi dall'area delle prestazioni obbligatorie, relative al settore pubblico e alla copertura di responsabilità civile auto, a quella delle assicurazioni correlate alle attività produttive e al tempo libero, alle necessità previdenziali e agli investimenti del risparmio delle famiglie.

Per quanto riguarda l'offerta, nel settore assicurativo italiano si distinguono quattro fasi.

Il primo periodo è quello precedente l'introduzione del regime di obbligatorietà della copertura di responsabilità civile auto per i veicoli circolanti. In questa fase le assicurazioni sono poco sviluppate in tutti i settori tranne quelli relativi al trasporto commerciale che, per le alee a cui è sempre stato sottoposto, ha ricorso fin dall'antichità alle coperture assicurative<sup>1</sup>. Le imprese di assicurazione non hanno ancora raggiunto delle dimensioni significative e non si assiste in questa fase al collocamento sul mercato di prodotti di massa che consentano il raggiungimento di volumi rilevanti di premi raccolti.

Con l'introduzione del regime di obbligatorietà della copertura di responsabilità civile auto (L. n. 990/69) si ha l'esplosione della raccolta premi di questo settore mentre rimangono limitati i consumi degli altri rami danni e delle polizze vita. Questo sviluppo monoramo dell'offerta è legato alla scarsa cultura assicurativa - finanziaria, all'immobilizzo della gran parte del risparmio privato in titoli pubblici e all'elevata copertura offerta dal Sistema Pubblico nel campo dell'assistenza e della previdenza. Il nuovo regime comporta un'elevata raccolta di premi e polizze, le compagnie di conseguenza si trovano con ingenti masse finanziarie da investire per cicli di tempo medio - lunghi che ampliano il peso e l'importanza della gestione patrimoniale.

I primi segnali di cambiamento dello scenario di mercato emergono a partire dagli anni 90 in cui si assiste da un lato all'entrata di compagnie straniere e dall'altro, a partire dal 1 luglio 1994<sup>2</sup>, alla liberalizzazione delle tariffe delle polizze di responsabilità civile auto che pone fine al regime di prezzi amministrati dall'Autorità pubblica. Nello stesso periodo cominciano a scendere i rendimenti dei titoli pubblici e si arresta la crescita di valore del comparto azionario che ha caratterizzato gli anni 80.

Le imprese di assicurazione reagiscono a questi cambiamenti migliorando l'efficienza dei loro processi anche attraverso operazioni di concentrazione tra di esse provocate dalla forte riduzione dei guadagni provenienti dal settore finanziario. Nella seconda metà degli anni 90, in concomitanza con l'esplosione

---

<sup>1</sup> Le prime forme assicurative risalgono al VI secolo a.C. nell'ambito dell'Antica Roma, ma quelle più organizzate e correlate alle attività produttive si datano nel '300 in concomitanza con lo sviluppo dei commerci internazionali che vedono protagonisti, tra l'altro, le Repubbliche marinare italiane.

<sup>2</sup> Con l'emanazione della terza Direttiva Comunitaria Danni

dei mercati dei capitali, trainata dalle aspettative di iniziative societarie relative ai nuovi canali di comunicazione (internet), si assiste ad un'espansione dei prodotti vita con contenuto finanziario. Questi prodotti "ibridi" attraggono l'interesse delle banche che attraverso joint ventures e legami di partecipazione, si alleano con le imprese assicurative per l'offerta di questi servizi. Da queste integrazioni sia azionarie, sia operative si generano forti espansioni delle vendite che segnano incrementi in grado di modificare la composizione della raccolta premi dei prodotti assicurativi.

A questa fase di espansione della raccolta si accompagna, dopo un primo momento di crescita, una caduta dei valori quotati nei mercati finanziari. Il settore assicurativo, legato all'andamento della finanza, subisce pesanti perdite anche per la concomitanza di eventi catastrofici che richiedono elevate coperture.

Ora si sta assistendo a una elevata volatilità dei mercati finanziari che pone la necessità di recuperare efficienza, non a caso nel settore aumenta il grado di concentrazione delle imprese per conseguire economie di scala, aumentare la base di clienti per poter rafforzare le potenzialità commerciali.

## **1.1 Il rischio**

In economia, il rischio è inteso come oggetto principale dell'attività assicurativa.

Ogni attività umana, nelle sue molteplici forme di manifestazione, è soggetta alle conseguenze derivanti dal verificarsi di eventi aleatori, denominati rischi. Tali conseguenze si riconducono sia alla possibilità di accadimenti positivi derivanti da guadagni improvvisi, sia agli effetti negativi causati da perdite e danni.

Generalmente, l'attenzione è incentrata su quest'ultimi che sono caratterizzati da una componente oggettiva, legata al loro effettivo avverarsi e da una componente soggettiva, correlata alla percezione che ciascun individuo ha delle probabilità di accadimento e dell'impatto degli eventi dannosi.

Considerando la conseguenza economica di avvenimenti negativi, si può definire il rischio come la probabilità di subire perdite a seguito del manifestarsi di eventi aleatori; quindi rappresenta la possibilità che si verifichi un evento sfavorevole



futuro, mentre il danno costituisce l'effetto economico negativo certo, derivante dall'avvenuto verificarsi dell'evento stesso.

In tale accezione di rischio, rientrano sia gli avvenimenti rispetto ai quali l'uomo può svolgere delle stime preventive, sia quelli su cui non si è in grado di effettuare previsioni e calcoli.

Il concetto di rischio si accompagna a quello di alea e pericolo. Il primo rappresenta la causa del rischio da cui scaturiscono possibili perdite economiche, il secondo si concretizza nelle circostanze capaci di incrementare il rischio potendo, quindi, aumentare la probabilità di accadimento di un evento economico negativo, in relazione a una specifica alea.

In relazione alle attività produttive e di scambio, si possono distinguere due tipi di rischi generati dalla gestione d'impresa:

- rischi dinamici;
- rischi statici.

I rischi dinamici, detti anche speculativi, derivano dall'interazione con i mercati dei fattori produttivi e con quelli di collocamento dei prodotti e servizi, dalle variazioni di produttività dei processi di trasformazione, provocate dal progresso tecnologico e dai mutamenti della vita sociale e politica. Si tratta di situazioni legate alle scelte assunte dalla direzione aziendale che possono portare sia utili sia perdite all'impresa.

Rappresentano un elemento intrinseco dell'attività imprenditoriale, costituendo la maggior parte delle volte un presupposto indispensabile per la crescita del sistema economico.

I rischi statici, o rischi puri, sono generati dall'azione di forze naturali, da atti di violenza criminale o politica e da negligenze dell'organizzazione aziendale. L'effetto sul risultato d'esercizio è sempre negativo, in quanto una loro assunzione non può mai dare utili. I rischi che interessano la persona invece, possono essere distinti in:

- rischi personali, che si rivolgono ad eventi inerenti alla persona e alla sua capacità produttiva;
- rischi reali, che riguardano eventi da cui possono derivare danni diretti e indiretti a beni economici;

- rischi di responsabilità, relativi ad eventi che provocano danni di natura patrimoniale a beni o persone, in seguito all'azione negligente o colposa di altri individui.

A fronte di queste situazioni di potenziale rischio si possono assumere differenti atteggiamenti come:

1. fuggire dal rischio non compiendo l'azione soggetta al rischio;
2. assumere il rischio attraverso un atteggiamento di indifferenza nei suoi confronti;
3. prevenire il rischio mediante degli accorgimenti volti ad eliminare o perlomeno ridurre la possibilità di una sua manifestazione;
4. proteggersi dal rischio con dei procedimenti di tutela diretti a contenere gli effetti negativi derivanti da eventi non controllabili.

Infine un altro possibile approccio consiste nel trasferire o il rischio vero e proprio, o esclusivamente il danno ad esso conseguente. Nel primo caso viene ceduto il bene o il diritto soggetto all'alea attraverso vari tipi di contratti commerciali (compravendita, affitto, appalto, deposito, trasporto). Con il trasferimento del danno, invece, si realizza la traslazione degli effetti derivanti dal verificarsi di tale evento, mentre lo stesso rimane nella sfera del soggetto che lo pone in atto. Tale operazione può avvenire nel tempo e nello spazio. Nel primo caso il trasferimento del danno avviene attraverso l'accantonamento di risorse finanziarie in una fase precedente a quella in cui si stima che possa verificarsi l'evento dannoso, necessarie per fronteggiare gli effetti negativi che derivano dal suo accadimento<sup>3</sup>.

Il trasferimento nello spazio consiste nel cedere a terzi il pregiudizio economico derivante dal verificarsi dell'evento negativo. La forma più diffusa di intervento è rappresentata dall'assicurazione che attua esclusivamente il trasferimento del danno e non del rischio.

---

<sup>3</sup> Il danno rimane a carico del soggetto, il quale riesce a contenere l'impatto distribuendolo in un più lungo intervallo cronologico. Nel caso delle imprese si attua una politica di autofinanziamento intesa come il trattenimento di ricchezza interna, generata dai ricavi delle vendite e delle prestazioni effettuate in considerazione di perdite presunte future. Questo procedimento prende il nome di autoassicurazione. Da parte degli individui viene operata una raccolta di risparmio nei periodi di maggiore disponibilità in modo tale da far fronte, con i mezzi accantonati, a situazioni di congiuntura sfavorevole.

L'assicurazione si realizza mediante l'associazione di più individui sottoposti al medesimo rischio al fine di trasferire il danno dall'economia, che direttamente ne è colpita, a un gruppo di economie esposte al medesimo rischio, in tal modo il danno viene ripartito e diffuso su una massa di soggetti.

Vi sono due modalità di applicazione del fenomeno assicurativo:

1. mutualità diretta o pura mutualità;
2. mutualità indiretta.

La mutualità diretta si realizza in presenza di un'assicurazione di più soggetti che sono esposti allo stesso rischio i quali, in via preventiva, tramite la costituzione di un fondo o successivamente, mediante un meccanismo di ripartizione, apportano dei capitali per fronteggiare il rischio.

La mutualità indiretta, si ha con l'intervento dell'assicuratore, che attraverso la propria organizzazione di imprenditore intermediario, raccoglie i premi dagli assicurati e li investe in modo da generare le somme di denaro necessarie per coprire i danni subiti da una parte di essi. Ciò permette all'insieme degli assicurati, dietro la corresponsione di un premio, di garantirsi, in caso di sinistro, il risarcimento di un pregiudizio economico superiore alla somma versata da ciascuno.

Entrambe le modalità, permettono ai singoli individui di sopportare gli effetti dannosi di eventi futuri attraverso la ripartizione tra essi dell'onere, mutando il rischio individuale in rischio collettivo, attraverso la trasformazione per gli assicurati di costi incerti futuri ( i danni eventuali) in oneri certi attuali (il premio).

Il settore assicurativo contribuisce allo sviluppo del sistema economico e sociale intervenendo su una serie di fattori di rischio che ne limitano o ne rallentano l'espansione.

I principali benefici sono:

- il mantenimento di un'adeguata solidità patrimoniale. Le imprese attraverso le coperture assicurative si tutelano dalle perdite derivanti dalla gestione aziendale che possono pregiudicare la solvibilità futura e la stessa sopravvivenza garantendo l'integrità del patrimonio nel tempo;

- l'ottenimento di credito a migliori condizioni. Le coperture assicurative limitano le conseguenze economiche dei rischi insiti nelle attività imprenditoriali agevolando l'acquisizione di finanziamenti;
- lo stimolo all'innovazione e alla riduzione delle aree di rendita economica. Le coperture assicurative stimolano le imprese a sviluppare tecnologie, a creare nuovi prodotti e servizi grazie al contenimento dei rischi e delle potenziali perdite.

## **1.2 Il contratto di assicurazione**

Il contratto di assicurazione, disciplinato dall'art. 1882 c.c., è un contratto a prestazioni corrispettive, aleatorio e ad esecuzione continua le cui parti sono due:

- l'assicuratore che si impegna a garantire il suo intervento nel caso in cui si verifichi l'evento indicato nel contratto di polizza;
- l'assicurato, che stipula il contratto e si assume l'obbligo del pagamento dei premi.

La figura dell'assicurato può scindersi tra:

- il contraente che stipula il contratto e paga i premi;
- l'assicurato che ha la titolarità dell'interesse che forma oggetto del rapporto o che rappresenta la persona a cui si riferisce l'evento indicato in polizza (portatore del rischio);
- il beneficiario che è il destinatario della prestazione assicurativa.

Il premio costituisce la prestazione del contraente e rappresenta il valore della contribuzione a carico di ciascun assicurato per partecipare alla comunione dei rischi. Il premio viene corrisposto anticipatamente rispetto alla prestazione assicurativa per intero.

Presupposto fondamentale del contratto di assicurazione è l'aleatorietà cioè la casualità dell'evento a cui si riferisce il contratto. La causa del contratto è quindi l'eliminazione dell'alea economica per l'assicurato e l'oggetto è il rischio, cioè la probabilità che si verifichi l'evento dannoso.

### **1.2.1 Le assicurazioni danni**

Le due principali tipologie di assicurazioni sono l'assicurazione danni e l'assicurazione vita.

L'assicurazione danni ha la funzione di risarcire economicamente l'assicurato o il terzo dal pregiudizio arrecato da un certo evento attraverso l'analisi di una serie di parametri che portano o alla corresponsione di una somma di denaro. Nell'ambito dell'assicurazione danni si ha la distinzione tra la copertura che tutela l'assicurato da un evento che arreca danno direttamente a lui, a propri familiari o ad una sua attività/bene (danni patrimoniali, infortuni, malattie) e quella correlata all'indennizzo di un pregiudizio arrecato ad un terzo da parte dell'assicurato che è suscettibile di intaccare il patrimonio di quest'ultimo (responsabilità civile auto, quella professionale, quella relativa ai prodotti realizzati ed immessi sul mercato).

La prima tipologia di assicurazioni, dette dirette, si distingue da quelle riferite ai beni e alla persona che sono a volte associate a coperture assicurative vita. Per quanto riguarda quelle correlate ai beni l'elemento fondamentale di valutazione è rappresentato dal valore preso in considerazione dalla copertura assicurativa che costituisce la base di calcolo dell'ammontare del premio. In tal senso si possono distinguere:

- l'assicurazione a valore intero, quando la somma assicurata coincide con l'intero valore dei beni cui si riferisce la copertura;
- l'assicurazione a primo rischio assoluto, quando l'impresa di assicurazione si impegna a risarcire l'assicurato del danno subito fino ad un valore definito nel contratto, svincolato dal valore del bene assicurato;
- l'assicurazione a primo rischio relativo, quando l'impresa si impegna a pagare entro un valore massimo espresso in termini percentuali rispetto a quello oggetto della copertura assicurativa.

Altri due elementi caratteristici dei contratti delle assicurazioni danni sono: lo scoperto obbligatorio e le franchigie. Il primo si riferisce alla previsione di un valore quantitativo all'interno del quale non scatta ancora il risarcimento del

danno e che configura un'area nell'ambito della quale non sorge l'obbligo di pagamento da parte dell'impresa di assicurazione.

Con la franchigia l'intero danno viene risarcito dall'assicuratore il quale, però, recupera successivamente dal cliente l'importo della franchigia stessa<sup>4</sup>.

Il Decreto legislativo 17 marzo 1995 n.175 divide le assicurazioni danni nei seguenti rami:

1. Infortuni;
2. Malattia;
3. Corpi di veicoli terrestri;
4. Corpi di veicoli ferroviari;
5. Corpi di veicoli aerei;
6. Corpi di veicoli marittimi, lacustri, fluviali;
7. Merci trasportate;
8. Incendio ed elementi naturali;
9. Altri danni ai beni;
10. Responsabilità civile autoveicoli terrestri;
11. Aeromobili;
12. Responsabilità civile veicoli marittimi, lacustri e fluviali;
13. Responsabilità civile generale;
14. Credito;
15. Cauzione;
16. Perdite pecuniarie di vario genere;
17. Tutela giudiziaria;
18. Assistenza.

Di seguito verranno analizzate le principali forme di assicurazioni danni.

### **Ramo infortuni**

L'oggetto dell'assicurazione infortuni è quello di coprire l'assicurato dai danni patrimoniali derivanti da eventi provocati da causa fortuita, violenta ed esterna,

---

<sup>4</sup> Si hanno due tipologie di franchigie: la franchigia semplice con cui l'assicuratore si obbliga a risarcire soltanto i sinistri i cui effetti dannosi superino un certo ammontare; la franchigia assoluta con la quale l'assicuratore acquista il diritto di detrarre in ogni caso dall'indennità un certo ammontare.

che producono lesioni corporali constatabili ed i cui effetti siano tale da menomare la capacità del soggetto di attendere, totalmente o parzialmente, a qualsiasi attività lavorativa.

Si distinguono tre tipologie di eventi dannosi tutelati dall'assicurazione infortuni: morte, invalidità permanente e invalidità temporanea.

Per invalidità permanente si intende la perdita definitiva (anatomica o funzionale) di una parte del corpo umano. L'invalidità temporanea prevede l'impossibilità di attendere alle proprie occupazioni. Tanto l'invalidità permanente quanto l'inabilità possono essere totali o parziali, a seconda che la conseguenza colpisca la capacità lavorativa in modo assoluto o relativo.

Nel caso di insorgenza di un'invalidità permanente o di morte la prestazione dell'assicuratore si concretizza nella corresponsione di un capitale, mentre a fronte dell'inabilità temporanea, essa si attua attraverso l'erogazione di una somma giornaliera, denominata diaria, per tutti i giorni di blocco dell'attività dell'assicurato.

### **Ramo malattia**

Le considerazioni espresse per le assicurazioni infortuni valgono anche per il ramo malattia. Differente è la causa del danno che non ha natura traumatica, in quanto si lega ad elementi patologici che si presentano con modalità differenti anche se incidenti sulle condizioni di salute dell'assicurato. Di fondamentale importanza è, in sede di assunzione del rischio, l'attività di diagnosi delle condizioni preliminari di salute dell'assicurato al fine di ottenere un'esatta rappresentazione del rischio con lo scopo di ridurre l'ambito a fronte di particolari situazioni. Possono infatti essere previste delle delimitazioni contrattuali che proporzionano i capitali assicurati alle condizioni economiche del soggetto anche attraverso la previsione di franchigie che contengano l'ammontare del potenziale risarcimento dovuto.

Le prestazioni tipiche di una polizza malattia sono costituite dal rimborso spese mediche connesse al ricovero, ad interventi ambulatoriali o ancora a prestazioni mediche ed esami di vario genere connessi alla malattia o all'infortunio.

### **Ramo trasporti**

Rientrano nel ramo trasporti le assicurazioni inserite nell'elenco del D.Lgs. n. 175/95 dal numero 3 al 7<sup>5</sup>.

Per tutte le tipologie di assicurazioni incluse nel ramo trasporti si può effettuare la distinzione tra le coperture assicurative per il mezzo di trasporto (settore corpi) e quelle per il bene trasportato (settore merci). Nelle coperture sui corpi la valutazione del rischio si lega ad elementi concernenti le caratteristiche del mezzo. Le coperture relative alle merci trasportate variano sia in funzione del tipo di beni, sia del mezzo e riguardano i rischi di perdita totale o parziale derivanti da fenomeni come tempeste, naufragi e collisioni.

### **Ramo incendio**

Questo ramo ha per oggetto la copertura dei danni economici conseguenti ad un incendio provocato da cause ben identificate come un fulmine, esplosione. Le conseguenze dannose coperte da questo tipo di assicurazione si possono estendere, oltre che agli effetti diretti dell'evento, anche agli effetti indiretti dello stesso.

### **Altri danni ai beni**

Vengono compresi al suo interno il ramo furto, il ramo grandine e il ramo rischi tecnologici.

Il ramo furto offre la copertura contro il rischio consistente nell'impossessamento della cosa mobile altrui, sottraendola a chi la detiene al fine di trarne ingiusto profitto per sé e per gli altri.

Il ramo grandine riguarda le aziende agricole che intendono coprire i danni derivanti dagli eventi atmosferici.

Il ramo rischi tecnologici è un tipo di copertura comprensiva di più garanzie (incendio, fenomeni atmosferici, furto) molto frequente nelle imprese industriali e

---

<sup>5</sup> Vedi pag.6



di costruzione, in relazione ai danni a macchine ed impianti di produzione che possono verificarsi nella fase di realizzazione e di funzionamento delle stesse<sup>6</sup>.

### **Responsabilità civile autoveicoli terrestri**

Questo tipo di copertura assicurativa, pur rientrando nell'ambito della responsabilità civile generale, viene trattata a parte per il suo peso fondamentale nell'ambito della raccolta premi dei rami danni e per le norme specifiche che la regolamentano e che ne hanno previsto l'obbligatorietà con la Legge 24 dicembre 1969 n.990.

Si fa riferimento all'art. 2054 c.c. che indica come oggetto dell'assicurazione i rischi di responsabilità per danni causati a terzi in connessione all'uso di veicoli civili. L'obbligatorietà dell'assicurazione coinvolge sia l'utente, che è tenuto per legge a provvedere ad acquistare questo tipo di polizza, sia le imprese di assicurazione che devono offrire la copertura assicurativa a chiunque ne faccia richiesta.

Una peculiarità della responsabilità civile auto, rispetto agli altri rami di responsabilità, è costituita dalla possibilità, da parte del danneggiato, di intraprendere un'azione diretta nei confronti dell'assicuratore per il risarcimento del danno.

Per questo ramo è previsto il "Fondo<sup>7</sup> di garanzia per le vittime della strada" che, istituito dalla L. n. 990/69, interviene per provvedere al risarcimento del danno cagionato da un veicolo, nel caso in cui il mezzo stesso che ha provocato il danno:

- non sia identificato;
- sia identificato ma risulti scoperto di assicurazione;
- risulti assicurato presso un'impresa assicuratrice posta in liquidazione coatta amministrativa<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Le tipologie di coperture più diffuse sono il rischio di montaggio e la polizza guasti macchine.

<sup>7</sup> Questo fondo è finanziato dalle compagnie che retrocedono una parte del premio riscosso alla Consap (ente gestore del fondo).

<sup>8</sup> Questo Fondo è attualmente finanziato dalle compagnie che retrocedono una parte del premio riscosso alla Consap (ente gestore del fondo stesso).

### **Ramo aeromobili**

Questa copertura assicurativa riguarda i danni e/o persone (personale di volo, passeggeri, addetti ai servizi) derivanti dalle attività di handling, connesse cioè con servizi effettuati negli aeroporti (ristoranti, parcheggi, esercizi commerciali).

### **Ramo responsabilità civile generale**

Copre tutti i casi in cui l'assicurato generi un danno a terzi nello svolgimento della sua attività professionale o della sua vita privata, sia nei casi previsti da condizioni contrattuali, sia al fuori di queste. Ed è soprattutto questa seconda fattispecie, la responsabilità extra-contrattuale, quella che trova più spesso tutela nella copertura di responsabilità civile.

### **Ramo Credito e Ramo Cauzioni**

La prima tipologia di assicurazione ha la funzione di tutelare un soggetto contro il rischio di insolvenza o inadempimento contrattuale di un altro (debitore o controparte).

La seconda assolve la stessa funzione delle cauzioni in denaro o in altri beni che un individuo deve costituire nei confronti di un altro soggetto (privato o pubblico) a titolo di garanzia di determinate prestazioni derivanti da rapporti contrattuali o da altre obbligazioni di legge.

### **Ramo perdite pecuniarie**

Questa copertura assicurativa ha la funzione di tutelare il contraente da situazioni di perdita di un compenso o di sostentamento di costi imprevisti in conseguenza del verificarsi di particolari fatti, come i rischi relativi all'occupazione, le spese commerciali impreviste, la perdita di fitti o di redditi, la perdita di utili e il rischio operativo bancario.

### **Ramo tutela giudiziaria**

È una copertura con la quale l'assicuratore si impegna a rimborsare all'assicurato le spese legali e peritali o ad assisterlo in sede giudiziale o stragiudiziale nella difesa dei suoi interessi, al fine di ottenere l'indennizzo di danni subiti o per difendersi da una richiesta di risarcimento.

### **Ramo Assistenza**

È una forma di copertura che consiste nel mettere a disposizione dell'assicurato i mezzi (denaro o altri strumenti quali l'impiego di personale ed attrezzature proprie dell'assicuratore o anche di terzi) necessari per sostenere l'assicurato stesso nel caso in cui si trovi in difficoltà a seguito del verificarsi di un sinistro.

## **1.2.2 Le assicurazioni vita**

L'assicurazione vita, garantisce la corresponsione di una somma di denaro al verificarsi di un evento attinente la vita umana, o sotto forma di capitale o mediante quote sotto forma di rendita. Il contratto viene stipulato per far fronte a delle necessità finanziarie proprie o di altri che rientrano nella sfera affettiva<sup>9</sup>.

Il grado di diffusione dipende dalle scelte di risparmio delle famiglie su cui incidono diversi fattori come i processi di produzione dei redditi, elementi psicologici, la stabilità monetaria, le fluttuazioni dei prezzi e dei tassi di interesse.

### **Forme assicurative sulla vita**

Il Decreto Legislativo 17 marzo 195 n.174 prevede i seguenti rami vita:

- I. Assicurazioni sulla durata della vita umana;
- II. Assicurazioni di nuzialità e natalità;
- III. Assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento;

---

<sup>9</sup> L'assicurazione sulla vita rappresenta uno strumento che unisce un atto di previdenza puro, rappresentato dalla solidarietà dell'assicurato verso i cari e un atto di risparmio, rappresentato dall'accantonamento periodico di una somma di denaro, allo scopo di ottenere, successivamente una somma maggiore disponibile per il beneficiario.

- IV. Permanent Health Insurance;
- V. Operazioni di capitalizzazione;
- VI. Operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, vita o in caso di cessazione o di riduzione dell'attività lavorativa.

## **Ramo I-II**

Le coperture assicurative si distinguono in due principali classi:

1. le assicurazioni caso morte, in cui l'impresa è tenuta al pagamento della prestazione pattuita solo in caso di morte in qualunque epoca avvenga o entro un determinato termine<sup>10</sup>;
2. le assicurazioni caso vita, in cui l'impresa di assicurazione paga la prestazione a fronte della sopravvivenza dell'assicurato ad una data scadenza;
3. le assicurazioni miste, che prevedono la prestazione dell'impresa di assicurazione in caso di morte dell'assicurato, se avviene entro un determinato termine, o allo scadere del termine stesso, se l'assicurato è ancora in vita.

Nel settore vita inoltre si distinguono le forme tradizionali e non. Nelle prime l'ammontare dei premi e delle prestazioni si fonda su tariffe in base alle quali è possibile conoscere anticipatamente il valore delle prestazioni stesse<sup>11</sup>. Nel caso in cui l'ammontare dei premi e delle prestazioni dovesse variare nel tempo, l'assicurato può sempre conoscere in anticipo la somma da pagare e il valore di quanto gli è garantito. Nelle seconde, l'ammontare delle prestazioni cambia con il variare di parametri non assoggettabili ad una valutazione preventiva<sup>12</sup>.

Le polizze appartenenti al ramo II sono quasi estinte.

---

<sup>10</sup> Le forme utilizzate sono la temporanea caso morte, a copertura limitata e la vita intera, a copertura illimitata.

<sup>11</sup> Nelle polizze tradizionali l'elemento probabilistico correlato alla possibilità di morte o sopravvivenza dell'assicurato, si combina con una componente finanziaria relativa alla capitalizzazione dei premi pagati dall'assicurato sulla base del tasso tecnico. Nelle forme tradizionali, il pagamento del capitale o della rendita è garantito ed integralmente a carico dell'assicuratore sul quale grava l'alea di eventuali investimenti sbagliati o poco redditizi.

<sup>12</sup> Si tratta delle forme incluse nel ramo III.

### **Ramo III**

Riguarda i prodotti che collegano la parte assicurativa e quella di investimento finanziario. Le categorie più diffuse sono:

- le assicurazioni rivalutabili ad elevata partecipazione agli utili. Si basa sulla valorizzazione dei rendimenti finanziari provenienti dalla gestione di un fondo mobiliare dell'impresa di assicurazione, ottenuto tramite il risparmio assicurativo raccolto e contabilmente separato dalle altre attività della compagnia. Prevede la distribuzione agli assicurati, sotto forma di rivalutazione del capitale o della rendita, mediante la graduale integrazione delle Riserve matematiche, di una parte degli utili derivanti dall'investimento del denaro gestito;
- le assicurazioni collegate a fondi di investimento (Unit linked). Analogamente alla forma con partecipazioni agli utili, l'ammontare delle somme versate dagli assicurati è accantonato in uno o più fondi dedicati, gestiti separatamente dalle altre attività. A seconda del profilo di rischio e delle strategie di investimento del cliente si possono distinguere prodotti con valori mobiliari differenti come i fondi azionari, obbligazionari e monetari. L'elemento innovativo di questa forma assicurativa è la non assunzione del rischio di investimento da parte dell'assicurazione. Questo significa che il prodotto può essere privo di garanzia assicurativa, trasferendo il rischio totalmente all'assicurato. Considerando l'elevata volatilità del mercato, vengono offerte unit linked a "capitale protetto" che garantiscono, come minimo, la restituzione del valore totale del capitale investito<sup>13</sup>;
- le assicurazioni collegate ad indici (Index linked). Prevedono la combinazione di una garanzia assicurativa con un meccanismo di

---

<sup>13</sup> Si distinguono tre tipologie di unit linked: 1) unit linked pure le cui prestazioni dipendono solo dai valori delle quote del fondo di investimento; 2) guaranteed unit linked nei quali è prevista la garanzia di restituzione totale dei premi versati, integrata a volte da un rendimento minimo se la performance del fondo è negativa; 3) partial guaranteed unit linked che realizzano una ripartizione dei rischi finanziari derivanti dalla gestione del fondo tra l'assicurato e l'impresa di assicurazione. La garanzia può riguardare una percentuale dei premi versati che diventa operativa soltanto a fronte di performance negative del fondo.

rivalutazione del capitale versato tramite i premi in funzione dell'andamento dell'indice di riferimento rappresentato da singoli o gruppi di indici di borsa, panieri di valute e di titoli. Le index linked prevedono la garanzia del capitale versato e/o di un tasso minimo di rendimento e richiedono all'impresa di assicurazione di destinare l'ammontare del premio all'acquisto di due componenti finanziarie. La prima è l'obbligazione zero coupon, che essendo esente dal rischio, garantisce alla sua scadenza il rimborso del capitale e il conseguimento del rendimento previsto. La seconda è l'opzione, costituita da strumenti finanziari derivati. La prestazione finale dell'assicuratore consiste nella liquidazione maturata per effetto dell'incremento dell'indice o degli indici azionari di riferimento<sup>14</sup>.

#### **Ramo IV**

La Permanent Health Insurance ha la funzione di coprire il rischio d'invalidità in conseguenza di infortunio o malattia. Si distingue dalle assicurazioni del ramo danni per la durata del contratto e per la natura del rischio assicurato, rappresentato esclusivamente dall'invalidità<sup>15</sup>.

#### **Ramo V**

È un'operazione economica con la quale gli interessi prodotti da un determinato capitale, vanno ad incrementare il valore del capitale stesso. L'impresa di assicurazione assume l'impegno di pagare ad una certa scadenza il corrispettivo del versamento dei premi costituito da una somma di denaro relativa al capitale investito ed ai rendimenti da questo derivanti.

---

<sup>14</sup> Si distinguono tre tipologie di index linked: 1) index linked pure che non prevedono nessuna garanzia e trasferiscono il rischio finanziario all'assicurato; 2) guaranteed index linked nei quali il rischio finanziario è a carico dell'assicurazione, la quale può riconoscere la garanzia di restituzione del solo capitale oppure di quest'ultimo maggiorato di un tasso di interesse predeterminato; 3) partial index linked in cui il rischio finanziario è in parte a carico dell'assicurazione e in parte a carico del cliente, quindi la prima garantisce solo una parte del capitale versato.

<sup>15</sup> Il contratto non può avere una durata inferiore a cinque anni perché è connesso alla data di pensionamento o con la morte dell'assicurato.

## Ramo VI

Questo tipo di assicurazione va incontro all'esigenza di prevedere sia per l'attività professionale autonoma, sia per quella di lavoro dipendente, strumenti adeguati di tutela. L'intento è di porre in essere dei meccanismi che realizzino delle forme di "solidarietà sociale" in grado di fronteggiare una serie di scompensi economici in cui può incorrere il singolo soggetto.

Il finanziamento delle necessarie prestazioni economiche è stato impostato con il modello a ripartizione che prevede la raccolta, in ogni esercizio, dei contributi della popolazione attiva dei lavoratori e l'utilizzo degli stessi per l'erogazione delle pensioni di coloro che vanno in quiescenza nello stesso periodo. Il sistema adottato prevede un trasferimento di ricchezza dalla popolazione attiva ai pensionati e poggia sul presupposto che il flusso di ricchezza generato dai primi sia sempre superiore al fabbisogno dei secondi. L'aumento della durata della vita media, che ha incrementato il peso dei pensionati rispetto ai lavoratori attivi e la variazione della struttura occupazionale, che registra una diminuzione del lavoro dipendente, hanno messo in crisi il sistema previdenziale.

Per questo motivo il legislatore ha introdotto la previdenza integrativa chesi basa su tre pilastri:

1. primo pilastro, costituito dal sistema obbligatorio pubblico e gestito con criteri di ripartizione dallo Stato, che eroga una pensione-base a garanzia del soddisfacimento dei bisogni primari minimi di trattamento;
2. secondo pilastro, correlato alle imprese e gestito, internamente o esternamente, attraverso l'alimentazione dei fondi pensione organizzati che operano con criteri di capitalizzazione. Il datore di lavoro o il lavoratore autonomo fanno confluire il fondo di trattamento di fine rapporto in misura proporzionale agli stipendi/compensi percepiti<sup>16</sup>;
3. terzo pilastro, rappresentato dalla previdenza individuale, lasciato alla libera iniziativa del singolo lavoratore.

---

<sup>16</sup> Nel secondo pilastro sono compresi due fondi: 1) fondi chiusi che si originano dalla contrattazione o dai regolamenti di enti ed aziende e si rivolgono ai lavoratori che presentano caratteristiche omogenee dal punto di vista professionale; 2) fondi aperti, riservati ai lavoratori autonomi e ai professionisti. Vi possono aderire anche i lavoratori dipendenti qualora nella loro azienda non sia previsto il fondo chiuso. I gestori di questi fondi possono essere le Sim, le imprese di assicurazione, le banche, l' Inps e i gestori di fondi immobiliari.

Rientrano nell'ambito delle assicurazioni vita le forme assicurative Dread disease insurance e Long term care entrambe connesse agli infortuni e alle malattie. La prima prevede l'intervento dell'assicuratore con la liquidazione di un capitale che può avvenire o nel momento in cui si verifica l'evento morte, o quando insorge una malattia tale da potersi considerare grave. La seconda invece eroga una rendita vitalizia annua per far fronte agli effetti derivanti da invalidità senile o all'incapacità dell'individuo assicurato di compiere autonomamente le attività elementari della vita umana.

### **1.3 La coassicurazione e la riassicurazione**

Per raggiungere e mantenere nel tempo un equilibrio tecnico del portafoglio acquisito, è necessario realizzare un rapporto corretto tra il grado di stabilità dell'insieme dei rischi assunti e la capacità di copertura dell'assicurazione determinata dal livello del capitale proprio e dei caricamenti effettuati sui premi. Quindi si tratta di creare un portafoglio di contratti ampio e omogeneo che garantisca un soddisfacente risultato tecnico in cui il livello di sinistrosità possa essere remunerato da una corretta distribuzione dei rischi. Per questo motivo le imprese assicurative ricorrono ai meccanismi della coassicurazione e della riassicurazione.

La coassicurazione, disciplinata dall'art. 1911 c.c. rappresenta una forma di ripartizione dei rischi assicurativi tra più imprese del settore in quote variabili a seconda della loro capacità tecnica ed economica. Ciascuna impresa risponde verso gli assicurati limitatamente alla parte assunta in proprio. Una sola di esse, delegataria, assume l'incarico di tenere i contatti con il cliente per facilitare il disbrigo di tutte le pratiche riguardanti il rapporto assicurativo<sup>17</sup>.

Attraverso la riassicurazione, invece, le imprese cedono (cedenti) in tutto o in parte, il rischio o le possibili perdite da esso derivanti ad un'altra (cessionaria). Quest'ultima dietro l'ottenimento di una parte del premio incassato, si impegna a

---

<sup>17</sup> La compagnia delegataria è colei che assume su di sé la maggior parte del rischio e che è stata contattata per prima dal cliente al momento della ricerca della copertura. Percepisce da parte degli altri coassicuratori una speciale commissione ( commissione di delega) per l'attività di coordinamento e per i relativi oneri amministrativi conseguenti alla gestione formale del contratto nei confronti del cliente.



pagare una quota del danno liquidato dall'impresa alla persona o all'azienda assicurata. In questo modo l'impresa cedente divide con altre rischi che altrimenti sarebbero troppo gravosi per se stessa. L'assicurato rimane completamente estraneo al rapporto di riassicurazione per cui il primo assicuratore resta il solo responsabile nei suoi confronti del pagamento dell'indennizzo in caso di sinistro<sup>18</sup>.

#### **1.4 Modello organizzativo delle assicurazioni**

I modelli organizzativi delle imprese di assicurazione risentono dell'origine prevalentemente tecnica delle funzioni della sede centrale storicamente demandate, oltre al compito di coordinamento e di controllo, alla progettazione del prodotto e dei suoi contenuti statistico-attuariali, all'analisi dei rischi e al presidio dell'andamento industriale. Questa conformazione della struttura centrale, è legata alla scelta operata originariamente da parte di tutte le imprese di assicurazione, di affidare ad una rete di appalto il processo di vendita e di dislocare sul territorio le strutture dedicate alla liquidazione dei sinistri.

L'aumento della complessità dei mercati e della concorrenza, il maggior peso della gestione patrimoniale, lo sviluppo di nuovi prodotti più sofisticati e la creazione di imprese di grandi dimensioni, portano alla definizione di strutture più articolate e di profili professionali innovativi.

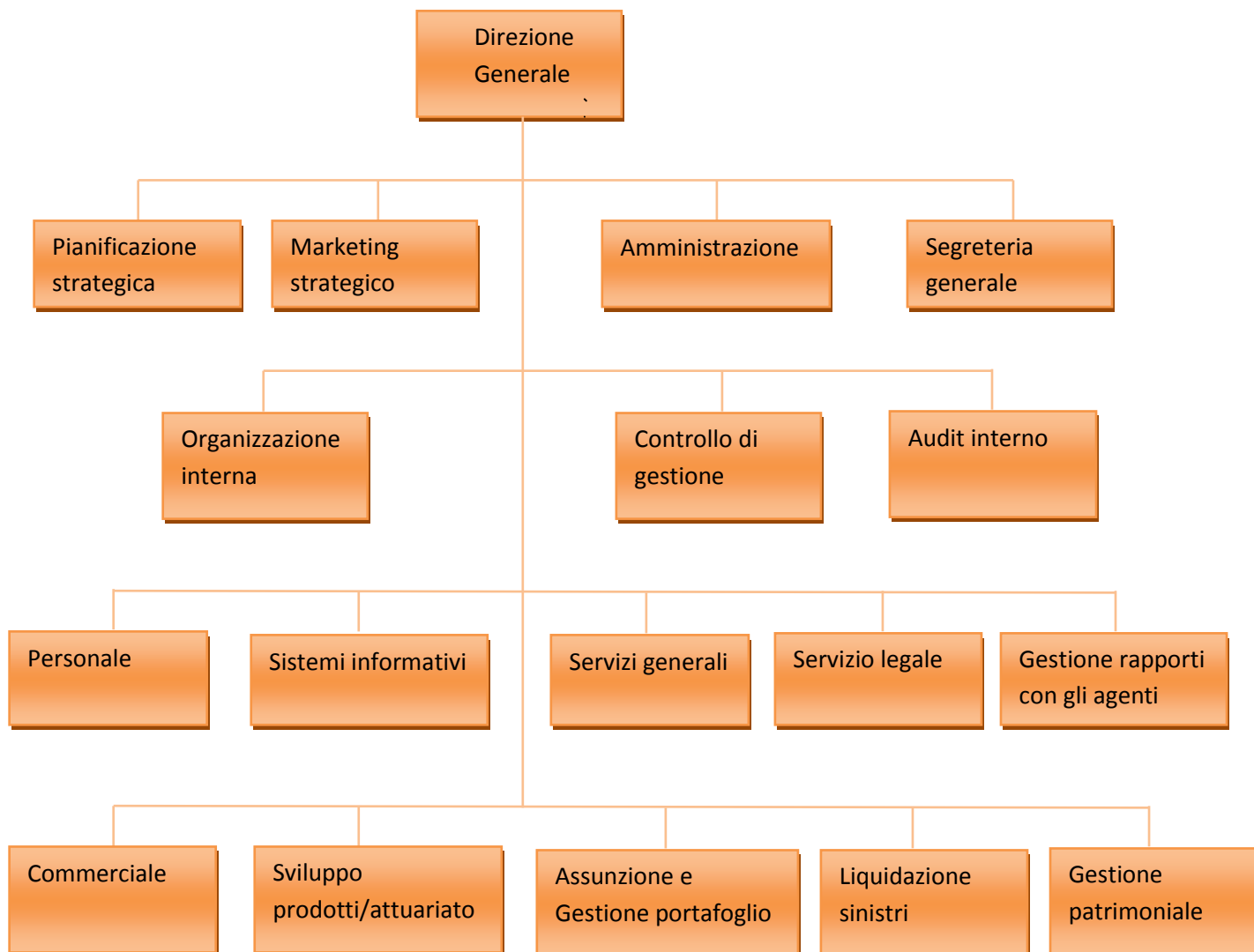
La rappresentazione generale della struttura può essere schematizzata in quattro aree: il vertice strategico, la tecnostuttura, le funzioni di supporto e il processo produttivo.

Il vertice strategico, oltre che dall'organo collegiale del Consiglio di amministrazione, è rappresentato dalla Direzione generale e dalle funzioni di supporto diretto alle decisioni quali: la Pianificazione strategica, il Marketing strategico, gli Affari generali, l'Amministrazione.

---

<sup>18</sup> Nelle operazioni di maggiore rilevanza spesso il riassicuratore, non potendo conservare interamente il rischio, a sua volta lo riassicura ripetendo l'operazione che viene definita retrocessione.

**Figura 1.1:** Rappresentazione generale della struttura di un'impresa di assicurazione



La tecnostruttura comprende le unità organizzative addette all'analisi, controllo e standardizzazione che regolano le funzioni aziendali tra le quali: l'Organizzazione, il Controllo di gestione e l'Audit interno<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> Audit interno ha la funzione di verificare il rispetto degli standard e delle regole aziendali operando il raccordo informativo con il Consiglio di amministrazione e con il Collegio sindacale.

Le funzioni di supporto sono: Pianificazione e controllo, Risorse umane, Affari legali, Logistica, Gestione fornitori e Information Technology.

Il processo produttivo comprende: lo sviluppo prodotti, Marketing e vendite, Emissione polizza, Servizio e Gestione sinistri.

La componente tecnica delle funzioni, le dimensioni mediamente grandi delle imprese di assicurazione comportano l'assunzione di un modello di base gerarchico – funzionale<sup>20</sup>.

L'evoluzione del mercato assicurativo e la crescente complessità dei prodotti offerti alla clientela impone di prendere atto dell'emersione di nuove tipologie di rischio con cui l'impresa deve misurarsi. Con il regolamento n.20 del 26 marzo 2008, l'ISVAP è intervenuta prevedendo la costituzione della funzione compliance, deputata a garantire e a monitorare un'efficace gestione del rischio di non conformità<sup>21</sup>, attraverso la creazione di una vera e propria compliance culture, consente al mercato di percepire la volontà della compagnia di ispirare la propria condotta ai più elevati canoni di correttezza, rafforzando la fiducia del pubblico nella sua attività operativa e gestionale.

Per un efficace svolgimento della funzione si prevede la nomina di un responsabile, compliance officer, che deve possedere i requisiti di indipendenza, autorevolezza e professionalità.

L'ISVAP aveva già preso dei provvedimenti nel 2005 con la Circolare n.577/D, con la quale stabiliva, che per le compagnie era necessario dotarsi di un sistema di controllo interno e di individuazione, valutazione e controllo dei rischi. In quanto gli strumenti di vigilanza prudenziale, espressi in termini di adeguati accantonamenti tecnici a fronte degli impegni assunti verso gli assicurati, di attivi idonei e sufficienti alla copertura di tali impegni e di requisiti patrimoniali minimi per fronteggiare i rischi, non erano in grado da soli di assicurare uno sviluppo equilibrato dell'impresa.

---

<sup>20</sup> Questo è il modello generale sul quale si possono innestare delle varianti come la struttura funzionale per rami. All'interno di quest'ultima, a sua volta, si possono fare delle distinzioni in base al prodotto/ copertura assicurativa (danni al patrimonio, alla persona) e a rami specialistici (rami trasporti, credito e cauzioni, grandine).

<sup>21</sup> Il rischio di non conformità è il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie, amministrative, perdite finanziarie o danni reputazionali derivanti da violazioni di: 1) norme di legge; 2) regolamenti; 3) procedure interne; 4) codici di condotta.

Il sistema dei controlli interni è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire:

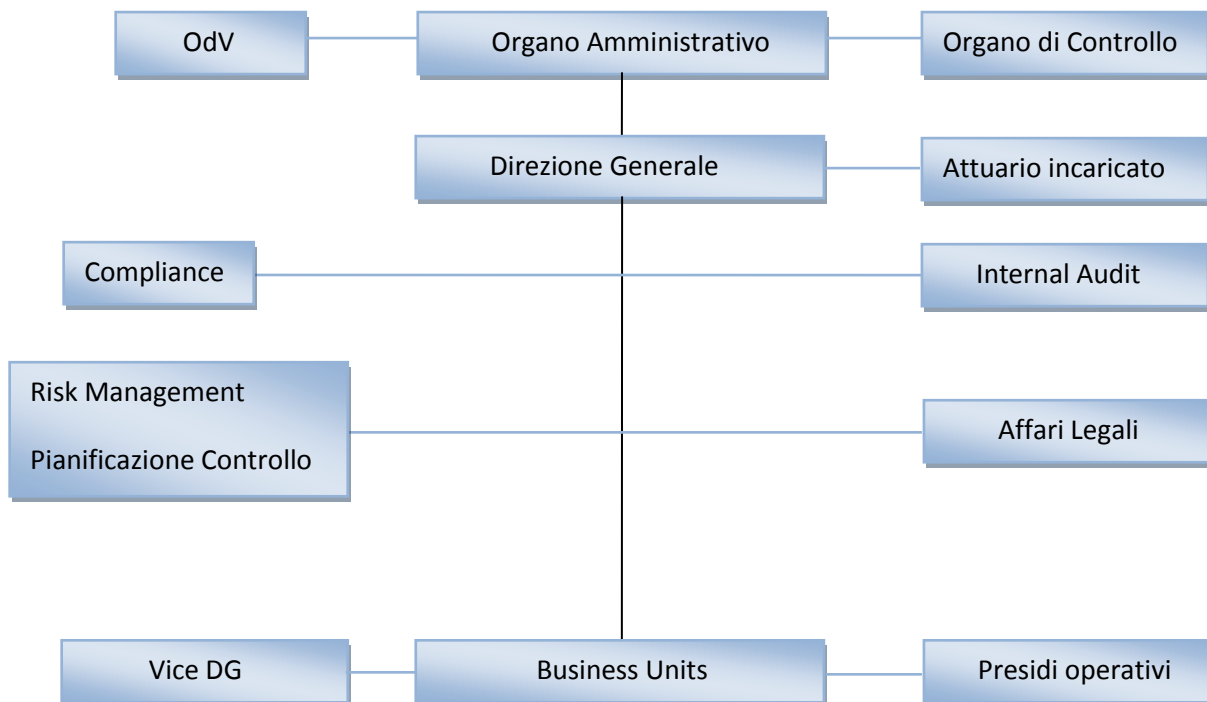
- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- adeguato controllo dei rischi;
- attendibilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- salvaguardia del patrimonio;
- conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure.

Il sistema dei controlli interni richiede un continuo processo di attività, svolte con diversi ruoli da:

1. organo amministrativo, che ha la responsabilità del sistema di controllo interno del quale deve assicurare la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, valutazione e il controllo dei rischi maggiormente significativi;
2. comitato interno per il controllo, vien costituito per l'espletamento dei compiti da parte dell'organo amministrativo. In particolare lo assiste nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali;
3. alta direzione, responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi;
4. organo di controllo, verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dall'impresa e il suo concreto funzionamento.

Inoltre è prevista la costituzione di una funzione di revisione interna (internal auditing), incaricata di monitorare e valutare l'efficacia del sistema di controllo interno e le necessità di adeguamento, anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali.

**Figura 1.2:** Sistema dei Controlli Interni



Per quanto riguarda la gestione dei rischi, le imprese assicurative si devono dotare della funzione di risk management che concorre alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, dei limiti operativi assegnati alle strutture e delle procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi.

### **1.5 I canali della distribuzione assicurativa**

L'organizzazione esterna dell'impresa di assicurazione si realizza nella dislocazione capillare sul territorio di un complesso di attività che ha lo scopo di rendere disponibile al cliente il prodotto assicurativo la cui vendita avviene tramite contratto. La distribuzione rappresenta una funzione che assume particolare difficoltà a livello di collocamento del prodotto a causa della sua intangibilità e della necessità di una serie di conoscenze da utilizzare nel rapporto con il cliente. Lo sviluppo di prodotti con elevato contenuto finanziario e la copertura di nuove esigenze previdenziali, accanto alle tradizionali assicurazioni

dei mercati aziende e persone, richiedono figure con elevata professionalità ed esperienza con conoscenze assicurativo - giuridiche.

Le principali forme di distribuzione sono:

1. gli agenti in gestione libera;
2. i broker;
3. gli istituti di credito e gli sportelli postali;
4. i promotori finanziari;
5. le forme di vendita diretta;
6. gli canali distributivi non assicurativi.

Le agenzie in gestione libera costituiscono il canale distributivo tradizionale e sono delle strutture imprenditoriali, formate da uno o più soci, che promuovono la vendita di prodotti assicurativi sul territorio con risorse proprie. L'organizzazione e l'operatività di una agenzia di assicurazione sono caratterizzate da un territorio di azione, da una serie di linee guida generali concordate con l'impresa di cui è mandante e da un nucleo di collaboratori la cui ampiezza ed articolazione varia in funzione delle dimensioni della struttura e del portafoglio clienti.

Il broker compare in Italia negli anni '70, esso non era altro che un agente plurimandatario che si spostava dal ruolo di agente con più mandati ad una figura di intermediario – mediatore tra il cliente che lo incaricava di valutare e collocare un particolare rischio e la compagnia più adeguata e conveniente a coprire e a tariffare proprio quel dato rischio. Il broker non si limita a mettere in contatto l'assicurando con l'assicuratore, ma riceve un preciso incarico di collaborazione da parte del cliente – assicurato, al quale deve anche fornire assistenza e consulenza in sede di conclusione del contratto.

Gli istituti di credito rappresentano a partire dagli anni più recenti, un distributore primario di prodotti assicurativi vita, soprattutto di contenuto finanziario<sup>22</sup>. Il suo successo si lega al ruolo istituzionale di gestore del risparmio della clientela, all'elevato livello di fidelizzazione della stessa e alla struttura capillare sul territorio.

---

<sup>22</sup> Il fenomeno bancassicurazione nasce agli inizi degli anni '90, distribuendo polizze vita. Raggiunge maggiore importanza nel biennio 1998 – 2000 quando si verifica la finanziarizzazione del mercato vita con l'introduzione dei prodotti linked sia di tipo unit che index.

A monte dell'attività di vendita svolta negli sportelli bancari vengono attuati accordi contrattuali di natura commerciale, scambi di partecipazioni e costituzione di gruppi polifunzionali tra banche ed assicurazioni. Le alleanze che si sviluppano tra i due settori nascono dall'intento di realizzare sinergie dal punto di vista dei contenuti dei prodotti e delle modalità distributive. Le imprese di assicurazione intravedono la possibilità:

- di abbassare i costi di distribuzione utilizzando il personale degli sportelli bancari;
- di estendere l'offerta dei prodotti assicurativi a nuovi segmenti di mercato facendo leva sull'immagine di fiducia e di sicurezza di cui godono gli istituti bancari presso il pubblico dei risparmiatori;
- di ampliare il mercato potenziale di capitali per l'investimento delle Riserve tecniche utilizzando il patrimonio di esperienze e di conoscenze degli istituti di credito.

Dal punto di vista delle banche queste alleanze possono portare i seguenti vantaggi:

- valorizzare, con l'offerta di nuovi prodotti sia assicurativi, sia finanziari, le opportunità offerte dall'espansione della domanda da parte dei risparmiatori;
- acquisire il know-how specifico degli assicuratori in materia di copertura dei "rischi persone" al fine di integrare l'offerta complessiva ai propri clienti;
- ottenere la gestione degli ingenti masse di risorse finanziarie costituite dalla Riserva tecniche delle imprese di assicurazione partner.

Accanto alla forma prevalente della bancassicurazione sono presenti sul mercato strutture di assurbanking basate sulla costituzione di banche da parte di imprese di assicurazione.

La vendita agli sportelli bancari può essere assimilata, per capillarità e grado di fidelizzazione della clientela, a quella bancaria e detiene una quota in continua crescita della raccolta dei rami vita.

I promotori finanziari rappresentano un canale distributivo abbastanza recente il cui sviluppo è legato all'espansione dei prodotti con elevato contenuto finanziario.

Sono dei liberi professionisti che promuovono il collocamento dei servizi finanziari ed assicurativi. Si rapportano con società di intermediazione mobiliare (Sim) per l'acquisto sul mercato degli strumenti di investimento scelti dai clienti. La vendita diretta si sviluppa tramite l'offerta telefonica e il canale internet. Queste modalità distributive sono più idonee alla vendita di prodotti standardizzati, come alcune polizze vita, danni e auto che rappresentano prodotti commodity dove la variabile prezzo è molto importante per le decisioni di acquisto, inoltre consentono un'offerta a condizioni più vantaggiose ed appetibili per il cliente.

A tal proposito, il Gruppo Generali ha costituito nel 1994 Genertel. Tale società è nata come call center vendendo polizze Auto, per poi introdursi sul canale internet, utilizzato come mezzo di comunicazione, che permette alla clientela potenziale di ottenere tutte le informazioni di cui necessitano<sup>23</sup>.

Infine sono adottate modalità di commercializzazione dei prodotti assicurativi in punti vendita di altri beni e servizi come le concessionarie di case automobilistiche e i centri commerciali dove vengono allestite aree per l'offerta di prodotti assicurativi e finanziari.

Nel 2008 si è registrato nel ramo vita un calo della raccolta premi, dovuto principalmente alla performance dei corsi azionari, che ha colpito i prodotti a maggior contenuto finanziario.

Dalla tabella 1.3 si può osservare il sensibile calo della quota di mercato del canale bancario. Gli istituti bancari sembrano aver perso l'interesse per l'assicurazione vita ed il risparmio gestito, a favore della raccolta diretta e di forme di risparmio amministrato a breve termine, tra cui spiccano le obbligazioni emesse dalle istituzioni finanziarie.

Per quanto riguarda gli altri canali, gli agenti hanno aumentato la propria quota. Stabili invece le direzioni e le gerenze. In aumento infine Poste Italiane e i promotori finanziari.

---

<sup>23</sup> Il canale telefonico permette di: 1) assumere velocemente le informazioni che occorrono per assumere il rischio Auto e allo stesso tempo mutare le condizioni, alcuni aspetti della tariffa; 2) gestire a costi strutturalmente più bassi del mercato; 3) avere un tasso di costo del 15% in meno rispetto alla media del mercato e una sinistralità minore del 15% rispetto allo stesso mercato Auto, determinando un migliore Combined Ratio e quindi un maggiore guadagno per l'assicuratore.



**Figura 1.3:** Quote di mercato per canale distributivo Rami Vita.

Canale	2004	2005	2006	2007	2008
Banche	52,4	52,5	50,4	48,8	43,6
Agenti	18,1	18,6	19,9	21,1	23,8
Dir.ni/gerenze	10,3	11,4	11,7	11,2	11,2
Poste	7,2	6,7	8,6	9,0	10,1
Prom. Finanziari	10,8	9,3	8,5	8,5	10,1
Brokers	0,7	0,8	0,9	1,4	1,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

**Figura 1.4:** Quote di mercato per canale distributivo Rami Danni

Canale	2004	2005	2006	2007	2008
Agenti	84,8	85,4	84,6	84,2	84,1
Broker	7,8	7,7	7,6	7,5	7,5
Agenzie in economia e direzioni	3,7	3,0	3,6	3,7	3,3
Telefono – internet	2,5	2,7	2,7	2,8	2,8
Banche	1,1	1,1	1,4	1,7	2,2
Promotori finanziari	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

I rami danni anche hanno registrato un calo, legato al comparto auto. In particolare ciò è dovuto all'obbligo introdotto dal decreto Bersani, di riconoscere la medesima classe di merito di un veicolo già assicurato nel caso di stipula di un contratto r.c. auto per un ulteriore veicolo acquistato dal proprietario o da uno

stabile componente del nucleo familiare. Tale previsione si è tradotta in uno scivolamento verso il basso della classe di B/M e pertanto in una riduzione dei ricavi delle compagnie.

La distribuzione dei prodotti danni non ha registrato sensibili differenze rispetto al passato. Il canale preferito dei consumatori italiani resta quello agenziale. Seguono a distanza i broker.

Recentemente, l'ISVAP è intervenuta emanando il regolamento n. 5 del 16 ottobre 2006, che prevede per tutti gli intermediari, che distribuiscono prodotti assicurativi, l'obbligo di iscriversi presso il Registro Unico degli intermediari (Rui) per poter esercitare la propria attività. Il registro è suddiviso in cinque sezioni nelle quali sono iscritti gli intermediari come di seguito indicato:

- sezione A: gli agenti;
- sezione B: i mediatori;
- sezione C: i produttori diretti;
- sezione D: le banche, gli intermediari finanziari, le Sim e Poste Italiane spa - Divisione servizi di bancoposta;
- sezione E: gli addetti all'attività di intermediazione al di fuori dei locali dell'intermediario, iscritto nella sezione A, B o D, per il quale operano, inclusi i relativi dipendenti e/o collaboratori.

Il regolamento si propone di tutelare il consumatore, identificando gli intermediari e disciplinando i requisiti per accedere al registro, le norme di comportamento ispirate a correttezza e trasparenza, cui gli intermediari si devono attenere nei rapporti con i clienti, la polizza di responsabilità civile a fronte dei rischi professionali derivanti dall'esercizio dell'attività, la formazione professionale a garanzia di un costante aggiornamento degli operatori.

## **1.6 L'ISVAP**

L'ISVAP, Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, è un ente dotato di personalità giuridica di diritto pubblico ed è stato istituito con legge 12 agosto 1982, n.576. Si configura come un'autorità indipendente, dotata di autonomia giuridica, patrimoniale, contabile, organizzativa e gestionale. Sono organi dell'ISVAP il Presidente, che esercita anche le funzioni di direttore generale e il Consiglio, costituito da sei componenti oltre al Presidente.

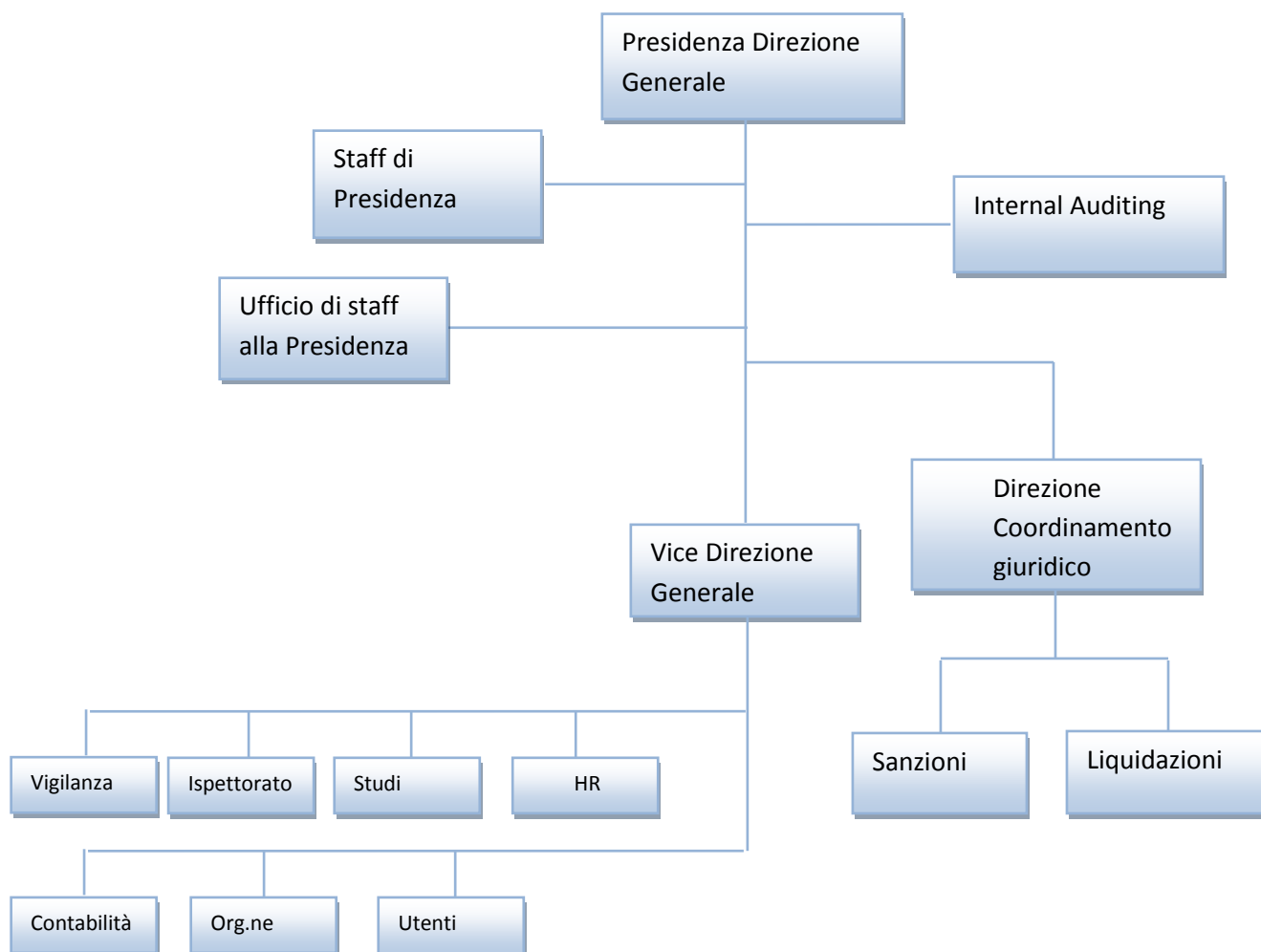
### **Missione e ambito di intervento**

L'esercizio della vigilanza da parte dell'ISVAP ha per scopo la sana e prudente gestione delle di assicurazione di riassicurazione, la trasparenza, la correttezza dei comportamenti delle imprese, degli intermediari e degli altri operatori del settore assicurativo, avendo riguardo alla stabilità, all'efficienza, alla competitività ed al buon funzionamento del sistema assicurativo, alla tutela degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative, all'informazione ed alla protezione dei consumatori.

L'ISVAP esercita le funzioni di vigilanza nei confronti:

- delle imprese che esercitano nel territorio della Repubblica italiana attività di assicurazione e riassicurazione;
- dei gruppi assicurativi e dei conglomerati finanziari nei quali tali imprese sono incluse, in conformità alla specifica normativa ad essi applicabile,
- degli intermediari di assicurazione e di riassicurazione, dei periti e di ogni altro operatore del mercato assicurativo;
- dei soggetti che in qualunque forma svolgono funzioni parzialmente comprese nel ciclo operativo delle imprese di assicurazione o di riassicurazione.

**Figura 1.5:** Organigramma ISVAP



### **Funzioni e poteri**

L'ISVAP svolge le funzioni di vigilanza del settore assicurativo mediante l'esercizio di poteri di natura prescrittiva, accertativa, cautelare e repressiva. Le norme sulla vigilanza, contenute in molteplici disposizioni di settore, sono ora riunite nel Codice delle Assicurazioni.

In particolare l'ISVAP provvede ad autorizzare le imprese all'esercizio dell'attività assicurativa/riassicurativa nei vari rami e all'estensione a quelli già autorizzati nonché a svolgere tutte le attività connesse con il rilascio di tali autorizzazioni, verificando nel tempo la sussistenza delle previste condizioni di esercizio, nonché ad autorizzare le operazioni di fusione, scissione e trasferimento

di portafoglio e le operazioni infragruppo. Tali competenze vengono esercitate, attraverso il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale e contabile nei confronti delle imprese assicurative<sup>24</sup>.

---

<sup>24</sup> L'ISVAP ha anche la facoltà di richiedere ai soggetti vigilati la comunicazione, anche periodica, di dati e notizie, disporre nei loro confronti ispezioni e indagini specifiche, anche avvalendosi della collaborazione della Guardia di Finanza; convocare i componenti degli organi amministrativi e di controllo, i direttori generali, i legali rappresentanti della società di revisione. Può inoltre ordinare la convocazione dell'assemblea, degli organi amministrativi e di controllo delle imprese nonché procedere direttamente alla convocazione quando questi non vi abbiano ottemperato.

## **Capitolo 2**

# **GRUPPO GENERALI**

Il capitolo 2 verterà sull'analisi del Gruppo Generali, evidenziando le sue principali caratteristiche come punti di forza e di debolezza, struttura organizzativa e strategie implementate dal 2004 al 2008 nel mercato italiano. Si effettuerà anche un breve riassunto delle tappe storiche che hanno portato alla nascita del Gruppo fino al suo sviluppo e al raggiungimento del grande successo. Prima, però, è necessario illustrare le peculiarità del mercato assicurativo in Italia, ricorrendo anche al modello delle cinque forze competitive di Porter.

### **2.1 Il settore assicurativo in Italia**

Il 2008 è stato un anno difficile per il settore assicurativo. Il mercato italiano ha registrato una flessione del fatturato, dovuta principalmente dal negativo andamento del mercato finanziario come le unit-linked. Tale caduta, ha colpito i prodotti a maggior contenuto di rischio finanziario. È da segnalare invece un trend positivo nel segmento della previdenza complementare, considerando

l'attuazione della riforma prevista dal D.L. 252/2005 mediante la legge n. 296/2006; la quale, ha posto i lavoratori, nella condizione di scegliere se aderire o meno ad una riforma pensionistica complementare, devolvendo il proprio Tfr al fondo di categoria ( o in assenza, al fondo residuale istituito presso l'Inps).

Gli altri prodotti vita, sono stati in parte penalizzati dall'elevato livello dei tassi a breve termine e dal generalizzato calo della fiducia degli investitori nei confronti dei mercati finanziari.

I rami danni hanno registrato dinamiche inferiori al 2007 dovute al peggioramento congiunturale.

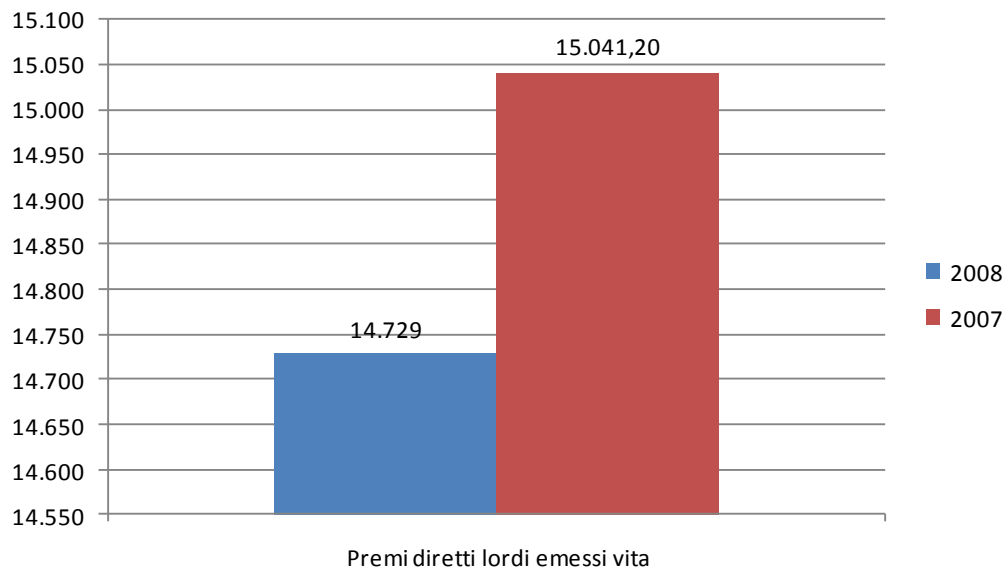
**Figura 2.1:** Graduatoria dei primi dieci Gruppi italiani

Pos.08	Pos.09	Gruppo	Totale Premi mln €	Quota %	Vita	Quota %	Danni
1	1	Generali	22.523	24,5	14.729	27,0	7.794
2	2	Fondiaria-Sai	11.660	12,7	4.498	8,2	7.163
3	3	Allianz	10.416	11,3	5.402	9,9	5.014
4	4	Unipol	7.970	8,7	3.613	6,6	4.357
5	5	Poste Italiane	5.524	6,0	5.522	10,1	2
		<b>Primi cinque</b>	58.094	63,1	33.764	61,9	24.330
6	6	AXA	3.517	3,8	1.987	3,6	1.530
7	7	Cattolica	3.297	3,6	1.791	3,3	1.506
8	8	Intesa San Paolo	3.250	3,5	3.057	5,6	192
9	9	Aviva	3.135	3,4	2.731	5,0	403
10	10	Reale Mutua	2.562	2,8	573	1,0	1.989
		<b>Secondi cinque</b>	15.760	17,1	10.139	18,6	5.621
		<i>Totale Premi mln €</i>	92.012	100,0	54.564	100,0	37.451

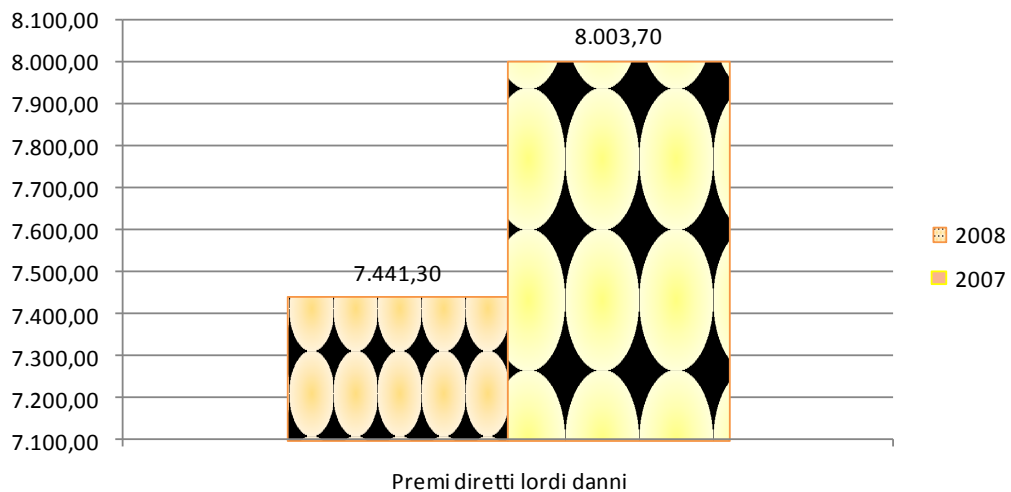
Il Gruppo Generali si è confermato nel 2008, primo operatore nei rami vita e danni.

Di seguito viene riportata la raccolta premi ottenuta in entrambi i rami rispetto al 2007.

**Figura 2.2:** Andamento del segmento vita



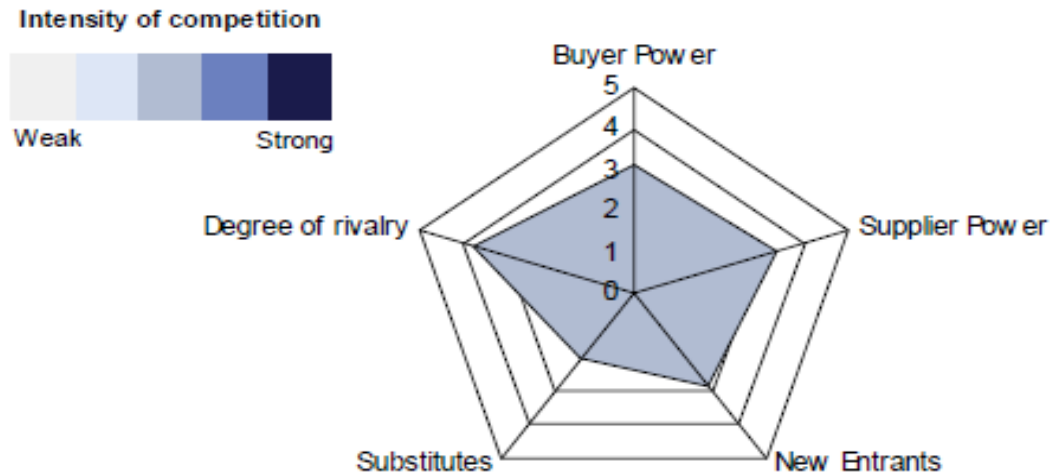
**Figura 2.3:** Andamento del segmento danni





## Cinque forze competitive

Figura 2.4: Cinque forze competitive di Porter



### Concorrenza interna

Il mercato assicurativo italiano è composto da tante compagnie locali e internazionali. Le barriere all'entrata, sebbene non insignificanti, sono più basse di quelle all'uscita. Il sistema di regolamentazione è progettato al fine di impedire l'uscita dal business qualora ciò andasse a discapito degli assicurati. Inoltre è molto difficile cambiare il settore in cui si opera per offrire prodotti completamente diversi.

La maggior parte delle compagnie presentano lo stesso modello di business e offrono servizi simili che portano a essere sensibili al prezzo e ai bassi margini.

### Minaccia nuovi entranti

Per entrare nel mercato assicurativo italiano si possono seguire diverse strategie come costituire una nuova compagnia, diversificare le attività che vengono svolte, acquistare una società già esistente.

È molto facile introdursi nei mercati di piccola scala, specialmente se il business viene eseguito on-line. Per competere con le concorrenti già presenti, però,

bisogna raggiungere economie di scala elevate, investire in capitale, ricerca e contare su esperti del mercato.

Inoltre, occorre confrontarsi con la forte reputazione delle leader e l'ampio portafoglio clienti di cui dispongono.

Il mercato assicurativo italiano è supervisionato dalla Circolare ISVAP 573/D, che prevede una serie di disposizioni per verificare l'attività svolta dalle compagnie, monitorando i loro intermediari e l'adeguatezza dei requisiti di quest'ultimi.

Comunque il mercato non è regolato come gli altri servizi finanziari. La minaccia reale è la presenza di società di servizi finanziari, come banche e investment bank, che offrono prodotti assicurativi.

### **Potere contrattuale dei fornitori**

I fornitori comprendono infrastrutture ICT e realizzatori di software, in qualità di specialisti del sistema informatico. Le compagnie assicurative sono dipendenti da un unico grande fornitore, perché cambiarlo significherebbe sostenere elevate spese per educare i dipendenti al nuovo sistema.

### **Potere contrattuale dei consumatori**

Nel nostro Paese il settore assicurativo ha migliorato il suo livello di competizione soprattutto grazie all'introduzione del Decreto legislativo Bersani.

Si tratta di una serie di misure volte a garantire la concorrenza del settore, nonché la tutela del consumatore nei confronti delle compagnie.

In particolare i Decreti Legge n.223 e n.248 del 2006, convertiti rispettivamente nelle Leggi n.228 del 2006 e 40 del 2007, nell'ambito di una serie di disposizioni volte al rilancio economico e sociale italiani hanno stabilito una serie di nuove regole per l'esercizio dell'attività assicurativa per le compagnie nazionali.

Lo spirito delle norme, è quello di rendere maggiormente competitivo e trasparente il mercato assicurativo, specie nel settore r. c. auto.

Però, la regolamentazione in oggetto, rischia di andare sia contro gli interessi degli assicurati, che potrebbero vedere aumentati i costi della distribuzione, sia contro le imprese che vedono colpito il valore delle reti distributive.

Si riportano di seguito i principali provvedimenti:

1. **divieto di clausole di distribuzione esclusiva**, a decorrere dal 4 luglio 2006 le imprese di assicurazione non possono conferire nuovi mandati di distribuzione che contemplino l'esclusiva nella distribuzione di polizze danni;
2. **divieto di prezzi minimi e sconti massimi**, la possibilità di concedere degli sconti rispetto alle tariffe predisposte r. c. auto, era stata sancita dall'Isvap a determinate condizioni<sup>25</sup>. La disposizione in oggetto vieta, per i contratti stipulati successivamente al 4 luglio 2006, che le imprese stabiliscano tariffe minime e sconti massimi;
3. **nuove regole evolutive**, vengono fissate alcune norme relativamente all'assegnazione delle classi bonus-malus degli assicurati nella r. c. auto obbligatoria. In particolare le compagnie devono assegnare, nel caso di acquisto da parte dell'assicurato di un altro autoveicolo, la stessa classe di bonus maturata sul primo autoveicolo e mantenere invariata la classe di merito, sia in caso di incidente finchè non ne venga accertata l'effettiva responsabilità, sia nel caso in cui non si sia più proprietari di un veicolo. Le imprese sono infine obbligate a comunicare ogni peggioramento della classe di bonus-malus degli assicurati;
4. **il database delle tariffe ed il diritto di recesso nei contratti pluriennali**, il decreto Bersani ha previsto altresì l'istituzione di un sistema informativo, disponibile on line sul sito del Ministero dello Sviluppo Economico, che consentirà all'assicurato, inserendo i dati relativi al proprio profilo, di comparare le tariffe applicate dalle diverse imprese. Il medesimo decreto ha poi stabilito il diritto annuale di recesso da parte del contraente di un contratto di assicurazione a durata pluriennale, con un preavviso di sessanta giorni.

---

<sup>25</sup> Circolare 260/1995 prevedeva determinate condizioni per concedere gli sconti, tra cui quella di documentare il rispetto del fabbisogno tariffario, al fine di garantire la solidità delle imprese.

### **Minaccia Prodotti sostituiti**

Non esiste realmente un prodotto sostituito. Si sta assistendo principalmente alla crescente affermazione di nuovi canali di distribuzione, che minacciano in particolar modo quelle imprese che operano mediante i canali distributivi tradizionali. Le maggiori compagnie invece, hanno risposto a tale trend innovando le modalità di distribuzione e ampliando la propria gamma prodotti, offrendo non solo quelli assicurativi ma anche servizi finanziari e gestione del risparmio.

## **2.2 Storia del Gruppo Generali**

All'inizio del XIX secolo l'impero austroungarico era uno sbocco naturale dei traffici marittimi, Trieste vive un momento di grande prosperità economica e di fervide iniziative imprenditoriali, favorita anche dal regime di porto franco.

In questo dinamico contesto nasce il progetto di creare una compagnia di assicurazioni dotata della solidità tecnica e finanziaria indispensabile per poter operare in tutti i rami. L'iniziativa, promossa da Giuseppe Lazzaro Morpurgo e sostenuta da un gruppo di operatori economici triestini, porta - il 26 dicembre 1831 – alla costituzione delle “Assicurazioni Generali Austro-Italiche”.

La Compagnia nasce con un capitale iniziale di due milioni di fiorini, assai rilevante per i tempi, e con ambiziosi programmi di attività.

L'appellativo Generali sottolinea la volontà della società di operare in tutti i rami assicurativi<sup>26</sup>.

Il titolo Generali viene quotato per la prima volta alla Borsa di Trieste nel 1857.

Vent'anni dopo la società inizia a distribuire il dividendo, e da allora non ha mai smesso di farlo, nemmeno durante le guerre mondiali o le più gravi crisi finanziarie internazionali.

Le azioni Generali sono diventate nel tempo un investimento considerato affidabile da tutti, dal piccolo risparmiatore al grande fondo d'investimento.

---

<sup>26</sup> Il Gruppo Generali opera in tutti i comparti assicurativi, dai rischi di massa, come la RC auto o la polizza infortuni, alle sofisticate coperture industriali; dalle semplici garanzie a protezione delle famiglie alle complesse esigenze delle società multinazionali.

La società opera sin dall'origine con una doppia struttura organizzativa: la Direzione Centrale di Trieste che sviluppa gli affari nell'impero austriaco, la Direzione di Venezia che segue le operazioni in Italia.

L'espansione è rapida, prima negli stati italiani, nell'Impero, da Vienna a Praga e Pest, e nei principali porti d'Europa, a cominciare da Bordeaux e Marsiglia.

Dalla fine dell'Ottocento prosegue il rafforzamento dell'ampia rete di succursali nel mondo, con una quindicina di nuove basi. Due sono le direttrici dell'espansione: l'area del Mediterraneo, dalla Grecia al medio oriente al nord Africa, e i maggiori porti d'oltre oceano verso i quali si stanno sviluppando i collegamenti marittimi, sia nelle Americhe (San Francisco, Valparaiso) sia nel lontano oriente (Bombay, Colombo, Shanghai, Hong Kong).

La vera svolta è però rappresentata dalla decisione di dare alla presenza nei mercati chiave un carattere di maggiore stabilità e autonomia, con la costituzione di unità operative specializzate, dotate di mezzi patrimoniali e strutture separati da quelli della casa madre: nasce così, il 24 gennaio 1882, la Erste Allgemeine Unfall und Schadensversicherung, con sede a Vienna, prima società controllata, capofila di quel "gruppo" che nei decenni successivi s'imporrà come uno dei protagonisti della scena assicurativa europea.

La nuova società opera nel settore delle coperture infortuni che anche le Generali hanno da poco iniziato a esercitare, in risposta al manifestarsi nel mercato di nuove istanze di sicurezza.

In Italia, il Gruppo decide, dopo una serie di annate particolarmente sfavorevoli, di abbandonare il settore delle assicurazioni grandine e di affidarne la gestione a società specializzate di nuova costituzione, l'Anonima Grandine.

Inoltre, per dare maggiore impulso al promettente settore delle coperture infortuni, viene fondata nel 1896 una compagnia, l'Anonima Infortuni, cui la casa madre cede l'intero portafoglio del ramo, costruito in circa quindici anni di attività diretta.

L'anno dopo viene costituita a Braila, in Romania, la Generala: dotata di mezzi finanziari adeguati a operare nel ramo trasporti, la nuova compagnia amplia ben presto i propri orizzonti e, dopo aver trasferito la sede a Bucarest, estende la propria attività alle assicurazioni incendi, infortuni, grandine e vita.

Prima della grande guerra, una concreta minaccia per lo sviluppo della compagnia, era l'introduzione in Italia del regime di monopolio dell'assicurazione sulla vita, motivato proprio dalla volontà di limitare il predominio che le compagnie straniere (in primo luogo Generali e RAS) esercitavano sul settore. Mentre la maggior parte degli operatori abbandonavano il mercato e cedevano il portafoglio al neo-costituito Istituto Nazionale delle Assicurazioni, le Generali decidevano di continuare l'attività nei termini consentiti dalla legge.

Il Gruppo, subito dopo il conflitto, si troverà a dover affrontare un'enorme mole di problemi di carattere organizzativo, amministrativo e finanziario.

Con il crollo della monarchia asburgica, a uno stato politicamente unitario si sono sostituiti una pluralità di stati nazionali, ciascuno dotato di un proprio ordine economico, monetario e giuridico e di autonoma disciplina dell'attività assicurativa. Si pone quindi la necessità di dar vita a nuove strutture organizzative adeguate a gestire, in maniera decentrata, le operazioni nelle diverse realtà statuali: in quest'ottica, le principali agenzie generali situate nelle capitali dei nuovi stati

(Vienna, Praga, Budapest, Varsavia) vengono trasformate in Direzioni territoriali con sovrintendenza sulla rete agenziale operante nei rispettivi paesi e con larga autonomia.

La seconda guerra mondiale si rivela subito come un evento di portata catastrofica e di nefaste conseguenze per l'attività delle Generali. Immediata è la perdita di contatti con le sedi operanti nei paesi nemici e anche le relazioni con molti stati non belligeranti incontrano crescenti ostacoli.

Quando la guerra arriva sul territorio italiano, nel 1943, si fanno difficili anche i rapporti con la vasta rete operativa nel paese, mentre all'estero la Direzione centrale mantiene collegamenti solo con Austria e Germania.

Se i danni materiali del conflitto si rivelano non eccessivamente ingenti in rapporto alla violenza e all'estensione delle operazioni belliche, gravissime sono le ripercussioni sul piano organizzativo. La totalità dei beni e degli interessi detenuti nell'Europa centro-orientale – soprattutto in Ungheria, Cecoslovacchia, Polonia e Romania, ma anche in Bulgaria, Jugoslavia, Albania e Germania dell'est sono irrimediabilmente perduti: una vasta rete di succursali e agenzie, 14

compagnie assicurative, spesso ai vertici dei rispettivi mercati, un patrimonio immobiliare di 186 stabili e ogni altro bene facente capo alle Generali sono confiscati a risarcimento dei danni di guerra o nazionalizzati.

Nelle altre aree l'opera di ricostruzione, per quanto ardua, viene subito avviata e già nel 1948 l'attività è ripresa in buona parte dell'Europa occidentale, dove i beni sono stati completamente sbloccati. Qualche anno in più sarà necessario per ristabilire la normalità nei territori del medio oriente e d'oltremare. Nel frattempo le Generali, alla ricerca di nuovi sbocchi, si rivolgono all'America latina: nel 1948 viene aperta una succursale e acquisito il controllo di una compagnia in Argentina,

a completamento di una presenza già significativa che copre Brasile, Guatemala, Venezuela, Ecuador e Colombia.

Il processo di internazionalizzazione non si è mai arrestato, il Gruppo oramai è presente in circa 40 Paesi nel mondo attraverso più di 300 tra compagnie di assicurazione, società finanziarie e immobiliari, che impiegano attualmente oltre 60.000 persone.

Recentemente il Gruppo ha allargato la propria attività dal campo assicurativo, all'intera area del risparmio gestito e dei servizi finanziari, cui il risparmiatore si rivolge per trovare risposte complessive alle sue mutate esigenze: tra queste, particolarmente vivace si manifesta la domanda di coperture previdenziali, stimolata dalla crisi dei sistemi pensionistici pubblici.

A questa evoluzione del mercato, che si manifesta in tutti i principali paesi, le Generali rispondono stipulando accordi di collaborazione commerciale con importanti gruppi bancari e arricchendo il portafoglio prodotti vita di formule innovative (le polizze *index* e *unit linked*) a preminente contenuto finanziario. Negli anni '90 acquista Prime, società operante nella gestione e distribuzione di fondi di investimento e BSI, Banca della Svizzera Italiana di Lugano, specializzata in attività di gestione patrimoniale.

Nel 1998 diviene operativa Banca Generali, una struttura progettata per offrire alla clientela delle reti del Gruppo servizi bancari convenienti e innovativi.

Questi anni sono molto importanti, perché si procede anche alla ricostituzione della propria presenza nell'intera area dell'est Europa: dopo l'ingresso in

Ungheria (1989), nuove società controllate vengono via via costituite in Romania, nella Repubblica Ceca, in Slovacchia, Slovenia e Polonia. Attenzione viene anche rivolta all'estremo oriente, a cominciare dalla Cina, nel 1996 a Pechino viene aperto un ufficio di rappresentanza.

La creazione di nuove basi nelle aree emergenti è però solo una delle linee d'azione delle Generali: in parallelo viene infatti perseguita, in selezionati territori, una politica di acquisizioni tesa a inserire il Gruppo tra i leader del mercato. Una serie di operazioni di notevole portata finanziaria e strategica, destinate a mutare la fisionomia del Gruppo, vengono portate a termine nella seconda metà del decennio: l'acquisizione del controllo del gruppo AMB proietta Generali fra i tre maggiori assicuratori tedeschi e consente di rafforzare anche la presenza in Francia; il successo dell'offerta pubblica di acquisto su INA consolida la posizione di vertice già detenuta in Italia e fa di Generali il maggior assicuratore vita in Europa; la leadership viene conquistata anche in Israele e in Argentina.

Per essere realmente competitivi, tuttavia, la crescita dimensionale non basta: occorre anche uno sforzo di integrazione tra le diverse realtà operative, di focalizzazione del business, di razionalizzazione delle strutture, in modo da evitare sovrapposizioni e sprechi e da cogliere tutte le sinergie. Inizia una vasta opera di riorganizzazione che coinvolge tutti i principali paesi d'operazione, a cominciare da quelli che sono stati teatro dei più significativi interventi di rafforzamento, come Francia, Austria, Germania e Svizzera. Di particolare rilevanza è, in Italia, il piano industriale d'integrazione tra Generali e INA, che prevede l'unificazione delle rispettive attività assicurative in due poli, vita e danni, e un più stretto coordinamento delle reti commerciali, chiamate a distribuire l'intera gamma di servizi assicurativi, bancari e finanziari del Gruppo.

Dopo le grandi operazioni di rafforzamento della presenza nei territori chiave, attualmente gli interventi puntano a realizzare un modello organizzativo imperniato su una pluralità di "società prodotto" e di reti di distribuzione fortemente orientate al mercato.



Il XXI secolo, porta nuove sfide. L'instabilità economica e geopolitica si ripercuote inevitabilmente sul sistema assicurativo, sottoposto a sollecitazioni eccezionali. In questo quadro, tra i fattori più significativi per il settore, emergono l'esposizione a nuove tipologie di rischi su scala globale e il ritardo delle riforme. Il Gruppo Generali per far fronte a tale situazione mira a garantire sviluppo, equilibrio tecnico, redditività e rafforzamento patrimoniale, attraverso la diversificazione del portafoglio assicurativo e degli investimenti su scala geografica e tipologica

### **2.3 Attività, mission, vision e valori**

Il Gruppo Generali, è una delle più importanti realtà assicurative e finanziarie internazionali. Il Gruppo leader in Italia, ha come casa madre le Assicurazioni Generali S.p.A.

È caratterizzato da una forte proiezione internazionale, presente in 64 paesi, con oltre 60 milioni di clienti, ha consolidato la propria posizione tra i maggiori gruppi assicurativi mondiali, acquisendo una crescente importanza sul mercato europeo occidentale, principale area di operatività, dove si collocano ai primi posti in Germania, Francia, Austria, Spagna, Svizzera, nonché Israele.

#### **Mission del Gruppo:**

Il Gruppo Generali intende:

- affermarsi tra i leader, in termini di redditività, nei Paesi Europei di maggiore operatività e collocarsi fra i protagonisti nei Paesi a forte potenziale;
- crescere nel mercato retail e delle piccole medie imprese, con una strategia distributiva che punta principalmente sulle reti agenziali con un approccio multi-brand e multi-local.

**Vision del Gruppo:**

- si impegna a essere un gruppo internazionale di riferimento che produce risultati costanti ed eccellenti per gli stakeholders a breve e lungo termine;
- crede nel valore dei propri collaboratori e costruisce il vantaggio competitivo basandosi sull'impegno di ogni singolo individuo.
- desidera rafforzare la propria identità.

**Valori:**

**Spirito pionieristico:** propensione all'innovazione e alla continua ricerca di soluzioni nuove e migliori, restando aperto ai cambiamenti e con l'ambizione a crescere.

**Passione per i clienti:** attenzione ai clienti e ai loro bisogni, alla ricerca delle soluzioni che meglio li soddisfino sia con prodotti e servizi di elevata qualità, sia con un'informazione trasparente e accurata.

**Responsabilità:** scelta etica di accettare le conseguenze delle proprie azioni e di essere leali nei confronti dell'organizzazione, prendendo l'iniziativa e le decisioni nell'ambito delle proprie competenze e responsabilità.

**Rispetto:** profonda convinzione che fare "business" comporta il rispetto delle regole, sia quelle legate ai loro obblighi verso gli azionisti, sia quelle che influenzano il rapporto con tutti i loro stakeholders.

**Flessibilità:** capace di essere aperti e incoraggiare gli altri a rimanere aperti al cambiamento, di mantenere e migliorare l'efficacia del lavoro in nuove situazioni, di adattare il proprio atteggiamento ed il proprio comportamento per lavorare

efficacemente con persone diverse, di adattarsi rapidamente al cambiamento delle priorità, a nuove procedure e metodi, a idee e strategie migliori.

**Integrazione:** capacità di crescere e di lavorare assieme ascoltandosi e confrontando le idee diverse in maniera aperta e costruttiva, elemento chiave per migliorare se stessi e i risultati lavorativi.

**Professionalità:** costante impegno del singolo e dell'organizzazione allo sviluppo della conoscenza e alla crescita del valore dell'esperienza, allo scopo di costruire un know-how specifico e distintivo.

**Trasparenza:** fondamentale nello scambio di opinioni ed informazioni, basato su scopi chiari e su un comportamento coerente per creare e rafforzare la fiducia delle persone e l'integrità nella performance lavorativa.

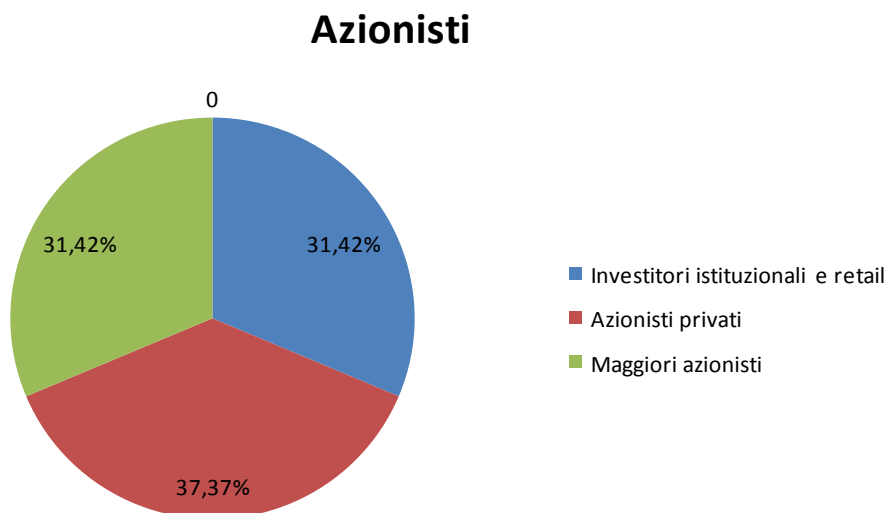
## 2.4 Gruppo Generali

**Figura 2.5:** Informazioni societarie

Capitale sociale sottoscritto e versato	1.410.113.747,00 €
Numero di azioni	1.410.113.747
Valore nominale per azione	1 €
Dividendo 2008	0,78 € per azione

### Struttura societaria:

**Figura 2.6:** Partecipazioni azionaria



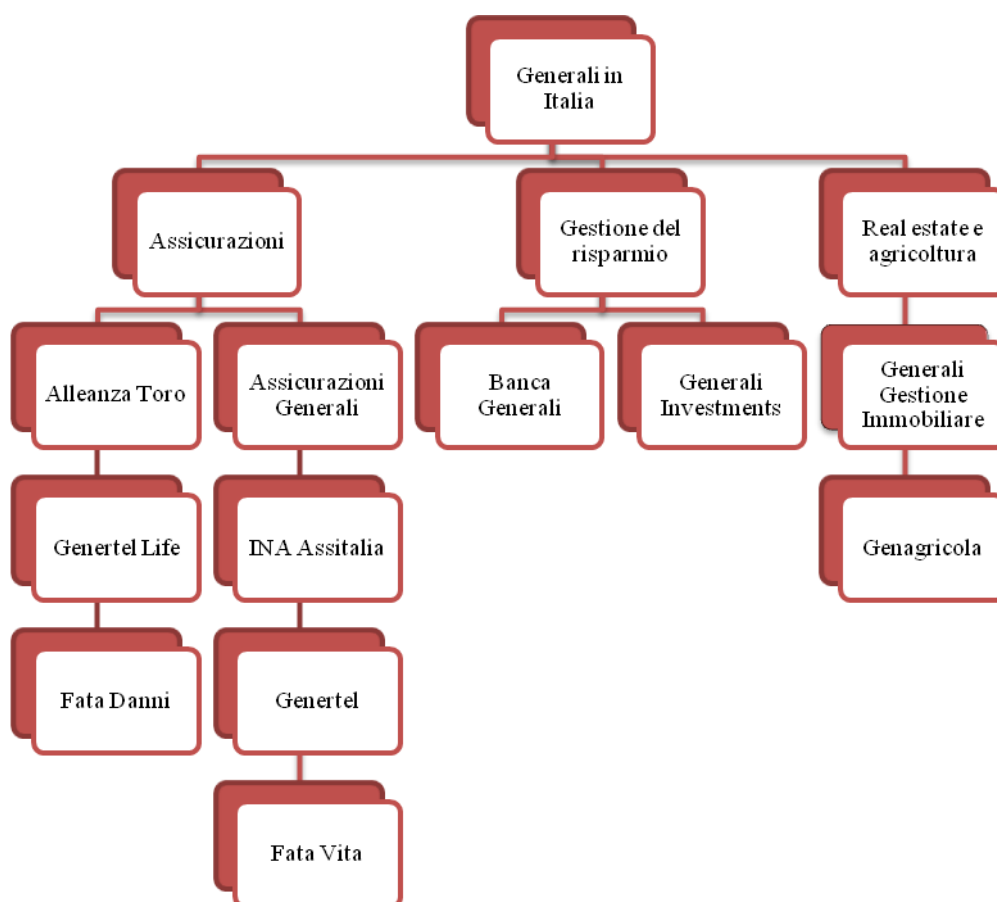
Nell'ultimo decennio, oltre a operare nel business dei rami vita e danni, ha ampliato il proprio campo d'azione in quello dei servizi finanziari, immobiliari e risparmio gestito.

Il ramo vita è impegnato nel fornire prodotti assicurativi vita al segmento retail e corporate. In Italia è attiva tramite le sue controllate, comprendendo Alleanza Assicurazioni, Fata Vita e Genertel life.

Il ramo danni fornisce l'assicurazione sui beni, polizza infortuni sia in Italia che all'estero. Include inoltre l'assicurazione auto e malattia. Le principali controllate in questo segmento sono: Assicurazioni Generali, INA Assitalia, Genertel, Toro e Fata Danni.

Il ramo servizi finanziari offre una serie di servizi bancari e asset management per gli individui e imprese. Consiste nel bancassurance e gestione degli investimenti. Tale business fornisce anche servizi nel settore immobiliare. Nel mercato italiano è presente attraverso Banca Generali e Generali Investment.

**Figura 2.7:** Il Gruppo Generali in Italia



Documento: Carta d'Identità 2009

## SWOT ANALYSIS

### Punti di forza:

- Nel mercato italiano detiene una quota del 27% nel ramo vita e del 20,8% nel ramo danni. Nel contesto europeo sta consolidando la sua posizione. In Germania, ha incrementato la sua quota nel ramo vita dal 9,7% nel 2006 al 10,2% nel 2008. Nel segmento danni la mantiene costante al 5,6%. In Francia ha aumentato la propria partecipazione nel segmento vita dal 7% nel 2006 all'8,1% nel 2008. Nel ramo danni invece è rimasta stabile al 6,3%. Nel mercato austriaco le quote di mercato nei segmenti vita e danni sono rispettivamente del 12,7% e 17,8%. Il Gruppo, inoltre detiene importanti posizioni nel mercato spagnolo e svizzero. La presenza in differenti paesi europei, gli permette di godere di un vantaggio competitivo in termini di potere nel definire il prezzo e acquisire il maggiore numero di clienti.
- Generali, nel periodo 2004-2008 ha continuato a mostrare una crescita del proprio core business, come indicato dai premi sottoscritti che ammontavano nel 2008 a \$ 95,072 milioni rispetto ai \$ 81,814 milioni nel 2004, con un CAGR del 4%.
- Ampio portafoglio prodotti.
- Valorizzazione delle risorse umane, attraverso un'intensa e regolare attività di formazione, con la quale si cerca di promuovere la capacità dei singoli, favorendo la crescita professionale e personale. Inoltre, viene dedicata massima attenzione ad una serie di attività volte a fidelizzare le risorse chiave, sviluppare capacità di attrarre le persone eccellenti presenti sul mercato, proteggere e sviluppare le competenze dei collaboratori dipendenti ed indipendenti.
- Capillarità territoriale. Il principale canale attraverso il quale sono distribuiti i prodotti è rappresentato dalle reti agenziali, costituite per la maggior parte da agenzie in appalto gestite da agenti indipendenti ai quali viene conferito un mandato per la gestione del portafoglio prodotti del Gruppo all'interno di un territorio assegnato. Il canale

agenziale si caratterizza per la diffusa presenza nel territorio. Nel 2005, nei quattro Paesi di principale operatività (Italia, Francia, Germania e Spagna) erano complessivamente presenti 13624 agenzie, dove operavano circa 14000 venditori.

**Punti di debolezza:**

- Presenza di un'unica Direzione Generale (ubicata a Mogliano Veneto per l'Italia e a Trieste per il resto del Mondo), nonostante le grandi dimensioni del Gruppo; ciò, in alcuni casi, potrebbe portare ad una maggiore lentezza nello svolgimento delle attività burocratiche.

**Opportunità:**

- Sfruttare le opportunità nei paesi asiatici, che nel 2007 hanno registrato una raccolta premi pari a \$ 839.7 milioni rappresentando un CAGR del 6,2% nel periodo 2003-2007. Il Gruppo ha esteso le proprie attività in Asia costituendo una joint venture Future Generali con il Gruppo Future, leader nella distribuzione retail di prodotti assicurativi vita e danni. Inoltre ha ricevuto una licenza per operare negli Emirati Arabi.
- Diversificazione dal settore assicurativo. Recentemente il Gruppo ha allargato il proprio settore operativo dal tradizionale core business assicurativo all'intera area del risparmio gestito e dei servizi finanziari. In questo processo evolutivo si è scelto di completare l'offerta dando vita ad una propria struttura bancaria Banca Generali. Tale strategia è stata adottata per riuscire, in un futuro prossimo, ad offrire soluzioni complete ed aderenti alle esigenze dei consumatori, soprattutto alla luce dei rapporti sempre più stretti tra prodotti finanziari e assicurativi.

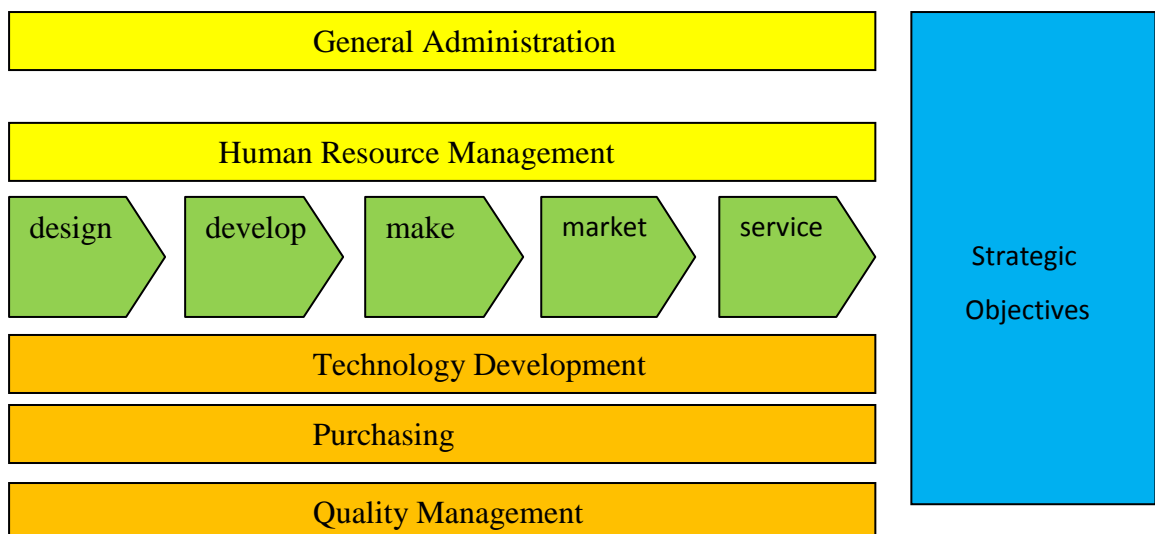
### Minacce:

- Rallentamento economico negli USA e in Europa. L'economia globale ha affrontato nel 2008 una forte turbolenza. La volatilità dei mercati finanziari e il deterioramento del settore immobiliare americano ha colpito l'industria bancaria e i servizi finanziari.

### Analisi Catena del valore

La figura 2.8 rappresenta la celebre catena del valore di Porter che illustra come il ciclo base si componga di attività che vanno dal disegno del prodotto, allo sviluppo, produzione, vendita e servizio post-vendita, mentre esistono una serie di altre funzioni (amministrazione, gestione risorse umane, acquisti e logistica, tecnologie e IT, controllo della qualità) che danno supporto a tutte le fasi che concorrono agli obiettivi dell'impresa.

**Figura 2.8:** Catena del valore



Questo schema è stato originariamente concepito per le aziende industriali che producono e commercializzano beni materiali. Nelle imprese di servizi e in particolare in quelle assicurative è possibile ed utile modificare queste funzioni con altre più proprie. La catena del valore tipica delle compagnie di assicurazioni, si sviluppa attraverso diversi passi:



1. sviluppo prodotti
2. marketing e vendite
3. emissione contratti
4. servizi post-vendita
5. gestione sinistri
6. funzioni di supporto

Con il termine “operazioni” ci si riferisce di solito ai passi da 2 a 5 in questo schema. Il motivo per cui in esse è tralasciato lo sviluppo prodotti, è che questo è propedeutico e concettualmente può essere impostato una volta sola all’inizio, senza rientrare nel ciclo quotidiano di attività, anche se nella pratica delle aziende reali anche la funzione di sviluppo prodotti lavora nel continuo, adeguandoli alle mutate esigenze del mercato e della concorrenza.

Le operazioni assicurative incominciano con il marketing che ha il compito di far conoscere il prodotto ai possibili acquirenti.

**Figura 2.9:** Catena del valore nelle imprese assicurative



Il servizio post-vendita che per alcuni settori merceologici è poco più di un servizio di cortesia, nell'assicurazione assume grande rilevanza: è suddiviso in due aree specifiche, la prima dedicata a fornire informazioni ed effettuare operazioni sul portafoglio dei contratti (variazioni, cancellazioni, rinnovi), la seconda dedicata al servizio in caso di sinistro. Sono proprio i sinistri il costo di produzione industriale assicurativo, e le complesse attività di trattamento necessarie meritano un'analisi particolareggiata.

Per quanto riguarda il Gruppo Generali un fattore importante e alla base del suo successo è la rete distributiva che nel mercato italiano consta complessivamente di 2.103 agenzie in appalto e in economia<sup>27</sup>, 7.697 agenti e produttori dipendenti, 28.873 sub-agenti e 2.049 promotori finanziari.

Le attività di supporto sono gestite a livello di Corporate Centre:

1. infrastruttura dell'impresa: riguarda l'attività di gestione degli asset, la gestione finanziaria – amministrativa, affari legali, internal audit, l'analisi del rischio, information & communication technology, il claims management;
2. gestione delle risorse umane;
3. sviluppo della tecnologia: riguarda lo sviluppo di nuovi e innovativi servizi;
4. approvvigionamenti: consiste nell'acquisire nuovi clienti, incrementare le informazioni disponibili per attuare analisi econometrica e statistica più completa a supporto sia dell'attività di marketing sia dell'attività di sviluppo di nuovi prodotti.

---

<sup>27</sup> Le agenzie in appalto, in cui operano agenti indipendenti a cui è conferito il mandato di gestione e sviluppo di un portafoglio assicurativo nell'ambito di un territorio assegnato in esclusiva. Sono focalizzate sulla vendita e sulla gestione di prodotti assicurativi rivolti al segmento persone e piccole e medie imprese. Questo tipo di agenzia rappresenta la parte preponderante della rete. Le agenzie in economia, nelle quali operano agenti e personale stipendiati direttamente dalle società del Gruppo.

## 2.5 Canali distributivi e prodotti

La rete di vendita del Gruppo è caratterizzata da una struttura multicanale in cui la rete di agenzie ha un ruolo predominante. La rete si compone di :

- agenzie in appalto, in cui operano agenti indipendenti a cui è conferito il mandato di gestione e sviluppo di un portafoglio assicurativo nell'ambito di un territorio assegnato in esclusiva. Sono focalizzate sulla vendita e sulla gestione di prodotti assicurativi rivolti al segmento persone e piccole, medie imprese;
- agenzie in economia, nelle quali operano agenti e personale stipendiati direttamente dalla società del Gruppo. Assicurazioni Generali dispone anche di cinque agenzie in economia, chiamate gerenze, con attività focalizzata sul segmento di mercato corporate.

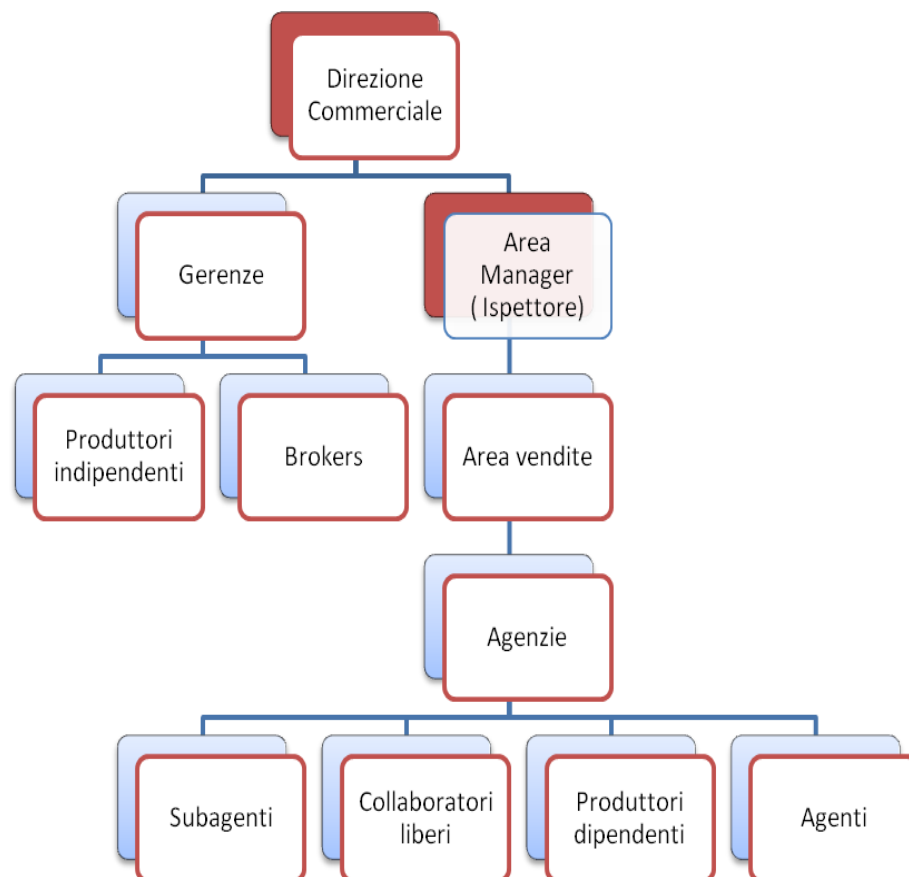
La forza vendita operante nelle reti agenziali del Gruppo è composta da:

- agenti, che sono in larga maggioranza liberi imprenditori e nello svolgimento della loro attività si avvalgono di propri collaboratori, di cui definiscono autonomamente compiti e remunerazione;
- subagenti, ai quali gli agenti affidano il compito di gestire l'attività, a proprio rischio e a proprie spese, nell'ambito di zone definite all'interno del territorio loro assegnato;
- collaboratori liberi di agenzia, svolgono attività di procacciamento d'affari a favore dell'agente;
- produttori dipendenti, venditori stipendiati dalle società del Gruppo, i quali operano sul territorio, in particolare nel segmento persone, appoggiandosi a un'agenzia loro assegnata dalla Direzione o nelle agenzie in economia.

Il coordinamento dell'organizzazione della rete produttiva e delle agenzie di vendita si avvale, a livello di singola società, di una struttura direzionale che definisce le strategie commerciali, la cui diffusione e attuazione sono affidate a specifiche unità operative. Il controllo e il supporto tecnico e amministrativo alle reti si realizza attraverso una struttura articolata per macroaree, a capo delle quali vi è un' area manager. Le aree di vendita sono divise in zone e affidate a un

Ispettore di Direzione, il quale presidia direttamente le agenzie e i venditori dipendenti della zona di competenza al fine di consentire il raggiungimento degli obiettivi aziendali e un miglior monitoraggio qualitativo dell'attività di vendita.

**Figura 2.10:** Rete di vendita



Nei Paesi dell'Unione Europea il quadro normativo ha subito una profonda modificazione con l'entrata in vigore della normativa europea in materia di intermediazione assicurativa. In Italia, in particolare il regolamento ISVAP n. 5/2006 di attuazione ha:

- fissato nuovi requisiti per l'esercizio dell'attività di distribuzione e i prodotti assicurativi;
- istituito il Registro Unico degli intermediari ( RUI) al fine di garantire un'adeguata consulenza al cliente, che preveda una verifica preventiva delle esigenze e una proposta di assicurazione alle

migliori condizioni possibili e adeguata alle reali necessità (principio di adeguatezza);

Un'ulteriore importante cambiamento si è avuto con la L. 40/2007, che ha abolito l'esclusiva agenziale per le polizze danni e ha consentito il plurimandato per gli agenti.

### **Altre reti di vendita delle compagnie di assicurazione**

Oltre alle agenzie, le compagnie del Gruppo utilizzano altri canali per la vendita dei propri prodotti. In particolare si avvalgono di una rete di:

- promotori finanziari, professionisti del risparmio che operano generalmente in reti organizzate distribuite sul territorio, spesso appartenenti a società captive, cioè società possedute dalla compagnia/banca di cui distribuiscono i prodotti. Essi svolgono la loro attività di canalizzazione del risparmio nel settore dell'assicurazione vita, con un target di clientela prevalentemente individuale e di livello reddituale medio – alto;
- broker, mediatori indipendenti con un notevole potere contrattuale nei confronti delle compagnie, che impostano i contratti assicurativi adattandoli alle esigenze del cliente;
- sportelli bancari, nei quali i prodotti assicurativi vengono offerti ai clienti di alcune tra le maggiori banche e di istituti di credito locali, assicurando una capillarità sul territorio. La rete più importante è quella di Banca Intesa, insieme alla quale Assicurazioni Generali ha costituito la controllata Intesa Vita<sup>28</sup>;
- sito Internet e call center, utilizzati in tutti i Paesi. Genertel in Italia commercializza i prodotti principalmente via telefono e via web. Questi canali di vendita sono importanti anche per le società di Europ Assistance che, per la particolare natura dei prodotti offerti, si servono anche di canali specifici quali agenzie viaggio, autosaloni, autonoleggi e carrozzerie.

---

<sup>28</sup> Nel 2008 gli sportelli sono diminuiti di circa 200 unità a causa della fusione tra banca Intesa e l'Istituto San Paolo IMI che ha comportato una ridefinizione della rete vendita per evitare sovrapposizioni territoriali.

## **Prodotti**

Il Gruppo Generali è spesso promotore di esperienze innovative nel settore assicurativo, con l'obiettivo di offrire al cliente proposte sempre più articolate e complete, miranti a soddisfare una domanda in continua evoluzione non solo per quel che riguarda l'assicurazione contro ogni tipo di rischio, ma anche nel campo della previdenza e del risparmio.

Nello sviluppo dei prodotti vita, individuali e collettivi, viene data grande importanza a quelli con elevato contenuto previdenziale, ai prodotti per l'investimento e la gestione del risparmio<sup>29</sup> e a quelli per la tutela del reddito familiare.

Per quanto riguarda i prodotti danni, c'è la tendenza a sviluppare polizze multi rischio, in grado di coprire con un unico contratto una molteplicità di rischi diversi (incendio, furto, responsabilità civile), con evidenti vantaggi per il cliente. Queste polizze sono articolate in sezioni modulari, ciascuna dedicata alla copertura di una particolare tipologia di rischio, e offrono la possibilità al cliente di decidere quali e quante sezioni acquistare a seconda delle specifiche esigenze. Al momento tali prodotti riguardano soprattutto la copertura dei rischi legati alla casa, e relativamente al segmento di mercato delle piccole e medie imprese, sono rivolti ai commercianti, agli artigiani, agli studi professionali.

I prodotti auto in generale sono caratterizzati da un'accentuata personalizzazione delle tariffe, in modo da determinare la combinazione più adeguata di garanzie/prezzo.

## **Prodotti con valenza sociale**

Il Gruppo Generali si sente investito della responsabilità di dare risposte sempre adeguate alle esigenze di tutela dei consumatori, in particolare a quelle connesse con i profondi mutamenti socio-economici verificatesi negli ultimi anni, primo fra tutti l'invecchiamento della popolazione. In un contesto in cui lo Stato non è in grado di far fronte all'ampliamento dei bisogni assistenziali dei cittadini, le compagnie del Gruppo offrono numerosi prodotti che, pur in una logica

---

<sup>29</sup> Prevalentemente contratti di tipo unit e index-linked caratterizzati da un rendimento minimo garantito.

d'impresa, per le loro caratteristiche puntano a dare una risposta a esigenze particolarmente sentite a livello sociale.

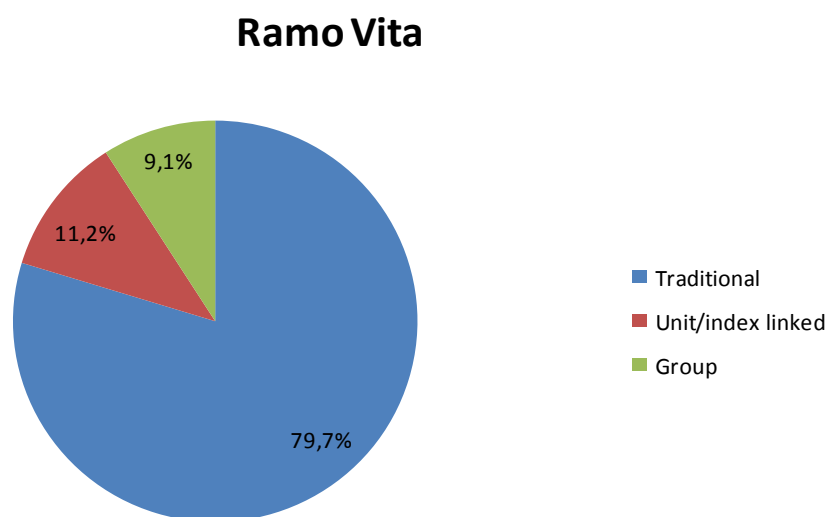
### **Prodotti vita**

Per tutelare l'assicurato e i suoi familiari contro la malattia grave e la non autosufficienza, numerose società del Gruppo propongono le cosiddette assicurazioni Dread Disease e Long Term Care.

Le coperture Dread Disease sono abbinate a un'assicurazione vita caso morte, ma possono essere offerte anche in forma autonoma. Prevedono la corresponsione di un capitale di importo prefissato al verificarsi di una delle malattie gravi indicate in polizza.

Le polizze Long Term Care prevedono invece, al verificarsi di uno stato di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana, l'erogazione di una prestazione in forma capitale o in forma di rendita periodica corrisposta per tutta la durata della vita residua dell'assicurato.

**Figura 2.11: Portafoglio prodotti vita**



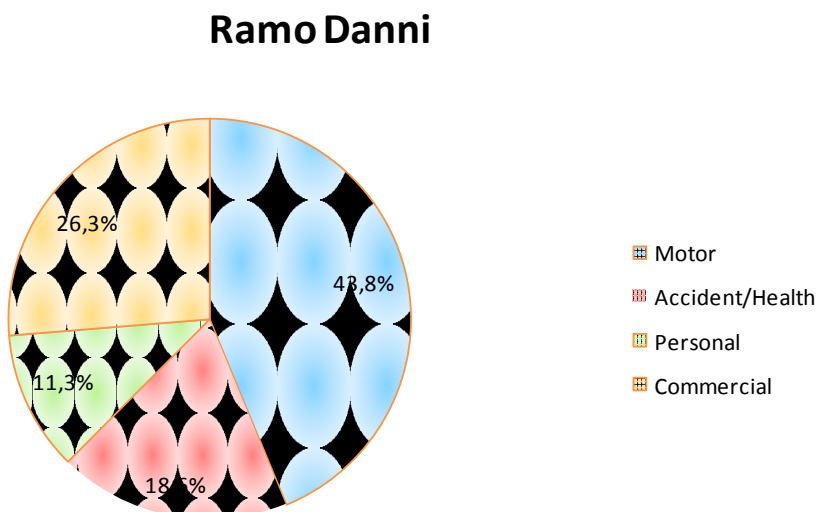
### **Prodotti danni**

Nel comparto salute e infortuni, esistono molti prodotti con valenza sociale, che prevedono una rendita vitalizia a seguito di grave invalidità, oppure coperture per

trapianti d'organo, per la cura di malattie oncologiche, per prestazioni diagnostiche terapeutiche ad alta specializzazione.

Vi sono anche altri tipi di contratto, come responsabilità civile, tutela dei beni e del patrimonio.

**Figura 2.12: Portafoglio prodotti danni**

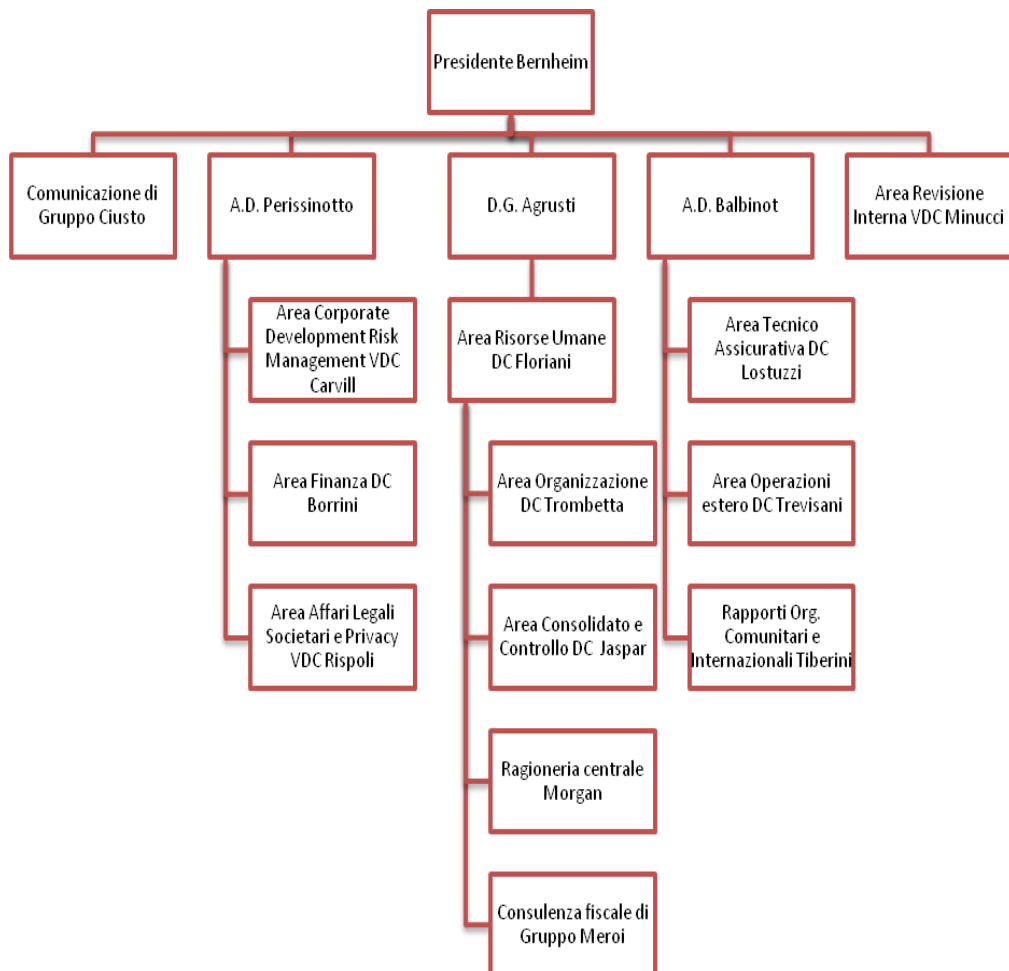


## 2.6 Scenario strategico 2004-2008

Il Gruppo ha adottato un modello di business multilocal e multibrand con forte responsabilizzazione del management a livello di Paese/azienda attribuendo al Corporate Centre un ruolo di indirizzo, coordinamento e controllo delle attività organizzate per Paese/azienda. È inoltre direttamente coinvolto nella gestione delle attività italiane, supportando il Country Manager nella gestione delle società dei servizi informatici, di liquidazione dei sinistri e di servizi amministrativi, nella gestione dell'organizzazione e delle risorse umane, nella consulenza legale, societaria e fiscale nonché nel coordinamento delle attività tecnico-assicurative e del marketing strategico.



**Figura 2.13:** Corporate Centre

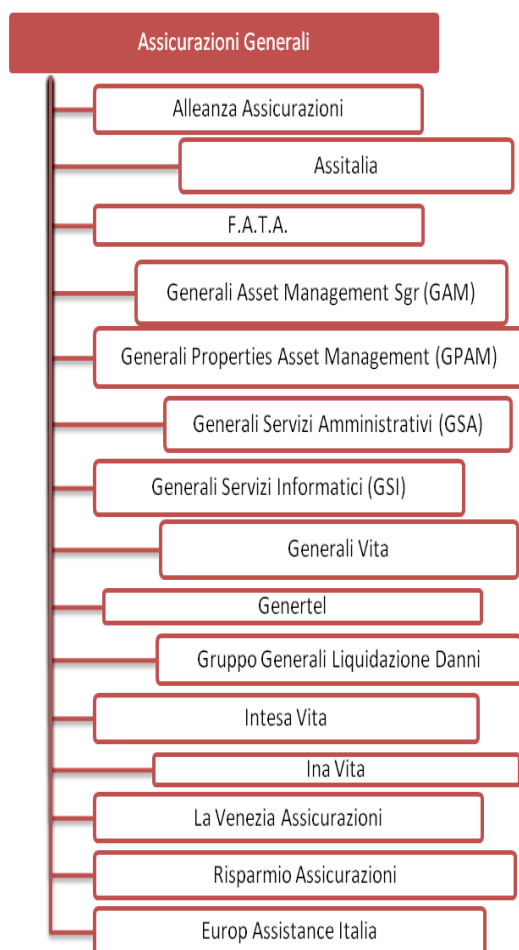


L'asset management è considerato una componente funzionale dell'attività assicurativa, che il Gruppo intende gestire con competenze proprie, mentre l'investimento immobiliare viene visto come un'importante diversificazione degli attivi. Alla nuova struttura organizzativa di corporate vengono affidate le funzioni di pianificazione strategica e controllo. Il ruolo di tale struttura diventa essenziale all'interno di un Gruppo con un assetto organizzativo decentrato e basato su una forte presenza locale in termini di management e di brand. Coerentemente con l'approccio multi-local, il Gruppo prevede di valorizzare i propri principali marchi locali, caratterizzandoli in funzione del target di clientela di riferimento, della gamma di prodotti offerta e dei canali distributivi, agendo come operatore locale

in tutti i mercati dove è presente e privilegiando le strategie di distribuzione più in linea con le caratteristiche dei singoli Paesi.

A livello corporate vengono valorizzate e coordinate anche le politiche per la gestione e la formazione delle risorse umane.

**Figura 2.14:** Società del Gruppo in Italia anno 2004

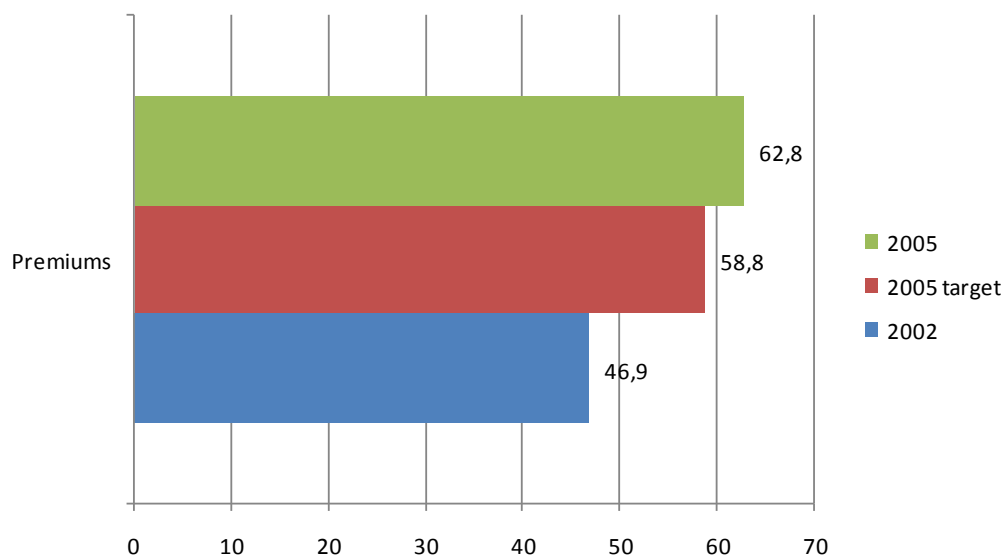


Il Piano industriale 2003-2005 punta all'affermazione del Gruppo Generali tra i leader europei in termini di redditività, attraverso la focalizzazione sull'attività assicurativa nei segmenti persone e piccole imprese, facendo leva su una strategia commerciale basata su una pluralità di marchi e canali distributivi.

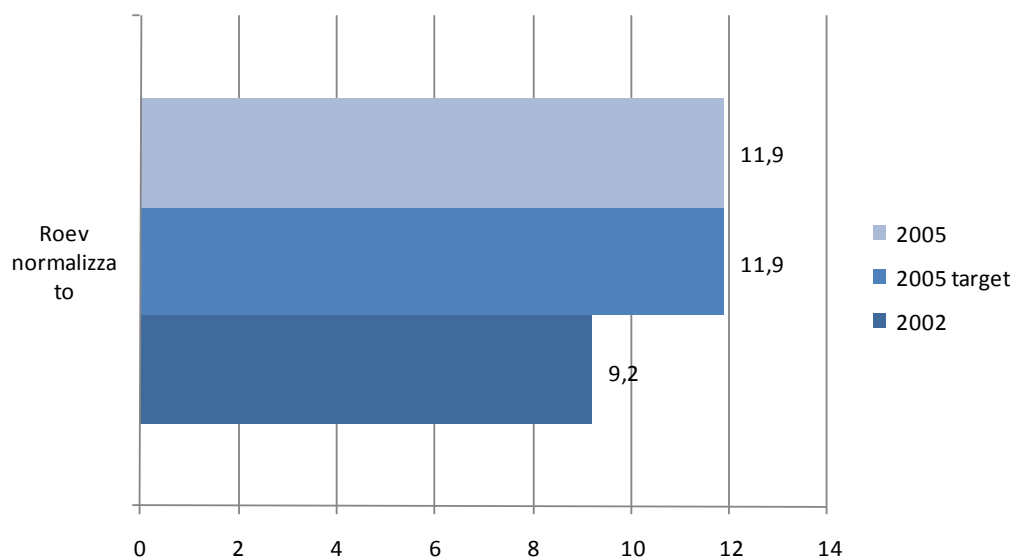
In questo quadro, Generali ha proseguito il rafforzamento del posizionamento strategico sui mercati chiave nell'Europa continentale, perseguendo una chiara

strategia di sviluppo geografico nei mercati caratterizzati da un elevato potenziale di crescita, quali l'est europeo e l'estremo oriente.

**Figura 2.15:** Raccolta Premi al termine del Piano Strategico 2003-2005



**Figura 2.16:** Piano Strategico 2003-2005 Roev normalizzato



In Italia a seguito dell'accordo concluso con Banca Intesa sono state concentrate in Intesa Vita, società controllata da Generali tramite Alleanza e partecipata da Banca Intesa, le attività di bancassicurazione dei due gruppi. La nuova compagnia conta su una rete distributiva di 3000 sportelli bancari e con un volume premi di 4

miliardi si colloca tra i primi operatori nel mercato italiano. Nell'ambito della medesima strategia, Assicurazioni Generali ha acquistato da Alleanza l'intero capitale della controllata La Venezia, i cui prodotti sono collocati dalla rete di Banca Generali. Inoltre Generali ha concluso l'accordo con il Gruppo Intesa per l'acquisizione del ramo d'azienda di Banca Primavera conferito a Banca Generali, che per effetto di questa operazione si colloca tra i leader nel mercato del personal financial services con oltre 5000 consulenti, 14,5 miliardi di attivi gestiti e 1,5 miliardi di raccolta diretta.

Il 6 marzo 2006 viene presentato il Piano Industriale 2006-2008, che individua importanti obiettivi di crescita, infatti prevede un incremento dei premi danni superiore al mercato e il ramo vita in crescita a un tasso medio annuo del 10%, inoltre a fine triennio un combined ratio<sup>30</sup> pari a 95,5%, un utile consolidato in aumento del 50% e un Roev<sup>31</sup> normalizzato pari al 14,5%.

Per il perseguimento di tali obiettivi il nuovo Piano si fonda su tre pilastri:

1. crescita e innovazione. Le leve che verranno utilizzate per perseguire gli obiettivi di crescita e innovazione sono in particolare la capillarità e la professionalità delle reti distributive tradizionali e dei promotori finanziari, la leadership in alcuni Paesi nei canali diretti (telefono, Internet) e l'espansione nei nuovi mercati in forte crescita, quali la Cina e i Paesi dell'Europa centro-orientale, nonché l'ingresso nel mercato indiano;
2. nuovo modello organizzativo e importanti strutture transazionali. Secondo il nuovo modello gli amministratori delegati guidano l'andamento dei territori coadiuvati da un International Management Board, costituito da senior manager del Gruppo, con il compito di facilitare il cambiamento organizzativo e l'innovazione.

---

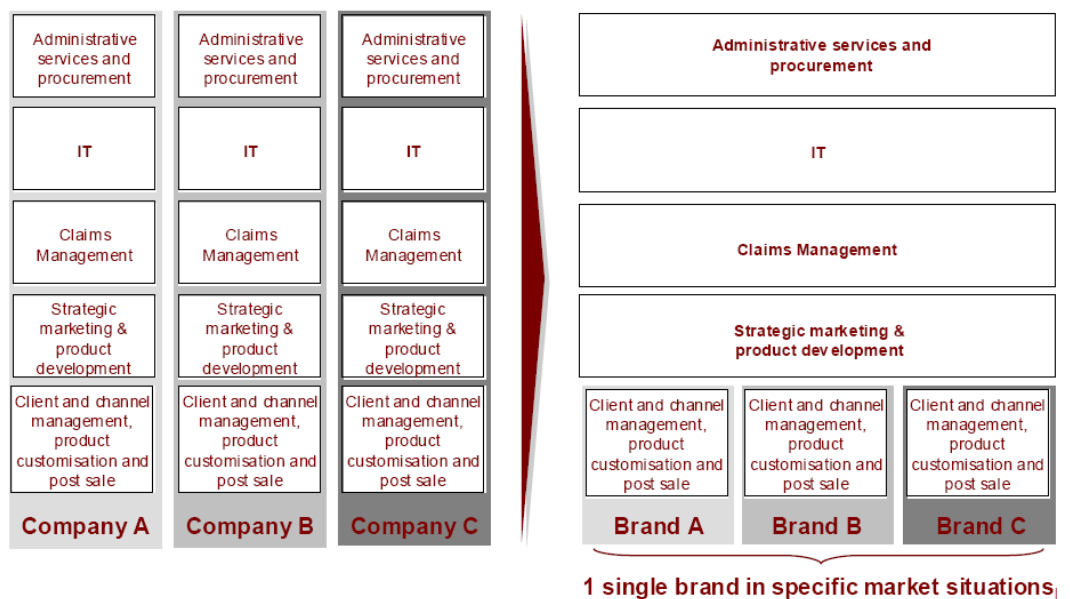
<sup>30</sup> Combined ratio: expense ratio + loss ratio.

<sup>31</sup> Roev: (embedded value di fine esercizio – embedded value di inizio esercizio +/- movimenti di capitale/dividendi)/ embedded value di inizio esercizio. Embedded value: Patrimonio netto rettificato + Valore del portafoglio.

**Figura 2.17:** International Management Board

Group CEOs		Scale programs	Sponsor
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Perissinotto</li> <li>Balbinot</li> </ul>	Asset Management	Ruffolo
Corporate centre executives		Risk & Capital Management	Carvill
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Agrusti</li> <li>Carvill</li> <li>Trevisani</li> </ul>	IT Consolidation	Thiessen
Core country leaders		Group Treasury	Stoss
Italy	<ul style="list-style-type: none"> <li>Buscarini</li> <li>Ruffolo</li> </ul>	<b>Skill programs</b>	
France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tendil</li> </ul>	Motor Tariffs	Tendil
Germany	<ul style="list-style-type: none"> <li>Thiessen</li> </ul>	Claims Management	Mondardini
Spain	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mondardini</li> </ul>	Operational Excellence	Buscarini
Austria / CEE	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stoss</li> </ul>	Innovation Lab	Cohen
Israel	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cohen</li> </ul>		

**Figura 2.18:** Dalla complessità alla semplicità organizzativa



Per accrescere l'efficienza del Gruppo si persegue un miglioramento operativo delle aree al suo interno, attraverso la centralizzazione di funzioni quali i servizi amministrativi, gli acquisti, la gestione dei sinistri, il marketing strategico, lo sviluppo prodotti e un modello distributivo basato su una pluralità di reti che si caratterizzano per il marchio, la

tipologia di prodotto e le modalità di accesso ai servizi che meglio rispondono alle esigenze dei diversi target di clientela.

È prevista anche l'attuazione di quattro piani transazionali che metteranno a fattor comune attività ad alta intensità di capitale, come l'Information Technology, attività che richiedono grandi dimensioni, come l'Asset Management e la Tesoreria, o che necessitano della condivisione di competenze specialistiche, come il Risk Management. Verrà inoltre ulteriormente sviluppata la diffusione a livello internazionale delle best practice presenti nel Gruppo in settori strategici come la tariffazione auto e la gestione dei sinistri;

3. ottimizzazione del capitale. Sono previste misure finalizzate ad aumentare l'efficienza del capitale impiegato, preservando la solidità patrimoniale e il credit rating del Gruppo, e a garantire al contempo la capacità di crescita anche per linee esterne<sup>32</sup>.

È proseguito il processo di riorganizzazione delle attività, volto a semplificare la struttura organizzativa, incrementare l'efficienza operativa e migliorare la qualità dei servizi offerti alla clientela. Rientra in un'ottica di semplificazione degli organismi la fusione per incorporazione di Generali Vita in Assicurazioni Generali, che porterà la Compagnia ad operare sotto l'unico marchio "Assicurazioni Generali" sia nel segmento vita che in quello danni. Tale operazione comporterà una semplificazione della struttura organizzativa dell'attività assicurativa italiana, che vedrà concentrate le funzioni di business in tre macro aree: danni, vita e commerciale<sup>33</sup>.

Sono state incorporate anche INA e Assitalia in un'unica società che assumerà la denominazione INA Assitalia<sup>34</sup>.

È stata incorporata in Assicurazioni Generali, infine, anche SIA, società operante nel campo della prevenzione dei danni e dell'analisi dei rischi per i clienti corporate del Gruppo in Italia.

---

<sup>32</sup> Il Consiglio di Amministrazione ha approvato un programma di emissione di debito ibrido per un totale massimo di 4 miliardi di euro. Tale emissione sarà destinata al piano di acquisto di azioni proprie e al finanziamento di operazioni che hanno come obiettivo l'aumento di valore per gli azionisti e il consolidamento della presenza di Generali in alcuni mercati chiave.

<sup>33</sup> Dopo l'operazione la Compagnia potrà contare su un monte premi di 9,4 miliardi di euro, 3 milioni di clienti serviti da una rete di circa 700 agenzie e 2000 produttori.

<sup>34</sup> La nuova Compagnia Ina Assitalia potrà contare su un monte premi complessivo di circa 5,3 miliardi di euro con quasi 3 milioni di clienti serviti da una rete di circa 200 agenzie, 2800 punti vendita.

Oltre a ciò, si è proceduto all'integrazione tra Ggl ( Gruppo Generali Liquidazione Danni), operante nella liquidazione sinistri per le società del Gruppo e Datel, società specializzata nella gestione di call center sinistri per il Gruppo.

Tali iniziative sono passaggi chiave nel programma del Gruppo volto ad aumentare l'eccellenza operativa. In seguito alle fusioni, le due reti distributive, prima facenti capo ciascuna a due società (Generali Vita e Assicurazioni Generali da un lato, Ina e Assitalia dall'altro), faranno capo ognuna a una sola società (Assicurazioni Generali da un lato e Ina Assitalia dall'altro) con maggiore semplicità ed efficienza.

Nel quadro dell'attuazione delle strategie riguardanti l'asset management è stata costituita Generali Property Investments Sgr, finalizzata all'istituzione di fondi immobiliari per l'ottimizzazione degli investimenti delle società assicurative del Gruppo nel settore immobiliare.

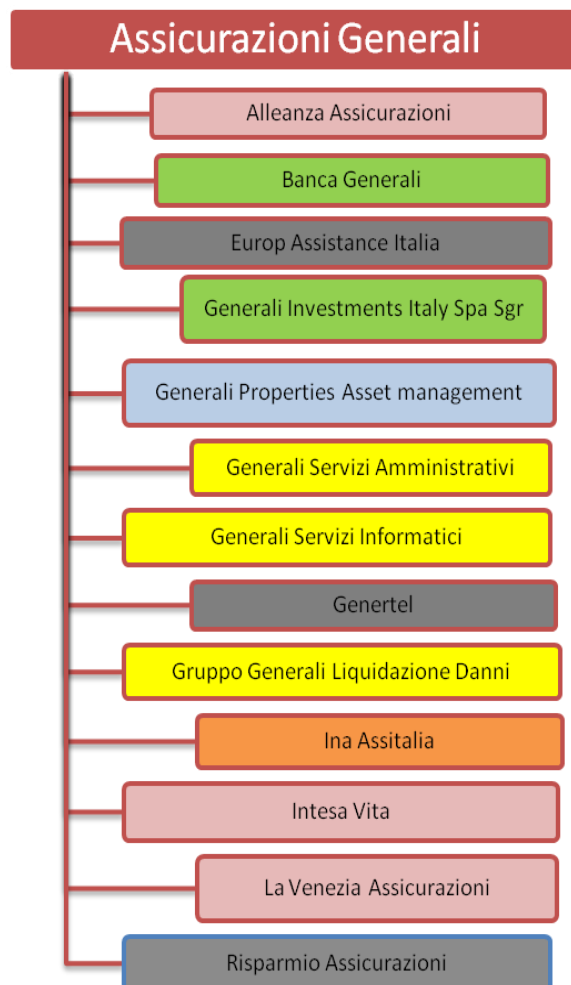
Tra le operazioni di crescita per linee esterne, rilevante è stata l'acquisizione da De Agostini, del 55,5% del capitale di Toro Assicurazioni, attraverso il quale Generali ha ottenuto la leadership in Italia anche nel settore danni, espandendo la propria quota di mercato dal 15,6% al 22,2% e riequilibrando al contempo la composizione del proprio portafoglio con un aumento della clientela retail<sup>35</sup>.

La crescita per linee esterne, rappresenta la via più efficace, data l'elevata fidelizzazione della clientela in questo mercato. L'operazione è coerente con l'obiettivo strategico di focalizzarsi maggiormente sulla clientela retail. Toro infatti è uno dei principali operatori in Italia in questo segmento. Inoltre, le sue reti, risultano complementari con quelle di Generali dal punto di vista della distribuzione geografica.

---

<sup>35</sup> Il Gruppo Toro quinto operatore del mercato assicurativo, è composto da Toro Assicurazioni, Toro Targa, Nuova Tirrena, Augusta Assicurazioni e Das. Il Gruppo Generali detiene il 98,44% del capitale sociale di Toro. Ai sensi di quanto previsto dalla legge per le partecipazioni superiori al 98,0% del capitale sociale, Generali eserciterà il diritto di acquistare le residue azioni ordinarie di Toro in circolazione. L'operazione è stata autorizzata dall'autorità antitrust che ha però imposto la cessione della controllata Nuova Tirrena.

**Figura 2.19:** Società del Gruppo in Italia 2006



Il 2006 è stato un anno significativo per Generali Asset Management, che ha deciso di riorganizzare sotto un'unica entità, Generali Investment, tutte le società di gestione degli attivi finanziari in Italia e all'estero. Con tale creazione, il Gruppo diventa uno dei principali attori del settore, posizionandosi tra i primi gestori europei, con un patrimonio gestito pari a 250 miliardi di euro<sup>36</sup>.

Nel 2007, il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato l'aggiornamento del Piano Industriale al triennio 2007-2009, che conferma gli elementi portanti della strategia ovvero performance operativa,

<sup>36</sup> La nuova holding è stata concepita per far emergere tutte le potenzialità esistenti nel Gruppo Generali nel settore dell'asset management, obiettivo conseguibile riorganizzando la struttura su due dimensioni, sia per area geografica e per prodotti sia per tipologia d'investimento. A Generali Investment faranno capo da un lato Generali Asset Management in Italia, Generali Finance in Francia, Amb Generali Asset Managers in Germania, Generali Capital Management in Austria, Generali Investment in Lussemburgo, e dall'altro tutte le altre società specializzate per asset class, come il real estate, gli hedge funds e il private equity.



crescita e innovazione e ottimizzazione del capitale. Il focus viene posto sull'innovazione di prodotto, su una maggiore efficienza e sull'ulteriore miglioramento dello standard dei prodotti e dei servizi alla clientela.

A tal proposito, durante l'anno, è stato lanciato il programma Innovation Lab, associato a un budget di 250 milioni di euro per investimenti in idee di business ad alto potenziale e acquisizioni di società innovative. Tale progetto ha un duplice obiettivo:

- produrre innovazione strategica di nuovi prodotti, servizi e canali distributivi;
- favorire la cultura dell'innovazione che consenta al Gruppo di ampliare il proprio modello di business, accogliendo nuove idee e rispondendo ai bisogni latenti della clientela.

Si ha quindi la necessità di intervenire in tre direzioni:

1. **modernizzazione** di servizi, prodotti e processi, adeguandoli alle mutevoli esigenze del mercato e alle emergenti aree di business;
2. **knowledge sharing**, condivisione di idee, esperienze e conoscenze all'interno del Gruppo e contatti con organizzazioni esterne, quali centri di ricerca e università, e con le agenzie;
3. **innovazione strategica**, cioè la capacità dell'organizzazione di esplorare le esigenze dei clienti attuali e potenziali, gestendo un'ampia gamma di rapporti con tutti gli stakeholder chiave, accelerando i tempi del cambiamento.

È stato creato un nuovo servizio denominato Gip ( Group Ict Procurement) il cui obiettivo principale è quello di gestire le relazioni commerciali con i fornitori globali di beni e servizi informatici a livello di Gruppo, sfruttando le economie di scala e contribuendo alla gestione efficiente dei costi.

È stato portato avanti il processo di riorganizzazione in Italia, che vede il Country Manager Perissinotto, esercitare un doppio controllo su:

- CFO Agrusti;
- Head of Insurance Development che assume la responsabilità di coordinamento delle attività di mercato delle Business Units italiane. Le funzioni riferite a tale ruolo includono, oltre alla pianificazione e

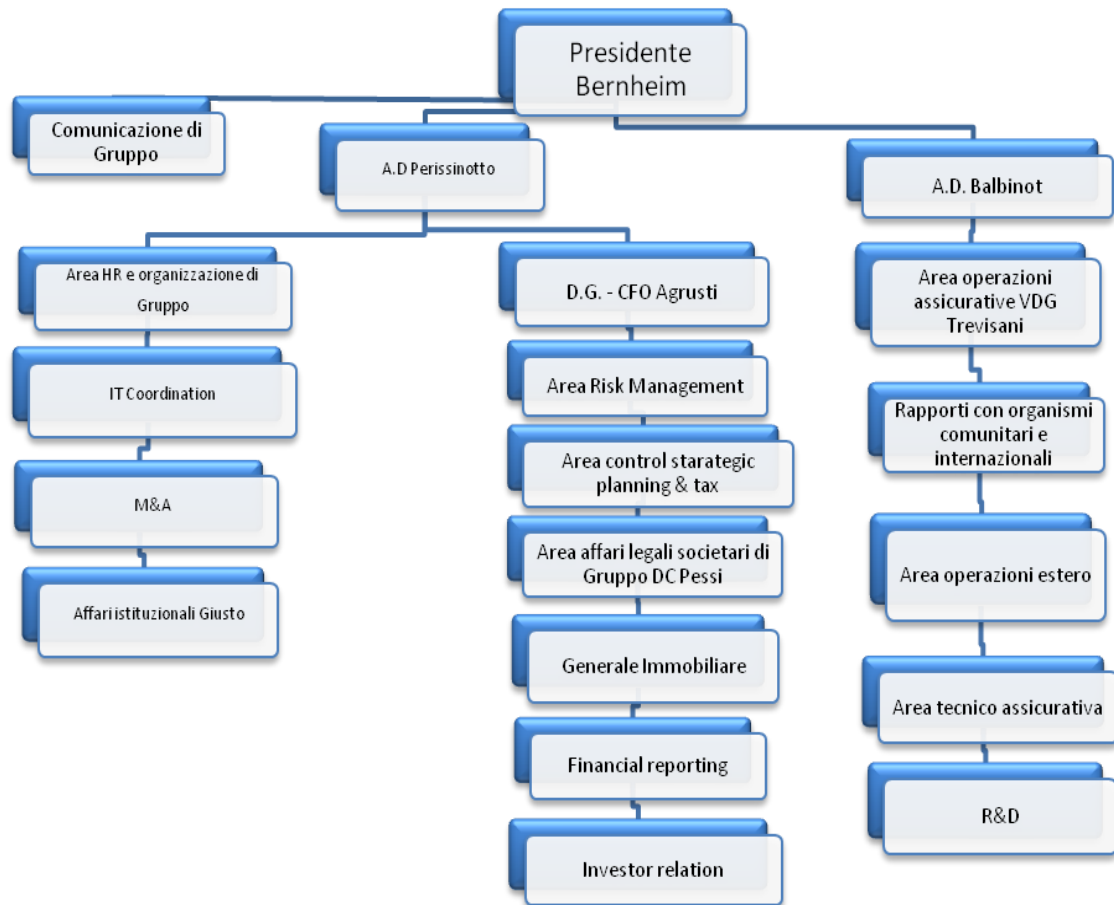
controllo, un più forte coordinamento delle reti e la centralizzazione dell'underwriting del business corporate in Assicurazioni Generali.

**Figura 2.20:** Country Manager



Generali Business Solutions è una nuova realtà, creata dall'unione di tre società di servizi del Gruppo dedicate alla liquidazione dei sinistri ( GGL), ai servizi amministrativi ( GSA) e ai servizi informatici ( GSI).

**Figura 2.21:** Corporate Centre



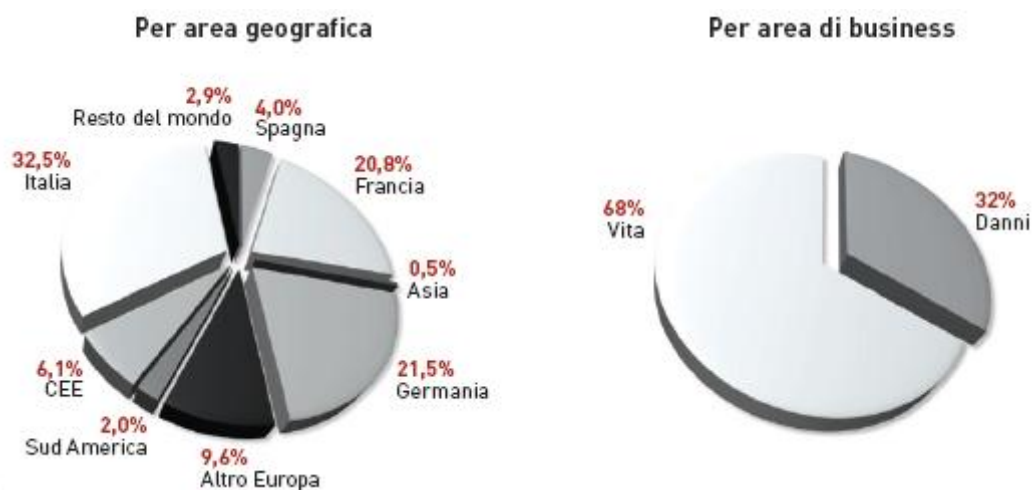
## 2.7 Le Generali internazionali

Il Gruppo Generali, da sempre caratterizzato da una forte proiezione internazionale e oggi presente in 65 paesi, ha consolidato la propria presenza tra i maggiori gruppi assicurativi mondiali, acquistando una crescente importanza sul mercato europeo occidentale, principale area di operatività, dove si colloca ai primi posti in Germania, Francia, Austria, Spagna, Svizzera.

Nel corso degli ultimi anni, come verrà illustrato più in dettaglio nei capitoli successivi, il Gruppo ha ricostituito una significativa presenza nei Paesi dell'Europa centro-orientale, e ha cominciato a svilupparsi nei principali mercati dell'Estremo Oriente, tra cui la Cina e l'India.

Complessivamente serve 60 milioni di clienti, attraverso una forza vendita proprietaria di oltre 100 mila persone.

**Figura 2.22:** Raccolta premi 2008 E 69 mld



**Figura 2.23: I primi cinque mercati**

**Italia**

**(dal 1831)**

- 1 compagnia assicurativa, quota di mercato del 24,9%
- Leader nel segmento Vita
- 11,5 milioni di clienti
- Premi pari a E. 22,5 mld
- 1 assicuratore Vita, Danni e Previdenza online

**Germania**

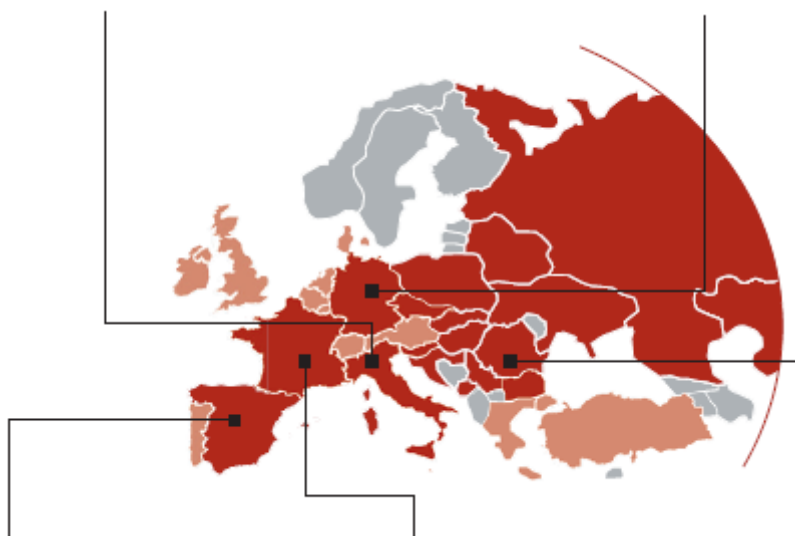
**(dal 1837)**

- 2 compagnia assicurativa, quota di mercato dell'8,7%
- 13,5 milioni di clienti
- Premi pari a E 15 mld

**Negli ultimi anni**

**1998:** acquisizione del Gruppo AMB

**2009:** nasce Generali Deutschland, holding che controlla tutte le attività in Germania.



**Spagna**

**(dal 1834)**

- 6 compagnia assicurativa, quota di mercato del 4,7%.
- 3,2 mln di clienti.
- Premi oltre E. 2,7 mld

**Negli ultimi anni**

**1992:** costituzione di Generali España Holding in JV paritetica con il Banco Central Hispano.

**1995:** acquisizione del controllo totale della Holding.

**2004:** nascita di Cajamar Vida da un accordo di bancassurance con Cajamar (900 filiali).

**2009:** nascita di Generali España, avvio fusione di Vitalicio e Estrella.

**Francia**

**(dal 1832)**

- 2 compagnia assicurativa, quota di mercato del 7,6%.
- 5 mln di clienti.
- Premi pari a E. 14 mld.

**Negli ultimi anni**

**1995:** costituzione di Generali France Holding.

**2003:** acquisizione di Continent Holding.

**2006:** fusione delle diverse compagnie nelle 2 compagnie operative Generali IARD e Generali Vie

**Europa centro-orientale**

**(dal 1832)**

- Oltre 10 mln di clienti.
- Premi pari a E. 4,2 mld.
- Presente in 14 Paesi.

# **Capitolo 3**

## **STRATEGIA DI INTERNAZIONALIZZAZIONE NEL SETTORE ASSICURATIVO**

### **3.1 Determinanti dell'internazionalizzazione del settore assicurativo**

L'assicurazione, per sua stessa natura, ha una vocazione internazionale che mal sopporta definizioni influenzate da limiti di natura geografica.

Questo carattere sopranazionale deriva dall'oggetto stesso dell'assicurazione, ossia il rischio, che spesso non è circoscritto territorialmente; basti pensare:

- alle garanzie connesse con i trasporti, specialmente per via marittima ed aerea;
- alle garanzie di responsabilità civile ove, indipendentemente dal luogo di accadimento del fatto lesivo, si vengono a creare conseguenze dannose e diritti risarcitori a distanze indefinibili aprioristicamente;
- alle garanzie infortuni connesse con la circolazione delle persone nel mondo intero.

La Comunità Europea è intervenuta, per creare un mercato unico, mediante l'emanazione di tre direttive, volte a regolare i rami delle assicurazioni vita e danni. Per ciascuno di questi rami si distinguono una coppia di direttive riguardanti, rispettivamente il diritto di stabilimento (prime direttive), la libera prestazione di servizi (seconde direttive) e l'home country control (terze direttive). Con l'indicazione prime direttive si fa riferimento alle direttive comunitarie n.239 e 240 del 23 luglio 1973 per il ramo danni e n.267 del 5 marzo per il ramo vita.

Questa normativa introduceva diverse disposizioni di armonizzazione del settore assicurativo in ambito europeo e regolava il diritto di stabilimento previsto dall'art 43 del Trattato CE.

In virtù di tale diritto le imprese di assicurazione avente sede legale in uno Stato della Comunità Europea potevano esercitare la loro attività in altri paesi membri in modo continuo ed in via permanente mediante la costituzione di una succursale; l'impresa così costituita restava però soggetta al controllo dell'autorità di vigilanza del paese in cui era ubicata.

I principi fondamentali su cui si basavano le direttive richiamate sono cinque: 1) divieto, per le imprese di nuova costituzione, di esercitare congiuntamente i rami vita e i rami danni; per le imprese che già li esercitavano, era previsto l'obbligo di tenere distinte le gestioni; 2) necessità dell'autorizzazione amministrativa per l'accesso all'attività assicurativa con l'indicazione dei presupposti per concederla, rifiutarla o revocarla e dei rimedi in caso di rifiuto o revoca; 3) obbligo di disporre, oltre che delle riserve tecniche, anche del margine di solvibilità; 4) obbligo di istituire e mantenere un fondo di garanzia non inferiore a un terzo del margine minimo di solvibilità, e, infine, 5) misure adeguate in caso di dissesto dell'impresa.

Con l'espressione seconde direttive si fa riferimento alle direttive n.357 del 22 giugno 1988 relativamente al ramo danno e n.619 dell'8 novembre 1990 per quanto riguarda il ramo vita.

Le due direttive disciplinano il regime di libera prestazione di servizi, vale a dire la possibilità concessa ad imprese assicurative comunitarie di esercitare la propria attività in un altro Stato in modo occasionale, senza cioè insediarsi una propria succursale.

Secondo le due direttive erano da considerare stipulate in regime di libera prestazione di servizi i contratti:

- in cui una delle parti contraenti era un'impresa avente la propria sede legale nel territorio della Comunità Europea;
- conclusi con soggetti aventi il proprio domicilio abituale in uno Stato comunitario diverso da quello in cui era situata l'impresa con cui veniva stipulato il contratto.

L'ipotesi di un'attività in libera prestazione di servizi è da inquadrare tenendo presente le grandi imprese che operano in più Stati comunitari, in questo caso è evidente il beneficio che se ne può trarre assicurando presso la stessa impresa assicurativa beni situati in Stati diversi. Molto rara è l'eventualità che si operi in regime di libera prestazione per il singolo cliente.

Le due direttive creano una divisione della materia assicurativa in due fasce operative:

- la prima concerne i “grandi rischi” (per le assicurazioni che operano nei rami danni e per le assicurazioni r. c. auto), e la “libertà di prestazione passiva” (per le imprese esercenti attività assicurativa nei rami vita), per la quale diventa operativo il principio dell'home country control, ovvero il controllo del paese d'origine. Per “grandi rischi” si intendono i grandi clienti, ovvero soggetti che riescono a ottenere informazioni sufficienti sull'impresa di assicurazione alla quale si rivolgono; mentre per “libertà di prestazione passiva” si intende quella particolare situazione in cui l'utente di servizi assicurativi che si rivolge all'impresa di assicurazione, in entrambi i casi vi è una rinuncia alla tutela accordata dall'ordinamento al paese d'origine.
- La seconda fascia comprende i “rischi di massa”, per le imprese esercenti i rami danni e r. c. e la “libertà di prestazione attiva”<sup>37</sup> per le imprese esercenti il ramo vita, per la quale l'impresa di assicurazione comunitaria deve operare, tenendo presente particolari

---

<sup>37</sup> Per i rischi di massa si intendono quei rischi sottoscritti da una clientela bisognosa della tutela apprestata dal proprio ordinamento, mentre per libertà di prestazione attiva si intende quella situazione nella quale l'impresa di assicurazione svolge un'azione di promozione per raccogliere affari in uno Stato membro, e, dunque, è necessario che vengano rispettate le regole fissate dallo Stato in cui l'obbligazione assicurativa dovrà essere soddisfatta.



esigenze di tutela dei consumatori, nel rispetto della legge del paese ospitante, ossia per esse opera il principio dell'host country control.

Questa fase intermedia è stata superata con la direttiva di terza generazione con le quali è stata eliminata la precedente bipartizione e la materia è stata unificata sotto il regime dell'home country, in base al principio dell'autorizzazione unica rilasciata alle imprese dal proprio Stato di origine e del mutuo riconoscimento degli atti amministrativi tra stati facenti parte della UE.

Le direttive sono la n. 96 del 10 novembre 1992, relativa all'ordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'assicurazione diretta sulla vita; la n. 49 del 18 giugno 1992, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'assicurazione diretta diversa dall'assicurazione sulla vita e la n.674 del 19 dicembre 1991 relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione.

L'obiettivo che si è voluto perseguire con la terza direttiva è quello di dare a tutti i potenziali sottoscrittori d'assicurazione la possibilità di fare appello a qualsiasi assicuratore avente la sede sociale nella Comunità, garantendo loro una tutela adeguata<sup>38</sup>.

Un altro intervento molto importante, è il progetto di "Solvency II", avviato nel 2001 dalla Commissione europea, allo scopo di rivedere il complesso delle regole a presidio della stabilità finanziaria delle imprese di assicurazione. Si tratta di un progetto di lungo periodo e di grande rilevanza, essendo destinato a toccare tutte le norme cosiddette di "vigilanza prudenziale"<sup>39</sup>.

L'obiettivo che si pone la Commissione europea è quello di definire un regime prudenziale, comprensivo dei requisiti patrimoniali, che sia meglio calibrato sui

---

<sup>38</sup> Viene istituito un sistema di autorizzazione amministrativa unica concessa dalle autorità competenti dello Stato membro in cui l'impresa d'assicurazione ha la proprio sede sociale. Una volta concessa, l'autorizzazione è valida in tutti gli Stati membri e consente all'impresa di svolgervi attività in regime di stabilimento o in regime di libera prestazione di servizi. La concessione avviene o per ramo, sulla base della classificazione che figura in allegato alla prima direttiva, o per gruppo di rami. Un'impresa che desidera estendere la propria attività ad altri rami è tenuta a richiedere una nuova autorizzazione. La concessione dell'autorizzazione è subordinata a determinate condizioni. L'impresa deve limitare il proprio oggetto sociale all'attività di assicurazione, presentare un programma di attività, del quale la direttiva stabilisce il contenuto, e possedere un fondo minimo di garanzia.

<sup>39</sup> Valutazione delle riserve tecniche, i criteri di ammissibilità degli investimenti, i requisiti patrimoniali, i principi di risk management e di controllo interno, lo svolgimento dell'attività di vigilanza, gli obblighi informativi.

rischi effettivi cui le singole imprese sono esposte e che possano incentivare una migliore misurazione dei rischi da parte delle imprese stesse.

Gli operatori della UE sono attualmente soggetti a Solvency I<sup>40</sup>, i cui cardini sono:

- riserve tecniche calcolate prudentemente e sufficienti a far fronte agli impegni assunti nei confronti degli assicurati;
- disponibilità di attivi idonei e sufficienti per la copertura delle riserve tecniche;
- rispetto di un requisito patrimoniale minimo, denominato margine minimo di solvibilità.

Il margine di solvibilità si calcola come segue:

- nelle assicurazioni danni, come percentuale dei premi e dei sinistri;
- nelle assicurazioni vita, come percentuale delle riserve matematiche e dei capitali sotto rischio.

Si tratta di criteri che, nel passato si sono rivelati efficaci nel garantire la stabilità dell'industria assicurativa, oggi appaiono eccessivamente semplificati, incapaci di cogliere la rischiosità effettiva delle imprese.

Al progetto di Solvency II si applica la nuova procedura legislativa nota come “procedura Lamfalussy”<sup>41</sup>. Essa si articola in quattro livelli:

1. il primo concerne l'adozione di disposizioni quadro secondo la vigente procedura di codecisione, basata sulle proposte che la Commissione sottopone al Consiglio e la Parlamento Europeo per l'adozione;
2. il secondo livello riguarda l'emanazione, sotto l'egida della Commissione, delle norme di attuazione delle disposizioni quadro di primo livello ad opera di un comitato di regolatori (l'EIOPC, Comitato Europeo per l'Assicurazione e i Fondi Pensione), composto da funzionari ministeriali degli Stati membri, coadiuvato da un comitato di controllori (il CEIOPS<sup>42</sup>, Comitato Europeo dei Controllori delle Assicurazioni e dei Fondi Pensione), con compiti consultivi;

---

<sup>40</sup> Assetto regolamentare introdotto nel febbraio 2002.

<sup>41</sup> Una serie di raccomandazioni concepite per accelerare la creazione e l'approvazione di nuove regole a livello europeo.

<sup>42</sup> Il ruolo di questo organismo è quello di intermediario tra la Commissione e il settore delle assicurazioni, fornisce pareri tecnici sulla base delle richieste (Call for Advice) formulate dalla Commissione.

3. il terzo livello ha per oggetto la trasposizione e l'applicazione della normativa di primo e secondo livello negli Stati membri da parte del CEIOPS;
4. il quarto livello consiste nel controllo, da parte della Commissione, della corretta attuazione della normativa in tutta l'Unione Europea.

Nell'ambito di tale procedura, la Commissione ha presentato il 10 luglio 2007, una proposta di direttiva quadro contenente i principi generali del nuovo regime di vigilanza prudenziale.

I principi di particolare rilievo sono:

- il sistema sarà articolato in una struttura a tre pilastri, il primo riguarda i requisiti patrimoniali, criteri di calcolo delle riserve tecniche e regole relative agli attivi a copertura; il secondo sull'attività di vigilanza e il terzo sugli obblighi informativi nei confronti della vigilanza e del mercato;
- nell'ambito del primo pilastro, sarà previsto un duplice livello di requisiti patrimoniali: il Solvency Capital Requirement<sup>43</sup> e il Minimum Capital Requirement<sup>44</sup>;
- le riserve tecniche dovranno consistere di una best estimate e di un risk margin. La best estimate corrisponde al valore attuale atteso dai futuri flussi di cassa, il risk margin serve a coprire i rischi legati ai flussi di cassa degli impegni futuri lungo l'intero orizzonte temporale di riferimento;
- valutazione delle attività e passività (valutazione economica basata sul principio del valore equo come negli IAS/IFRS);
- determinazione, classificazione e criteri di ammissibilità dei fondi propri ai fini della copertura dei requisiti patrimoniali

---

<sup>43</sup> SCR dovrebbe essere determinato in modo tale da considerare tutti i rischi quantificabili cui è esposta un'impresa ed essere basato sull'ammontare del capitale economico corrispondente a una probabilità di rovina predefinita e a un orizzonte temporale specifico. Per quanto riguarda i rischi da considerare per la determinazione del requisito, la Commissione si richiama alla classificazione adottata dall'International Actuarial Association (IAA), che include i rischi di underwriting, di credito, di mercato e operativo. Per quanto concerne la calibrazione dei parametri, la Commissione suggerisce una probabilità di rovina dello 0,5% ed un orizzonte temporale pari a un anno.

<sup>44</sup> MCR dovrebbe invece costituire un minimo assoluto, da calcolare in maniera semplificata, la cui violazione da parte di un'impresa darebbe il via a misure di vigilanza estreme.

- (classificazione in tre livelli in funzione della natura e della misura in cui soddisfano i 5 criteri fondamentali: subordinazione rispetto ai diritti degli assicurati, capacità di assorbimento delle perdite, permanenza, perpetuità e assenza di costi obbligatori di servizio;
- per quanto riguarda le regole sugli investimenti, la Commissione ha suggerito l’approccio Prudent Person Plus, ossia un insieme coordinato di principi generali di gestione e di pochi limiti quantitativi agli investimenti;
  - le autorità di vigilanza devono svolgere i propri compiti in modo trasparente e responsabile;
  - le imprese di assicurazione e riassicurazione si devono dotare di un sistema efficace di governance, che consenta una gestione solida e prudente dell’attività<sup>45</sup>;
  - disporre di un sistema efficace di gestione dei rischi, che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessarie per monitorare, gestire e comunicare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato ai quali sono o potrebbero essere esposte e le relative interdipendenze;
  - valutazione interna del rischio di solvibilità;
  - disporre di un sistema di controllo interno efficace. Tale sistema include per lo meno procedure amministrative e contabili, un quadro di controllo interno, disposizioni di segnalazione adeguate a tutti i livelli dell’impresa ed una funzione di verifica permanente dell’osservanza della normativa vigente;
  - disporre della funzione di audit interno che comprende la verifica della conformità di tutte le attività di un’impresa di assicurazione o di riassicurazione con tutte le sue strategie, processi e procedure di segnalazione;
  - informativa al pubblico che consiste nel redigere una relazione annuale sulla solvibilità e sulle condizioni finanziarie.

---

<sup>45</sup> Tale sistema comprende quanto meno una struttura organizzativa trasparente adeguata, con una chiara ripartizione e un’appropriata separazione delle responsabilità ed un sistema efficace per garantire la trasmissione delle informazioni.

L'obiettivo di creare un mercato unico europeo è stato raggiunto anche mediante l'armonizzazione delle norme relative ai bilanci.

Il Regolamento Comunitario n. 1606/2002, ha disposto l'obbligo per le società quotate nei mercati regolamentati comunitari di redigere il bilancio consolidato sulla base dei principi contabili internazionali a decorrere dal 1 gennaio 2005.

La trasparenza dei bilanci e la loro compatibilità con quelli degli altri paesi dell'UE, costituiscono lo scopo principale. In questo contesto si modifica anche il concetto di bilancio che da puro documento contabile diviene un mezzo atto a fornire informazioni prospettiche sulla capacità dell'impresa di produrre reddito in un esercizio.

Alla fine del 2004 sono stati omologati dalla Commissione Europea due principi contabili, IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e IFRS 4 "Contratti assicurativi", che contengono rilevanti innovazioni per il settore assicurativo.

Tutti i contratti che soddisfano la definizione di contratto assicurativo cadono sotto la giurisdizione dell'IFRS 4, che definisce "Un contratto assicurativo come un contratto attraverso il quale una delle due parti, assicuratore, si assume un significativo rischio assicurato e concorda di indennizzare il beneficiario al verificarsi di un evento incerto riguardante l'assicurato"<sup>46</sup>.

Tale principio contabile ha in parte sconvolto quello che era la tradizionale classificazione dei contratti assicurativi vita. Sono stati considerati assicurativi i contratti: vita intera con tasso tecnico maggiore di zero, assicurazioni caso morte, miste sbilanciate, cioè con prestazioni caso morte superiori a quelle per il caso vita (capitale a scadenza o riscatto), rendite vitalizie immediate, rendite vitalizie differite con quantificazione della rendita sin dall'emissione del contratto, i contratti di investimento con clausola DPF (discretionary participation future)<sup>47</sup>.

Lo IAS 39 si focalizza sulla valutazione degli strumenti finanziari specificando l'ambito di utilizzo del fair value quale criterio di valutazione.

---

<sup>46</sup> La definizione di significativo rischio assicurato si basa su tre elementi: a) il verificarsi dell'evento, b) il momento in cui si verifica, c) il danno economico per l'assicurato. In merito alla significatività del rischio assicurativo si considera tale quando il verificarsi dell'evento assicurato determina un pagamento superiore a quanto si pagherebbe nel caso che l'evento non si verificasse. Il mercato ha individuato una misura del 10% al di sopra della quale il rischio è significativo.

<sup>47</sup> La clausola DPF è il diritto a ricevere, come supplemento della garanzia base, vantaggi aggiuntivi che rappresentano una quota significativa dei benefici contrattuali totali, il cui importo e la cui tempistica sono, in base al contratto, a discrezione dell'emittente, che sono definite contrattualmente.

Definisce quattro categorie di strumenti finanziari:

- attività e passività possedute per essere negoziate;
- investimenti posseduti fino a scadenza;
- finanziamenti e crediti originati dall'impresa;
- attività disponibili per la vendita<sup>48</sup>.

Gli strumenti finanziari devono essere rilevati in bilancio nel momento in cui l'impresa diventa parte nelle clausole contrattuali ad esso connesse, al costo inteso come il fair value del corrispettivo dato o ricevuto, inclusi i costi di transizione direttamente attribuibili. Tale valore è pari al prezzo dell'operazione, ad altri prezzi di mercato oppure al valore dei flussi di cassa futuri, attualizzato al tasso di interesse di mercato per strumenti simili<sup>49</sup>.

Infine, in presenza di specifici requisiti, due strumenti finanziari possono essere legati da una relazione di copertura (hedging), in virtù della quale sono registrati in bilancio secondo appositi criteri contabili (hedge accounting).

Uno strumento di copertura è quello in cui il fair value o cash flow dovrebbe compensare, in tutto o in parte, la variazione del fair value o del cash flow della posta coperta. Tipologie di copertura:

- copertura dell'esposizione a variazioni del fair value di attività, passività (fair value hedges);
- copertura dell'esposizione a variazioni dei flussi di cassa derivanti da attività, passività o transazioni previste (cash flow hedges)<sup>50</sup>.

Un altro passo in avanti è stato anche la costruzione di un mercato azionario europeo integrato. L'obiettivo del passaporto delle imprese, è la possibilità di

---

<sup>48</sup> Attività e passività possedute per essere negoziate: strumenti acquistati o generati col proposito di rivenderli o riacquistarli nel breve termine; parti di un portafoglio di strumenti gestiti in modo congiunto, per il quale vi sia evidenza di una recente realizzazione di utili di breve termine; derivati non disegnati come strumenti di copertura. Qualunque strumento finanziario può essere classificato come held for trading, ma tale scelta è successivamente revocabile. Investimenti posseduti fino a scadenza sono le attività con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che l'impresa abbia l'intenzione e la capacità di mantenere fino a scadenza (held to maturity). Finanziamenti e crediti originati dall'impresa comprende le attività con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in mercati attivi e create dall'impresa fornendo denaro, beni o servizi direttamente a un debitore. Sono esclusi gli strumenti creati con l'intenzione di rivenderli nel breve termine. Nelle attività disponibili per la vendita vengono collocate le attività non altrimenti classificate.

<sup>49</sup> Per valutazioni successive gli strumenti posseduti per essere negoziati e le attività disponibili per la vendita vengono valutati al fair value. Le altre categorie al costo ammortizzato.

<sup>50</sup> Fair value hedge: gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione dello strumento di copertura sono registrati nel conto economico. Cash flow hedges: gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione dello strumento di copertura sono registrati nel patrimonio netto, nella misura in cui sono imputabili alla parte efficace della copertura. Gli importi rilevati a patrimonio netto dovranno essere stornati e iscritti in conto economico del periodo in cui i contratti e transizioni previste manifesteranno i loro effetti finanziari.

operare su qualsiasi strumento finanziario comunitario, così come può avvenire nell'ambito domestico, senza penalizzazioni in termini di costi e competitività per l'utente finale. L'impresa stessa, secondo la normativa Mifid<sup>51</sup>, non ha bisogno di autorizzazioni aggiuntive rispetto a quelle che ha ottenuto nel proprio paese d'origine; deve solo comunicare agli stati membri che intenderà operare in strumenti finanziari diversi da quelli domestici.

Tutti questi fattori appena enunciati, hanno contribuito a creare un mercato europeo integrato e hanno incentivato il processo di internazionalizzazione.

Le imprese italiane, davanti a questi cambiamenti, si sono trovate inizialmente svantaggiate. Avevano bisogno di recuperare, attuando delle iniziative di difesa delle posizioni e delle strategie di attacco.

In Italia, in quel periodo, i premi crescevano in modo costante, ma rappresentavano solo il 2,4% del PIL rispetto alla media CEE che era del 4,9%. Se consideriamo i suoi più diretti concorrenti, il confronto era ancora più penalizzante: il rapporto premi/PIL in Francia era del 5,1% e in Germania del 6%.

Nel mercato assicurativo italiano, l'11% dei premi era raccolto dal Gruppo pubblico INA, il 15% da controllate da Enti pubblici e da cooperative e mutue, il 30% da controllate da rappresentanze di imprese estere, mentre sul rimanente 44% spiegava i suoi effetti la massiccia presenza di grandi Gruppi (il solo Gruppo Generali deteneva il 14% circa dei premi nazionali)<sup>52</sup>.

Inoltre è importante sottolineare, che non si trovava alcuna compagnia italiana nei primi trenta posti della classifica mondiale, solo una appare (le Generali al quinto posto) nella graduatoria delle prime quindici.

Anche sul piano patrimoniale sussistevano differenze notevoli tra le imprese italiane e quelle europee: basti osservare la composizione dello stato patrimoniale del mercato italiano, attraverso gli investimenti e le disponibilità. I beni immobili rappresentavano il 20%, i titoli a reddito fisso il 53%, le partecipazioni in società ed enti italiani l'11,6% ed in società estere il 2,8%.

---

<sup>51</sup> Marjet in Financial Instruments Directive: direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio che costituisce un passo importante verso la costruzione di un mercato finanziario efficace e competitivo all'interno dell'UE.

<sup>52</sup> Fonte: ISVAP, Rapporto sull'attività dell'Istituto nell'anno 1988

In ambito CEE, le più alte percentuali di investimenti in immobili appartenevano alla Francia con il 15%, mentre la Germania era sul 10%.

Il dato relativo alle partecipazioni denota una scarsa propensione delle imprese italiane ad investimenti strategici e di rafforzamento di posizioni, in termini di acquisizione e presidio dei mercati.

Inoltre, il cittadino italiano nel passato ha destinato molto poco al risparmio assicurativo, privilegiando altre forme di investimento, solo più tardi ha scoperto il ramo vita, spinto da una crisi del sistema previdenziale e da un aumento della redditività.

Non sono tanto le abitudini dei consumatori che cambiano, ma l'ambiente circostante, che a sua volta modifica in via di adattamento progressivo le abitudini dei consumatori.

Tradizionalmente, la vendita di assicurazione si è svolta, attraverso la sensibilizzazione del cliente per indurlo alla domanda: gli si è offerto un prodotto verso il quale non aveva alcuna propensione di acquisto o perché ne ignorava l'esistenza, o perché ne diffidava, o perché lo riteneva inutile al suo caso.

In questa situazione di domanda sopita, era logico che i requisiti delle reti di distribuzione fossero quelli della capillarità, della professionalità degli operatori, (orientata a produrre contratti piuttosto che a consigliare il cliente), della fedeltà degli agenti al marchio e del presidio di un territorio delimitato.

Le imprese italiane hanno individuato le sfere di intervento ed i punti nevralgici sui quali intervenire.

I principali termini di verifica saranno:

- aumento della competitività attraverso la riduzione dei costi, il perfezionamento dei prodotti e della qualità dei servizi, il miglioramento dei rapporti con gli agenti attraverso la utilizzazione di nuove tecniche di vendita, l'apertura di contatti con altre reti di vendita;
- sviluppo delle imprese in campo internazionale per allargare la cultura di azienda, ma soprattutto per essere in grado di seguire i clienti, specialmente le aziende industriali, in tutto il mondo;
- diversificazione delle materie prossime e complementari all'assicurazione quali la prevenzione, la sicurezza, l'assistenza ed i servizi finanziari;



- rafforzamento della dimensione d'impresa con acquisizioni ed alleanze miranti non già ad annullare concorrenti per incorporazione, ma soprattutto ad allargare l'operatività in materie complementari;
- evoluzione dei metodi di gestione, cercando di smantellare strutture gerarchico - burocratiche, decentrando le responsabilità, rafforzando le procedure informatiche ed alleggerendo così il numero del personale amministrativo per riconvertirlo in gestore di produzione o di servizi alla clientela. Il controllo di gestione dovrà essere rigorosamente legato ad un budget e rivolto al raggiungimento di obiettivi precisi;
- immagine dell'impresa in chiave europea, non tanto in funzione della propria presenza oltre confine, quanto per livello culturale raggiunto.

L'aumento della competitività richiede interventi innovativi nel prodotto, distribuzione e servizio.

L'allargamento del mercato comporterà la distinzione dei prodotti in categorie corrispondenti ad una diversa e segmentabile domanda. I prodotti di grande consumo, che sono caratterizzati dalla loro semplicità e non richiedono particolari competenze di giudizio da parte del consumatore, saranno verosimilmente molto simili tra loro ed a prezzi abbastanza livellati.

Per le loro peculiarità potranno essere distribuiti senza l'ausilio di intermediari (ad esempio a mezzo posta, telefono ed esercizi commerciali) e con carichi molto bassi. Elementi tipici di tali prodotti sono: semplicità, bassi costi, larga diffusione, automatismi di vendita.

I prodotti personalizzati, invece, avranno bisogno di un contatto tra venditore ed acquirente per la verifica del bisogno ed il consiglio della soluzione ottimale.

La figura del venditore assume un ruolo importante, non solo di sollecito dell'acquisto, ma soprattutto di indirizzo verso una scelta ragionata per un cliente già determinato; questo intermediario può essere l'agente od un operatore finanziario, sia esso venditore libero che impiegato in una struttura bancaria.

I prodotti altamente personalizzati richiedono una competenza professionale ed una conoscenza approfondita della posizione del cliente: sono quelle polizze che richiedono sopralluoghi, colloqui con il cliente, raccolta di questionari e conoscenza delle leggi che regolano la materia.

Ovviamente i costi di distribuzione di questi prodotti saranno ben diversi da quelli delle altre fasce prima esaminate.

Un fattore chiave, per essere competitivi rispetto alle altre imprese, è di ampliare il portafoglio clienti creando un rapporto costante basato sulla fiducia. Per questo le compagnie hanno adottato un approccio marketing oriented, che si estrinseca attraverso la vendita diretta, per corrispondenza, attraverso inserzioni sulla stampa, tramite videotel o avvalendosi di organizzazioni parallele ed alleate, come gli sportelli bancari.

Lo sviluppo delle imprese in campo internazionale è una conseguenza di un mercato unico.

Ognuna deve scegliere le strategie di una presenza in uno o più Paesi europei o di specializzazione su di una zona geografica o su alcune linee di prodotti o su determinati segmenti di clientela. Nel caso di scelta della strategia di presenza europea, la società affronterà senz'altro i problemi di acquisizione di partecipazioni, di controllo o di associazione con altre imprese.

Qualunque sia la scelta, anche in caso di specializzazione, l'impresa assicuratrice sarà comunque investita dal fenomeno dell'internazionalizzazione del mercato, e dovrà dotarsi di risorse umane, tecniche e finanziarie necessarie per sopravvivere in un mercato trasformato.

La presenza internazionale dell'impresa può atteggiarsi in varie forme, ognuna delle quali presenta vantaggi concorrenziali che investono tutto il contesto del mercato. Il primo metodo è l'apertura di filiali, che consente di conoscere direttamente il mercato straniero e, soprattutto, di ripartire i rischi seguendo i cicli di quel determinato mercato.

Tale forma di sviluppo ha dei limiti, perché l'operazione richiede tempi lunghi e costosi. L'acquisto di una compagnia all'estero offre una soluzione più rapida, ma presuppone una esatta indagine sulle previsioni di sviluppo del mercato di quel Paese.

I costi di acquisizione, infatti, sono quasi sempre sproporzionati rispetto al valore dell'impresa e sono direttamente influenzati dalle necessità strategiche di chi compra. Bisogna fare attenzione, che una politica di acquisizioni effettuata per

esigenze di presenza sui vari mercati non comporti, nell'immediato, un eccessivo impoverimento delle risorse finanziarie di chi acquista.

In genere, infatti, le acquisizioni all'estero, specialmente se si è individuato esattamente il Paese in cui è prevedibile un ampio sviluppo, richiedono ulteriori disponibilità per investimenti, tanto più che un'impresa quando è venduta proviene, in genere, da un periodo di scarsi investimenti nella direzione di una sana espansione.

Un'altra via interessante per varcare i confini è quella dell'accordo di cooperazione tra due imprese di nazionalità diversa: il vantaggio è quello di conservare l'autonomia, di aumentare il livello di conoscenze e di affrontare costi contenuti. È un mezzo utile per compagnie che abbiano entrambe scelto la via della specializzazione sia per affinamenti culturali, sia per rendere servizi congiunti alla clientela e compensare così la limitatezza del servizio in senso geografico.

Queste strategie di espansione, attraverso acquisizioni ed alleanze, influenzano anche l'aspetto della diversificazione, dell'abbinamento cioè del servizio assicurativo con altre materie prossime e complementari.

La internazionalizzazione dell'assicurazione ha avuto come primo effetto la convergenza tra il sistema creditizio e il settore assicurativo.

Non vi è dubbio che una politica di espansione del mercato presuppone una presenza nel mondo finanziario.

Anche un'impresa che preferisca operare in specializzazione o nicchia di mercato dovrà comunque preoccuparsi di allacciare intese con banche locali per integrare i propri servizi alla clientela.

Si è quindi assistito in una prima fase alla costituzione di accordi di bancassurance, ossia limitati agli aspetti distributivi, a qualche incrocio azionario o alla costituzione di imprese miste, ossia possedute da banche e da imprese assicurative.

In un secondo momento le banche e le compagnie hanno optato per la creazione di proprie società specializzate nei settori attigui.

Questa strategia di diversificazione ha favorito il raggiungimento di dimensioni rilevanti, per ottenere economie di scala, una maggiore solidità patrimoniale e una considerevole visibilità da parte del risparmiatore finale.

I vantaggi che un gruppo finanziario/compagnia ottiene sono molteplici come:

- riduzione dell'esposizione alla congiuntura. La presenza in aree geografiche o il miglior bilanciamento del portafoglio premi tra i vari rami favorisce una minore rischiosità e una minore esposizione alla congiuntura economica con benefici sul rischio tecnico del gruppo;
- maggiore solidità finanziaria e riduzione del costo del capitale. Una dimensione rilevante in linea generale è sinonimo di maggiore solidità. Il costo che il gruppo deve sostenere per reperire il capitale sui mercati finanziari internazionali (attraverso l'emissione di bond o aumenti di capitale) si riduce con benefici sulla creazione di valore. La solidità intrinseca della compagnia si traduce in un rating migliore e quindi in condizioni vantaggiose nelle operazioni di reperimento del capitale sul mercato;
- completamento dell'offerta dei servizi e dei prodotti offerti. Ciò permette di effettuare cross selling e ampliare la gamma di prodotti da offrire alla propria clientela.

Negli anni '90, nel mercato finanziario europeo sono state realizzate 2.736 operazioni di M&A di cui 1.267 attuate da banche, 589 da assicurazioni e 880 da altre società finanziarie.

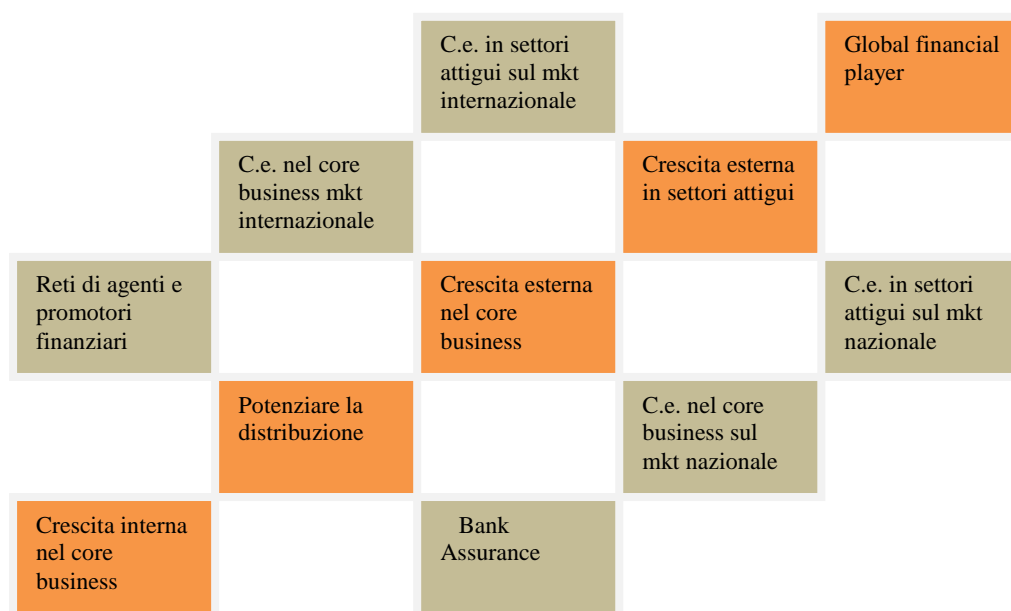
In conclusione, si può affermare, che la ricerca del valore aziendale e la necessità di dare risposte immediate alla liberalizzazione del mercato assicurativo, ha comportato un'evoluzione strategica.

**Figura 3.1:** Operazioni di M&A nel settore assicurativo in Europa

	1990	1995	1999	1990 – 1999
<b>Stesso paese/stesso settore</b>	11	20	19	225
<b>Stesso paese/diverso settore</b>	10	11	8	83
<b>Diverso paese/stesso settore</b>	17	28	36	243
<b>Diverso paese/diverso settore</b>	2	3	8	38
<b>Totale</b>	40	62	71	589

Le imprese reagiscono inizialmente rafforzando il proprio core business. Dopo aver raggiunto una posizione di rilievo nella propria area geografica e nel proprio settore, potenziando la rete distributiva, innovando il prodotto, si persegue una crescita esterna mediante operazioni straordinarie di fusioni e acquisizioni nel settore di origine e in quelli attigui fino a divenire operatori globali.

**Figura 3.2:** L'evoluzione strategica dei gruppi assicurativi



Nei paragrafi successivi verranno illustrate le strategie di internazionalizzazione del Gruppo AXA in Italia e del Gruppo Generali nel centro- est europeo. Per mostrare quali sono state le modalità di ingresso usate da questi due grandi gruppi.

### **3.2 Il Gruppo Axa: storia, attività, vision e strategia**

Le origini di AXA risalgono al 1816, quando Mutuelle de l'Assurance contre l'Incendie a Paris (MACL) ha iniziato a operare a Parigi.

MACL, in seguito alla rivoluzione industriale, decise di ampliarsi e diversificare la propria attività creando due società, Mutualité Immobili e Mutualité Mobilière. Questi sono anni relativamente tranquilli, i cambiamenti si verificano solo dopo la seconda guerra mondiale, quando il Gruppo decide di assumere il nome Ancienne Mutuelle. Da ora in poi si attueranno una serie di fusioni e acquisizioni con altre compagnie assicurative francesi che la porteranno ad aumentare la quota di controllo del mercato assicurativo nazionale<sup>53</sup>.

Negli anni '50 inizia il processo di internazionalizzazione, offrendo i propri servizi nel Quebec.

Nel 1978 prosegue la sua ascesa in Francia, acquisendo le società Compagnie Parisienne de Garantie e Mutuelle de l'Quest. Inoltre cambia nome divenendo Mutuelles Unies.

Nel 1982, il Gruppo acquista il Gruppo Drouot<sup>54</sup>, che era un conglomerato di compagnie assicurative, specializzato nel ramo danni.

Nel 1985, decide di adottare il nome AXA, una parola semplice da pronunciare a livello internazionale e coerente con la sua strategia di espansione all'estero.

Evento sicuramente rilevante, è stata l'acquisizione della società Compagnie du Midi, che aveva una vasta rete internazionale in particolare nel Regno Unito, Germania e Olanda.

---

<sup>53</sup> Dalla metà del 1940 fino al 1970 il Gruppo sperimenta una crescita costante realizzata attraverso una serie di fusioni con altre compagnie di assicurazione. La prima avviene nel 1946, con l'Ancienne mutuelle du Calvados. Successivamente si uniranno al Gruppo Mutuelle d'Orleans, tramite Vie Mutuelle, e Mutualité Générale vita.

<sup>54</sup> Nel 1986, il Gruppo Drouot ha acquistato la società La Provvidenza, che era stata poco prima fusa con Le Secours e rinominata Presence.

Negli anni '90 il Gruppo consolida la propria presenza in altri paesi, istituendo delle nuove società o acquisendo delle partecipazioni azionarie nelle compagnie assicurative<sup>55</sup>.

Attualmente AXA Group, è uno dei più grandi gruppi assicurativi a livello mondiale, con ricavi lordi consolidati che ammontano a € 91.2 miliardi e 80 milioni di clienti.

Opera principalmente in Europa, nel Nord America, in alcune regioni asiatiche, Africa e America Latina. È attiva in cinque segmenti: ramo vita, ramo danni, assicurazione internazionale, asset management e bancario.

L'attività di AXA consiste nel proteggere le persone per tutta la durata della loro vita. Per questo mira a creare delle solide relazioni, attraverso la progettazione di soluzioni che soddisfino i bisogni della clientela, gestione efficiente del rischio e sviluppo di un ambiente di lavoro fondato su forti valori come la fiducia. Inoltre è consapevole che il proprio lavoro contribuisce allo sviluppo economico e sociale della comunità, il suo impegno consiste nel creare valore per tutti gli stakeholders.

## **Strategia**

L'obiettivo di AXA è divenire leader nei mercati in cui opera. Per raggiungerlo ha costruito la sua strategia su un insieme di priorità operative, conosciute anche come i cinque pilastri che sono alla base della sua crescita:

1. innovazione di prodotto, fonte di differenziazione, che rappresenta per AXA il desiderio di offrire nuovi prodotti;
2. elevate competenze nel core business, per poter offrire i migliori servizi al miglior prezzo;
3. canali distributivi, rappresentano la seconda fonte di differenziazione e riflettono l'aspirazione del Gruppo di rafforzare le vendite;
4. qualità del servizio;

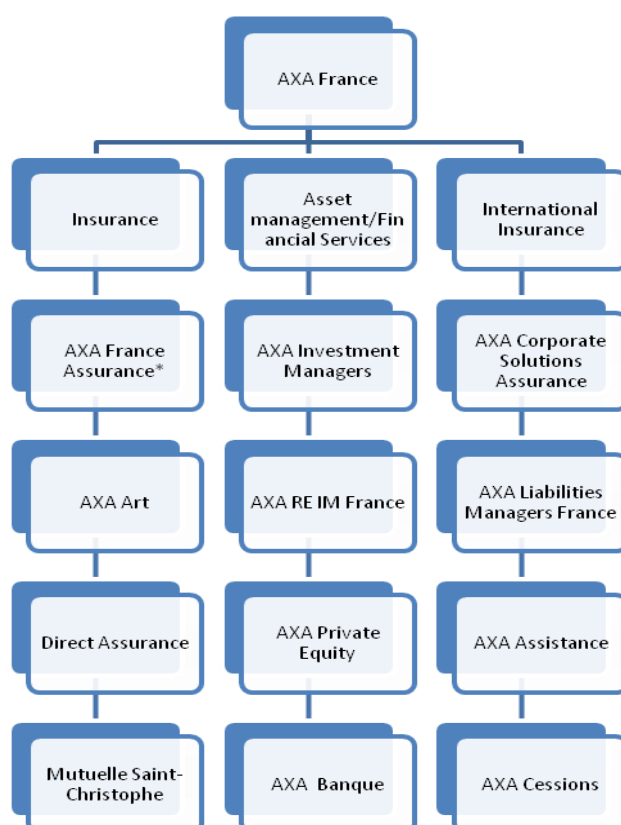
---

<sup>55</sup> Nel 1994 consolida la sua presenza in Canada attraverso Boreal Assurances e in Belgio con Victoire Belgium. Acquisisce delle partecipazioni in National Mutual, una compagnia assicurativa australiana. Nel 1996 si fonde con UAP, compagnia leader nel mercato assicurativo francese. Nel 1999 acquisisce la società inglese Guardian Royal Exchange e Nippon Dantai, una compagnia giapponese operativa nel ramo vita. Negli anni successivi, perseguirà la strategia di acquisizione di altre compagnie assicurative localizzate negli Stati Uniti, America Latina e in Asia.

5. produttività, il tentativo di AXA è ridurre i costi operativi e migliorare la qualità.

Nel 2008 AXA ha previsto nel suo programma, come obiettivo principale, quello di divenire entro il 2012, l'azienda preferita nel suo settore dai clienti, dai dipendenti e dagli azionisti. Per raggiungerlo è necessario fare leva su parametri quantitativi e qualitativi. Il primo riguarda la crescita incrementale dei ricavi e del valore azionario. Il secondo, invece, riguarda un maggiore coinvolgimento dei dipendenti nello svolgere il proprio lavoro, attraverso l'assegnazione di determinati compiti da realizzare e la misurazione del livello di soddisfazione della clientela.

**Figura 3.3:** Società del Gruppo in Francia anno 2008



\*AXA France Assurances è la holding company che detiene partecipazioni in AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR, AXA Corporate Solutions Corporate e Juridica.



## **Segmento vita e gestione del risparmio**

AXA opera principalmente nei paesi europei occidentali (Francia, Regno Unito, Germania, Belgio, Svizzera e le regioni mediterranee), Stati Uniti e Giappone. Offre una vasta gamma di prodotti vita, come polizze che coprono l'intera durata della vita, rendite differite, rendite immediate e prodotti assicurativi sulla salute che coprono tipologie di malattie critiche e permanenti<sup>56</sup>. Si serve di canali distributivi esclusivi e non. Tra i primi vi sono gli agenti, individui o imprese commissionate da una compagnia assicurativa per vendere i suoi prodotti con il suo nome; produttori dipendenti, venditori stipendiati dalle società del Gruppo; vendita diretta tramite telefono, internet. Tra i secondi, i brokers, promotori finanziari e partnership<sup>57</sup>. La strategia distributiva di AXA consiste nel focalizzarsi sia sui canali tradizionali che su quelli nuovi<sup>58</sup>. Quest'ultimi rappresentano un modo per diversificare la propria offerta, cercando di aumentare il portafoglio clienti e la frequenza di contatto con quelli esistenti.

Nel 2008, il segmento vita ha registrato un declino dell'11%, dovuto alla crisi finanziaria e alla recessione economica.

AXA, nel mercato francese, detiene la terza posizione dopo CNP Assurances e Prédica<sup>59</sup>.

---

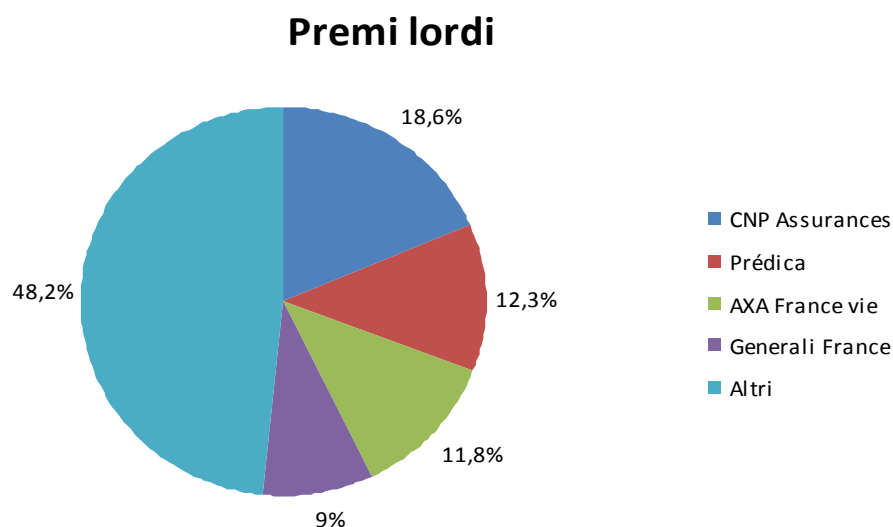
<sup>56</sup> Il Gruppo AXA tramite Mutuelle Saint-Christophe, offre protezione anche alle associazioni umanitarie, sociali, istituti scolastici e religiosi.

<sup>57</sup> Le partnership sono strutturate come accordi di vendita tra una compagnia assicurativa e un'altra società, che opera nel settore finanziario come le banche o in un altro settore come i concessionari. Può assumere la forma di una joint venture oppure di un semplice accordo contrattuale di distribuzione.

<sup>58</sup> Direct Assurance, è una società del Gruppo che offre polizze assicurative auto, moto e vita attraverso il telefono e online.

<sup>59</sup> CNP ricopre la prima posizione nel segmento vita. Offre un insieme di prodotti e servizi personalizzati in base alle esigenze del mercato. La società progetta, sviluppa, distribuisce e gestisce i risparmi, pensioni e rischi personali per professionisti e per i privati. Prédica è compagnia assicurativa privata che fornisce servizi assicurativi vita e salute. È stata costituita nel 1986 come controllata di Credit Agricole S.A. Generali France opera in tutti i rami assicurativi attraverso una fitta rete di distribuzione che include consulenti, agenti, banche e internet.

**Figura 3.4:** Quota di mercato nel segmento vita



### **Segmento danni**

In tale segmento il Gruppo detiene la leadership. Offre molti prodotti come polizza sui veicoli, sulla casa e qualsiasi tipo di responsabilità civile per individui e imprese. Utilizza gli stessi canali distributivi del segmento vita oltre alle concessionarie<sup>60</sup>.

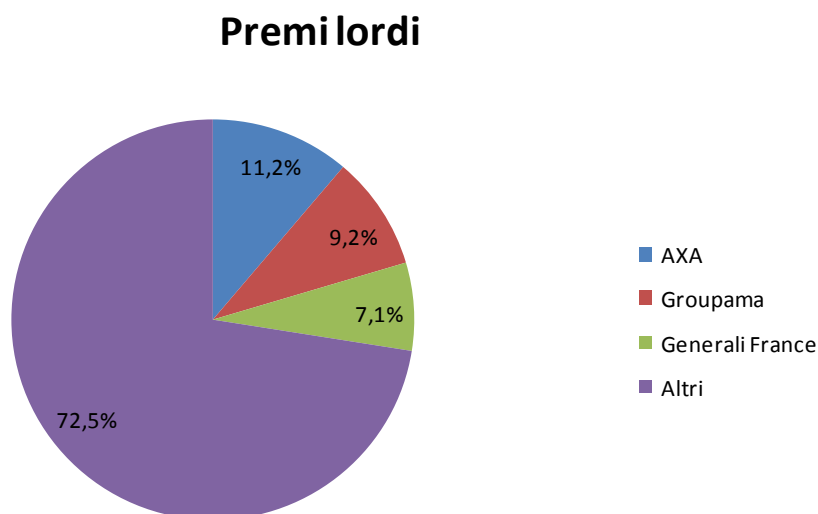
AXA è attiva in diversi paesi europei, nelle regioni mediterranee, in Asia, America Latina e in Canada.

Nel 2008 è stata registrata una crescita del 3%, dovuta principalmente al ramo automobilistico<sup>61</sup>.

<sup>60</sup> In tale segmento è compreso AXA Art, compagnia assicurativa che si dedica esclusivamente alla protezione di opere d'arte. Il suo know-how distintivo e la grande esperienza acquisita negli anni la rendono un referente privilegiato per tutti coloro che si occupano di oggetti d'arte, d'antiquariato e da collezione, siano essi istituzioni pubbliche, collezionisti privati o operatori professionisti del settore.

<sup>61</sup> Groupama opera nel settore assicurativo, bancario e immobiliare. Offre prodotti assicurativi vita, danni, servizi bancari e asset management. È la holding company di Groupama Group detenendo direttamente e indirettamente tutte le controllate francesi e internazionali. La compagnia è suddivisa in tre business: assicurazione vita, assicurazione danni e bancario. Nel primo business offre polizze sulla salute, vita rivolgendosi sia agli individui che alle imprese. Nel secondo assicurazione sui veicoli, casa, agricoltura, professioni, trasporti.

**Figura 3.5:** Quota di mercato detenuta nel segmento danni



### **Segmento della assicurazione internazionale**

Le attività sono focalizzate sui grandi rischi, riassicurazione e assistenza. I prodotti assicurativi offerti da AXA Corporate Solutions Assurance includono la copertura contro danni alla proprietà, ai mezzi di trasporto compresi quelli aerei e marini, r.c. auto delle grandi imprese nazionali e internazionali. Distribuisce i suoi prodotti attraverso broker internazionali e nazionali.

AXA Liabilities Managers, è specializzata nella gestione del portafoglio danni di tutte le società appartenenti al Gruppo.

AXA Cession svolge attività di riassicurazione per l'intero Gruppo. Una buona parte delle compagnie le cede esposizioni gravose, liquidazioni che deve analizzare per definire un piano di riassicurazione adeguato.

AXA Assistance fornisce servizi di assistenza come quelle mediche per i viaggiatori, domestiche, per gli automobilisti e servizi sanitari alle banche e compagnie assicurative.

### **Segmento Asset Management e bancario**

Asset Management rappresenta per AXA un'attività strategica e molto profittevole<sup>62</sup>. Costituisce un fattore chiave per lo sviluppo dei servizi finanziari, attraverso i quali incrementare il portafoglio clienti.

La società coinvolta in tale business è AXA Investment Managers, che si interessa di gestire gli investimenti della propria clientela nei fondi mutualistici e portafogli dedicati. I clienti a cui si rivolge sono investitori privati, investitori istituzionali e compagnie assicurative appartenenti ai Gruppi.

Nel medesimo segmento sono comprese le società AXA RE IM, AXA Private Equity e AXA Banque.

La prima è uno dei maggiori gestori immobiliari europei. Può contare su uno staff di 510 persone in 21 paesi.

La seconda, controllata da AXA Investment Managers, è una società di private equity specializzata negli investimenti in aziende non quotate e nella gestione di patrimoni terzi in Europa, Stati Uniti e Asia.

La terza, AXA Banque fornisce prodotti retail banking, inclusi depositi, libretti al risparmio e prestiti al consumo.

### **3.3 Strategia di internazionalizzazione del Gruppo AXA in Italia**

La presenza del Gruppo AXA in Italia risale a 150 anni fa, quando le vecchie compagnie francesi Paternelle, Union e Abeille si insediano per operarvi. Tale strategia sarà perseguita successivamente da altre società come Monde e Metropole che nel 1947 si uniranno a Paternelle dando vita al Gruppo Compagnie Riunite di Assicurazione con sede a Torino. Quest'ultima nel 1988 entrerà a far parte del Gruppo AXA e assumerà il nome AXA Assicurazioni.

Nel 1998 AXA Assicurazioni rileva le attività italiane del Gruppo francese UAP, gestite dalla holding UAP Italiana S.p.A.

L'acquisizione le ha permesso di ampliare la propria presenza detenendo il 4% della quota di mercato nel ramo danni e l'1,5% nel ramo vita. Da questi dati si

---

<sup>62</sup> Si reputa strategica, in quanto gli esperti credono di poter trarre molti benefici dalla futura crescita attesa dei prodotti correlati al risparmio.

evinces come non sia ancora solida la sua collocazione nel mercato italiano. Per questo motivo seguirà nel 2002 la costituzione con Cattolica della società AXA Cattolica Previdenza in Azienda. La società, specializzata nell'area della previdenza aziendale, si proponeva di fornire servizi integrati nei comparti vita, infortuni e malattie alle aziende e ai loro dipendenti. La sua costituzione ha rappresentato per i due gruppi un'importante opportunità di crescita in un settore di mercato ancora poco sviluppato. La rete distributiva comprendeva brokers e agenti.

Tra le recenti scelte attuate dal Gruppo AXA va menzionato l'accordo firmato il 23 marzo 2007 con la Banca Monte Paschi di Siena<sup>63</sup> per la realizzazione di un'alleanza strategica di lungo periodo nel settore della bancassicurazione vita, danni e nella previdenza complementare.

L'accordo prevedeva l'impegno da parte di AXA di pagare in contanti 1,15 miliardi di euro per ottenere il 50% della partecipazione azionaria in MPS Vita e Danni, il 50% dei business Fondi Pensioni aperti di MPS (Kaleido e Paschi Previdenza), la gestione degli attivi delle compagnie assicurative (13 miliardi a fine 2006) e degli attivi relativi ai fondi pensione (0,3 miliardi)<sup>64</sup>. L'offerta dei prodotti bancari e assicurativi è rivolta ai privati e alle piccole-medie imprese.

La filiale italiana di AXA continuava a essere gestita in modo autonomo e a distribuire i prodotti vita e danni attraverso la rete di agenti e brokers.

La governance dell'alleanza era stata definita in modo da attribuire al Gruppo francese un controllo, con diritti di veto per Mps su materie di rilevanza strategica<sup>65</sup>. I due gruppi avevano uguale rappresentanza nel CdA della società con la nomina del presidente da parte di Mps e dell'amministratore delegato da parte di AXA<sup>66</sup>.

---

<sup>63</sup>La Banca Monte Paschi di Siena è una dei primi cinque gruppi bancari in Italia, opera sia nelle attività bancarie tradizionali che nell'asset management, private banking (fondi mutualistici, fondi pensionistici, polizze assicurative vita), investment banking rivolgendosi ai privati e alle piccole-medie imprese. Ha più di 24000 dipendenti, 1900 filiali, 700 consulenti finanziari e 4 milioni di clienti.

<sup>64</sup> La partnership ha una durata iniziale di 10 anni, automaticamente rinnovabile per ulteriori 10 anni. Le nuove denominazioni sociali saranno AXA MPS Assicurazioni Vita, AXA MPS Financial per la controllata irlandese, specializzata nei prodotti assicurativi del tipo unit e index linked, detenuta per il 100% da AXA MPS Assicurazioni Vita e AXA MPS Assicurazioni Danni.

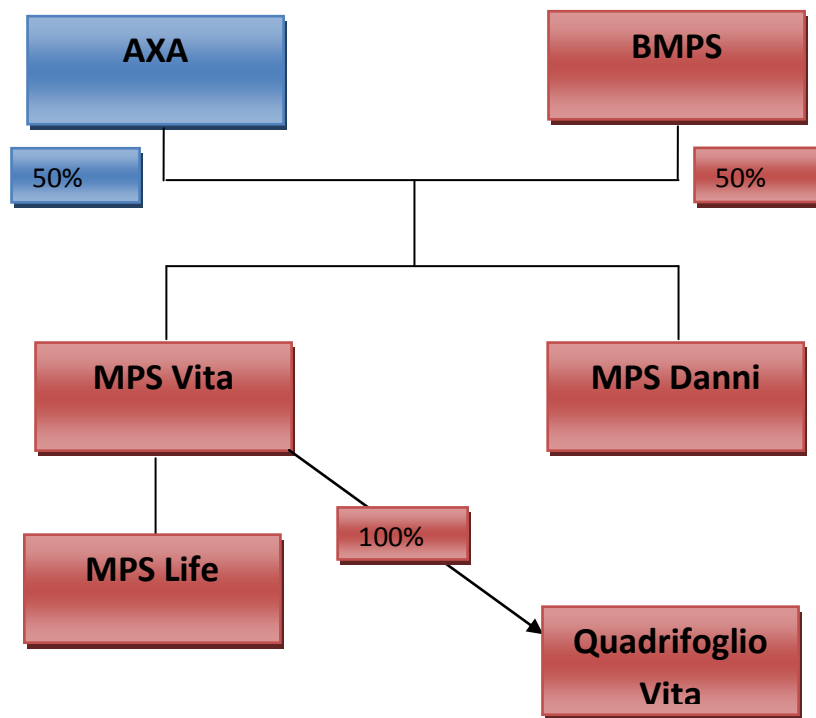
<sup>65</sup> Nell'ambito dell'accordo Quadro di Bancassicurazione era prevista anche la cessione da parte di BMPS, del 100% di Quadrifoglio Vita (il cui rimanente 50% è stato acquisito da Unipol S.p.A.) ad AXA MPS Vita per 141,5 milioni di euro.

<sup>66</sup> Antonio Silvano Andriani è stato confermato presidente del CdA delle compagnie, Frédéric de Courtis Amministratore delegato.

La partnership con AXA rappresentava per la banca senese l'opportunità di consolidare e rafforzare ulteriormente il proprio posizionamento competitivo nel mercato italiano della bancassicurazione e della previdenza complementare oltre ad aprire la strada per l'espansione a livello internazionale<sup>67</sup>.

Per AXA tale accordo costituiva l'occasione per ampliare la quota di mercato detenuta nel mercato italiano, reputato molto attraente con aspettative di crescita<sup>68</sup>, dal momento che la raccolta dei premi lordi nel ramo vita rappresentava il 25% del PIL contro il 42% della media europea. Inoltre il canale bancassurance registrava una bassa penetrazione nel ramo danni, ciò faceva pensare a un potenziale incremento nel futuro.

**Figura 3.6:** Struttura della partnership



Il suo obiettivo era quello di fortificare la posizione nel bancassurance sia nel ramo vita che danni e aumentare la loro profittabilità, facendo leva:

<sup>67</sup> Nello stesso periodo BMPS ha acquisito da AXA il 100% di AXA SIM S.p.A., società operante nel settore della promozione finanziaria. Con questa operazione BMPS rafforza il proprio posizionamento nel mercato dell'asset gathering in Italia, incrementando la dimensione della propria rete di promotori finanziari e migliorandone la copertura territoriale.

<sup>68</sup> Il canale bancassurance è molto sviluppato nel ramo vita, nel ramo danni invece registra una basse penetrazione.

- sul proprio specifico know-how per sfruttare le opportunità di sviluppo e ottenere una posizione rilevante nel mercato pensionistico;
- sulla rete distributiva di BMPS<sup>69</sup>, migliorando in questo modo l'offerta dei prodotti e dei servizi e conseguendo una maggiore efficienza ed efficacia commerciale.

Nello stesso periodo Mps ha deciso di acquistare da Banco Santander Banca Antonveneta, per 9 miliardi di euro<sup>70</sup>. Quest'ultima rappresentava un'occasione importante per:

1. consolidare il ruolo di terzo polo bancario in Italia in grado di competere con gli altri gruppi leader nel mercato domestico ed europeo;
2. rafforzare il core business, l'acquisizione di Antonveneta permette al Gruppo Banca Monte dei Paschi di rafforzare significativamente la penetrazione del mercato domestico retail in Italia;
3. crescere a livello dimensionale con l'incremento della rete sportelli (da 2000 a 3000 unità) e delle quote di mercato (dal 6% al 9%). In particolare, il Gruppo Mps rafforzava la propria presenza al Nord, aumentandola del 100% e portando la quota di mercato in Lombardia ed Emilia al 6,5% e in Veneto al 10,6%.

In seguito alla stipula dell'atto di fusione per incorporazione in Bmps di Banca Antonveneta, avvenuta il 22 dicembre 2008, quest'ultima è stata inclusa nell'accordo di bancassurance tra Mps e la joint venture AXA-Mps. Dal 6 luglio 2009, infatti, Banca Antonveneta ha iniziato a interessarsi del collocamento dei prodotti assicurativi di AXA MPS, ciò rappresenta una significativa opportunità per soddisfare le esigenze di tutte le fasce della sua clientela grazie a un'offerta articolata attraverso formule rivolte alla protezione e all'investimento.

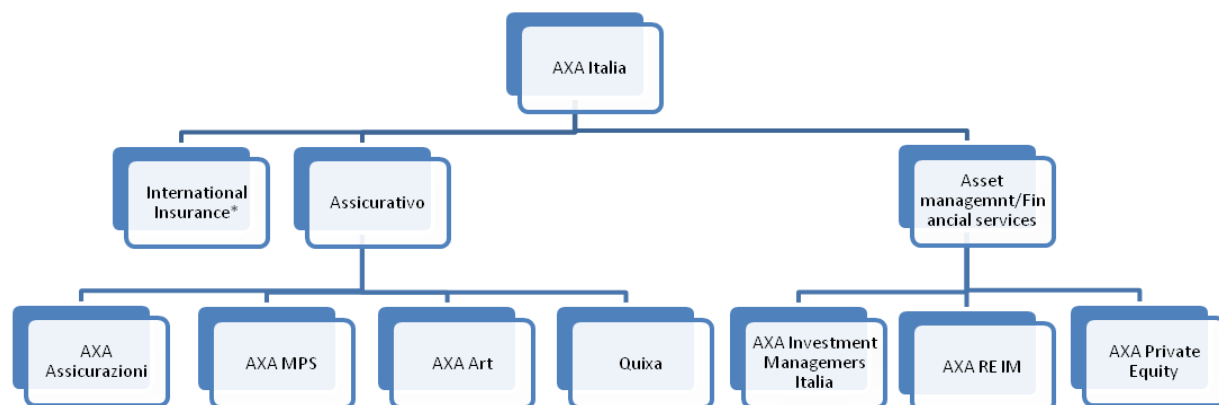
In seguito a queste operazioni strategiche, il Gruppo AXA è presente in Italia nei seguenti settori: International Insurance, asset management e assicurativo.

---

<sup>69</sup> La rete distributiva comprende Monte dei Paschi di Siena, Antonveneta, MPS Banca Personale, Banca Monte Parma, Banca di Spoleto e Cassa di Risparmio di Volterra.

<sup>70</sup> Il prezzo sarà finanziato per il 50% con un aumento di capitale offerto in opzione a tutti gli azionisti, per il 25% tramite cessione di asset non strategici e il restante attingendo alla liquidità disponibile al funding attraverso strumenti di debito.

**Figura 3.6:** Società del Gruppo AXA in Italia anno 2009



Nel primo mediante AXA Corporate Solutions Assurance.

Nel secondo attraverso AXA Investment Managers Italia, AXA RE IM e AXA Private Equity.

AXA Investment Managers, con oltre 3100 dipendenti in tutto il mondo, ha sviluppato una forte presenza territoriale attraverso una rete capillare di uffici tramite la quale, dal 1999, è presente anche in Italia con AXA Investment Managers Italia. Quest'ultima è una società di distribuzione regolata dalla normativa sulle Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) che si rivolge sia alla clientela istituzionale che alla distribuzione<sup>71</sup>.

Nel terzo settore il Gruppo è attivo tramite AXA Assicurazioni Italia, AXA Art<sup>72</sup>, Quixa e AXA MPS<sup>73</sup>.

AXA Assicurazioni, succursale italiana della multinazionale, offre un ampio ventaglio di prodotti per l'auto, moto, persona, professione, patrimonio e previdenza complementare. La compagnia assicurativa vanta una presenza capillare nel territorio con 1,8 milioni di clienti gestiti da 758 agenzie.

Quixa è la compagnia assicurativa telefonica e online di AXA. Nasce per offrire polizze assicurative r.c. auto e moto con la massima convenienza e il più alto

<sup>71</sup> Vedi paragrafo **Segmento Asset Management e bancario**.

<sup>72</sup> Vedi nota 58.

<sup>73</sup> Vedi pag. 94



livello di servizio, facendo risparmiare alla clientela oltre il 40% rispetto alle assicurazioni tradizionali. Mette a disposizione un consulente personale, cioè un professionista dedicato esclusivamente al cliente per proporgli soluzioni adeguate alle proprie esigenze.

### **3.4 Il Gruppo Generali nel centro - est europeo**

I paesi appartenenti alla regione CEE, sono sempre stati considerati dal Gruppo Generali strategicamente rilevanti.

Soltanto un anno dopo la sua costituzione, decise di estendersi oltre i confini italiani aprendo le prime agenzie a Vienna, Ljubljana e Pest come già evidenziato nel capitolo 2.

Alla fine della seconda guerra mondiale, a seguito delle nazionalizzazioni dei mercati del blocco sovietico, il Gruppo è costretto a sospendere la propria attività nei paesi del centro-est europeo.

Dal 1947 intraprende il processo di ricostruzione della propria presenza in queste aree iniziando dall'Austria, dove il Gruppo attua una serie di acquisizioni come quella della compagnia Europäische Reiseversicherung. La controllata austriaca sarà soggetta a delle trasformazioni organizzative che porteranno alla costituzione di due società, Generali Allgemeine Lebensversicherung AG (compagnia operativa nel ramo vita) e Generali Rückversicherung AG (compagnia di riassicurazione). Ulteriore prova del consolidamento della propria posizione in Austria, è la creazione della holding company EA- Generali AG che operava sia in qualità di responsabile delle società attive nel territorio, sia in qualità di fornitrice di servizi come la riassicurazione.

Con il crollo del muro di Berlino, nel 1989, si concretizza l'opportunità per il Gruppo di ristabilire la propria presenza in tutti gli altri paesi, fino a quel momento sottomessi al regime comunista russo, attraverso la holding company austriaca.

Nello stesso anno, infatti, entra in Ungheria<sup>74</sup> con la costituzione della società AB Generali Budapest Biztosító<sup>75</sup>, nata dall'accordo di joint venture tra EA - Generali AG e la compagnia di stato ungherese Allami Biztosító.

Nel 1993 il Gruppo Generali si inserisce nel mercato ceco<sup>76</sup> e rumeno. Nel primo tramite la creazione della società Generali Pojistovna a.s. che si colloca attualmente al quarto posto nel ramo danni e al settimo in quello vita, con una quota di mercato complessiva del 6,3%. È concentrata particolarmente su prodotti auto e prodotti vita di tipo Unit Linked.

Nel secondo con la cooperazione della compagnia di stato Astra Asigurari, con la quale fonda Generali Asigurari, ora tra i primi dieci operatori sia nel ramo danni che vita.

Nel 1996, la holding company austriaca stabilisce in Slovenia la compagnia Generali SKB Zavarovalnica, frutto della joint venture con il gruppo bancario sloveno SKB<sup>77</sup>. La compagnia ricopre la settima posizione nel ramo danni e la sesta nel ramo vita, con focalizzazione sui prodotti auto, distribuiti attraverso un canale diretto, e sui prodotti innovativi vita. L'anno successivo è la volta della Slovacchia dove viene fondata Generali Poist'ovňa<sup>78</sup>.

Il 1998 è un anno molto importante per il Gruppo dal punto di vista organizzativo, in quanto la holding company austriaca, che nel frattempo aveva assunto il nome di Generali Holding Vienna AG, diviene responsabile per lo sviluppo del mercato centro – est europeo. La casa madre Assicurazioni Generali S.p.A. decide di trasferirle la gestione di tutte le controllate operative in quell'area.

L'anno seguente segna l'ingresso nel mercato polacco tramite la costituzione di due società, Generali Zycie Towarzystwo Ubezpieczen S.A. (compagnia operante nel ramo danni) e Generali Towarzystwo Ubezpieczen S.A. (compagnia operante nel ramo vita)<sup>79</sup>.

---

<sup>74</sup> Nel 2007 verrà fondata la compagnia diretta attiva nel settore R.C. Auto, Genertel Biztosító Zrt.

<sup>75</sup> La quale nel 1999 verrà fusa con Providencia, seconda compagnia assicurativa in Ungheria, dando vita a Generali Providencia Biztosító Rt.

<sup>76</sup> Nel quale il Gruppo può contare sulla cooperazione di Ge Capital Bank.

<sup>77</sup> SKB nel 2001 cederà la sua partecipazioni azionaria pari al 25% alla holding company austriaca che diverrà in questo modo proprietaria al 100%.

<sup>78</sup> Nel 2008 verrà fusa con Ceska pojistovna – Slovensko

<sup>79</sup> In Polonia è anche attivo dal 1999 un fondo pensione Generali Powszechnie Towarzystwo Emerytalne S.A.

Nel 2002<sup>80</sup> viene creata in Croazia la compagnia assicurativa Generali Osiguranje dd., ottava operatrice del Paese nel ramo vita, decimo nel ramo danni è specializzata nella vendita tramite canale bancario.

Coerentemente con il piano industriale 2003-2005, prosegue la strategia di sviluppo geografico in queste regioni definite growth options countries, cioè con potenziale di crescita.

Nel 2004 in Slovacchia viene costituita una nuova società, denominata VUB Generali, controllata pariteticamente da Generali Poist'ovna e VUB Banka<sup>81</sup> (controllata di Banca Intesa), con un capitale di circa E. 7,5 mln. L'obiettivo della joint venture è quello di sfruttare le opportunità che deriveranno dalla creazione del mercato dei fondi pensione<sup>82</sup> oltre a sviluppare altri prodotti complementari nel settore dei servizi bancari e dell'assicurazione vita<sup>83</sup>. VUB Generali poteva contare su una propria rete di distribuzione composta dalle filiali di VUB e dalla rete di agenti di Generali Poist'ovna.

Nel 2005 il Gruppo entra nel mercato serbo raggiungendo un accordo preliminare con il Gruppo Delta, attivo nei settori finanziario e nella grande distribuzione (articoli sportivi e catene di supermercati), per l'acquisizione del 50% +1 delle azioni del capitale di Delta Osiguranje<sup>84</sup>, terza compagnia assicurativa del mercato locale, operante sia nei rami danni che nel comparto vita.

Con tale operazione, il Gruppo sarà il primo tra i grandi operatori stranieri ad operare in Serbia.

L'anno successivo è proseguita, secondo quanto previsto dal piano industriale 2006-2008, l'espansione nei paesi del centro-est europeo. In Croazia è stato acquistato il 100% di Libertas Osiguranje, compagnia attiva nel ramo vita, infortuni e malattia<sup>85</sup>.

---

<sup>80</sup> Durante l'anno acquista le compagnie assicurative del gruppo Zurich, localizzate in Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca e Slovacchia.

<sup>81</sup> È la seconda banca slovacca in termini di totale attivo (4,7 miliardi di euro, per una quota di mercato del 19%). Ha una presenza nazionale su tutto il territorio con 230 filiali e un'articolata rete di canali distributivi alternativi tra cui più di 400 ATM.

<sup>82</sup> La riforma del sistema pensionistico slovacco prevede, a partire dal 1 gennaio 2005, la creazione del secondo pilastro attraverso l'istituzione di fondi pensione gestiti privatamente e che si baseranno su una quota di contribuzione obbligatoria pari al 9% del salario lordo per almeno 10 anni.

<sup>83</sup> Generali Poist'ovna e VUB Banka sono già legate da un rapporto di partnership avviato nel 2002 con un accordo commerciale per la distribuzione attraverso la rete VUB di prodotti vita e non vita.

<sup>84</sup> Delta Osiguranje, costituita nel 1998, ha sviluppato inizialmente l'attività nei rami danni, la cui raccolta rappresenta l'85% del portafoglio assicurativo. NEL 2001 ha avviato la distribuzione di prodotti vita e nel 2004 è entrata nel settore dei fondi pensione. Opera attraverso 26 agenzie e 670 dipendenti.

<sup>85</sup> Libertas Osiguranje a seguito dell'operazione ha cambiato nome in Generali Osiguranje.

In Ucraina<sup>86</sup> il Gruppo Generali ha siglato un accordo con il Gruppo UkrAvto per l'acquisizione del 51% del capitale di Garant Auto e di Garant Life, rispettivamente seconda compagnia nel segmento danni e terza in quello vita nel Paese con una quota di mercato dell'11%<sup>87</sup>.

Il Gruppo Garant Auto ha 400.000 clienti e dispone di una forte rete di vendita che comprende circa 720 dipendenti e 1200 venditori liberi. Può contare inoltre su un accordo di distribuzione con la rete di concessionari del Gruppo UkrAvto che detiene la leadership del mercato auto ucraino. Per rafforzare la partnership UkrAvto resterà nella compagine azionaria con una quota rilevante.

In Bulgaria il Gruppo ha acquisito l'51% del Gruppo Orel-G, attivo sul mercato bulgaro attraverso tre distinte compagnie: Orel operante nei rami danni, Orel life nel settore vita con un portafoglio premi costituito per la gran parte (86%) da polizze miste e Zakrila, leader nel Paese nel comparto malattia, detenendo una quota di mercato pari al 60% grazie in particolare al Policlinico di proprietà e alla convenzione con 270 istituti sanitari.

La rete di vendita del Gruppo Orel-G è costituita da 87 uffici territoriali distribuiti in maniera omogenea in tutto il paese, ai quali si affianca una rete di circa 8000 venditori.

Oltre ai canali di vendita tradizionali, il Gruppo utilizza anche accordi di bancassicurazione, soprattutto per la distribuzione dei prodotti vita<sup>88</sup>.

In Romania, la controllata Fata Assicurazioni Danni ha acquisito la compagnia S.C. Asigurari Global, operante nel ramo danni.

La strategia di internazionalizzazione portata avanti dal Gruppo Generali può essere riassunta in due fasi:

1. operazioni greenfield. Ha scelto inizialmente di entrare in questo modo, perché la maggior parte delle imprese localizzate in queste zone erano statali e molto arretrate, quindi si è preferito costituire nuove compagnie che riproducessero il modello organizzativo della casa madre;
2. acquisizioni/joint venture.

---

<sup>86</sup> Il mercato ucraino è sempre stato legato alle aziende, ma ultimamente la linea persona ha acquistato maggior peso nel volume dei premi in particolar modo nel settore auto, grazie all'introduzione dell'obbligatorietà della copertura di responsabilità civile.

<sup>87</sup> La ragione sociale delle due compagnie è stata modificata in Generali Garant Insurance e Generali Garant Life Insurance.

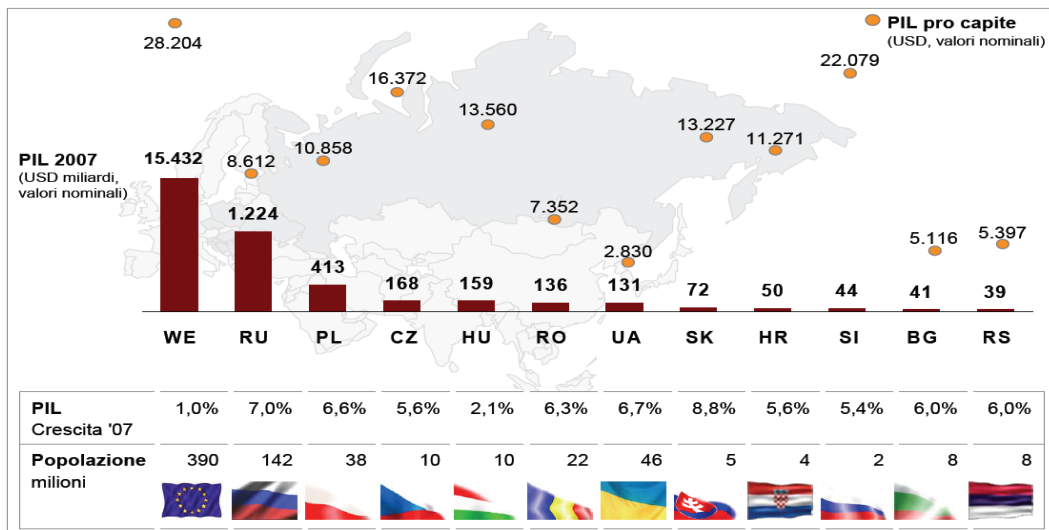
<sup>88</sup> La holding ha assunto il nome di Generali Bulgaria Holding e le compagnie operative sono state rinominate Generali Insurance, Generali Life Insurance e Generali Zakrila Health-Insurance.

**Figura 3.7:** Strategie di ingresso nel centro-est europeo

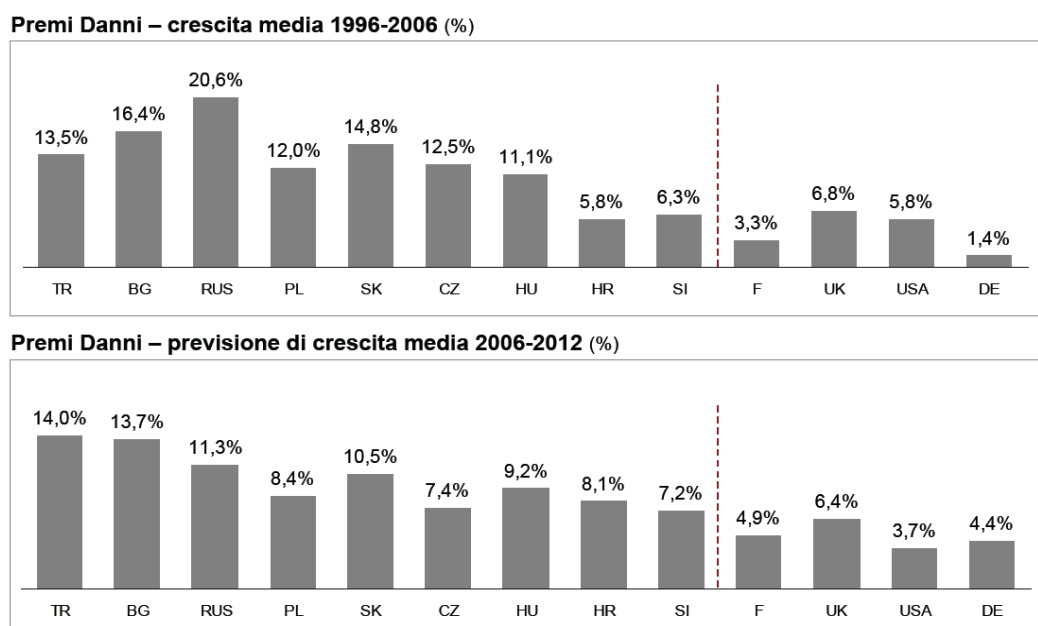


La strategia di internazionalizzazione nel centro-est europeo, è stata adottata dal Gruppo Generali non solo per voler fortificare la propria presenza in quei paesi ai quali è legata storicamente, ma anche perché in questi anni hanno dimostrato tassi di crescita, sia nel ramo danni che in quello vita molto elevati rispetto ai paesi occidentali. Inoltre hanno indici di penetrazione assicurativa bassi che fanno presumere un potenziale sviluppo futuro.

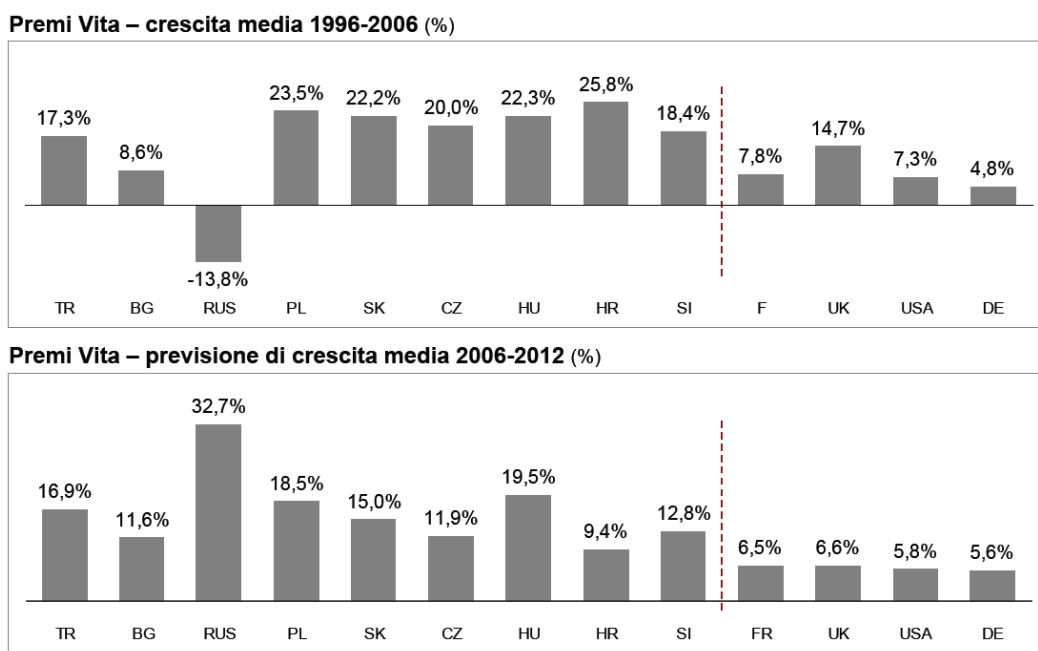
**Figura 3.8:** Scenario macroeconomico



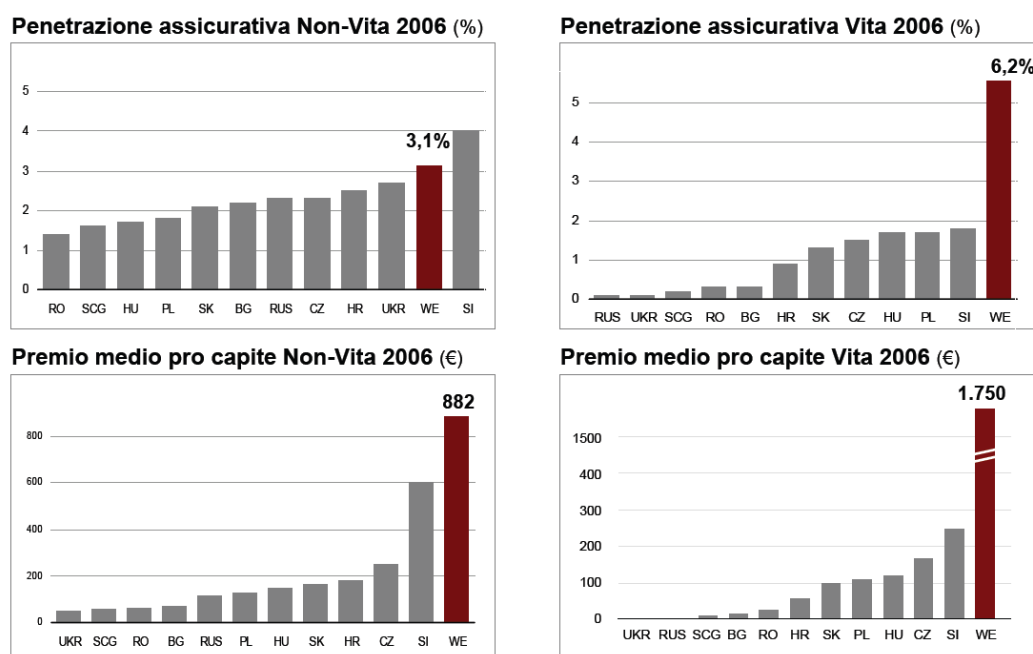
**Figura 3.9: Crescita media nel ramo danni**



**Figura 3.10: Crescita media nel ramo vita**



**Figura 3.10:** Indice di penetrazione assicurativa Premi/PIL



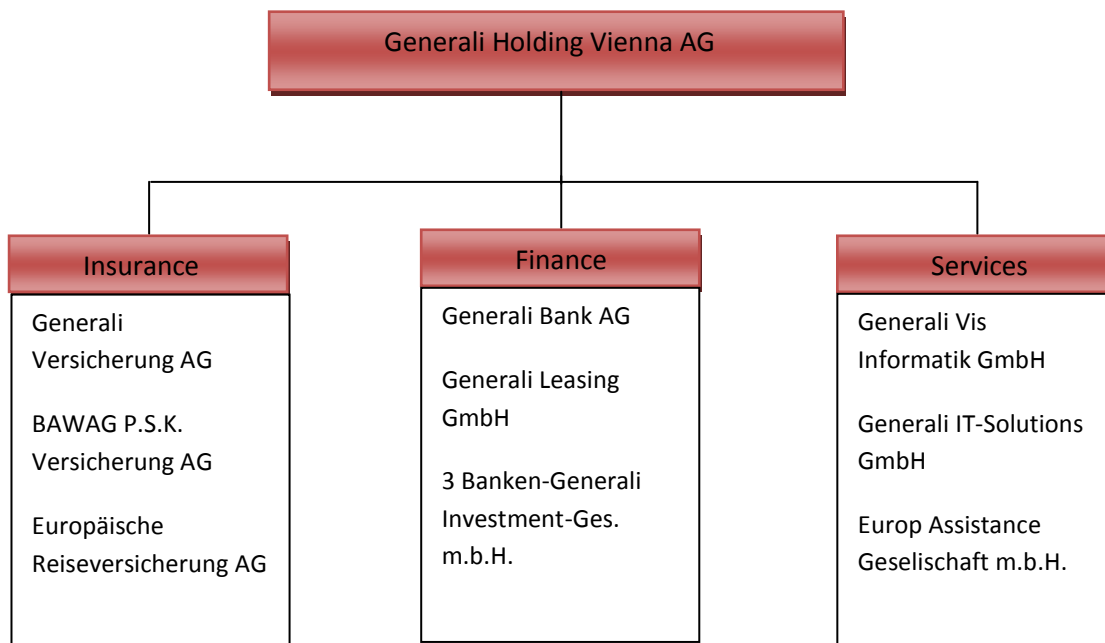
Tutte queste compagnie, come detto precedentemente, erano poste sotto il controllo di Generali Holding Vienna. La quale, geograficamente parlando, è la più vicina e quindi più idonea a mantenere e gestire i rapporti con loro.

La strategia di internazionalizzazione, ha portato il Gruppo ad allontanarsi in modo rilevante, a tal punto che era evidente la necessità di costituire un'ulteriore holding in un altro paese come la Repubblica Ceca, più simile anche dal punto di vista culturale a questi territori. Da qui nasce l'esigenza di instaurare relazioni solide con partner locali, che permettessero in qualità di tramite, di incentivare la penetrazione del gruppo triestino fino a raggiungere il mercato russo. Tale bisogno viene soddisfatto attraverso l'accordo di joint venture con il gruppo PPF, come verrà spiegato nel capitolo successivo.

Per quanto riguarda Generali Holding Vienna ha attuato un piano suddivisibile in tre punti:

1. risanamento del portafoglio danni (in particolare auto casco e flotte);
2. contenimento delle spese di amministrazione;
3. sviluppo di una cultura vita.

**Figura 3.11:**Società appartenenti al Gruppo anno 2008



Ricopre la terza posizione nel mercato assicurativo austriaco, con una quota pari al 15%. Il suo portafoglio prodotti è molto ampio, comprendendo prodotti vita, danni, infortuni, malattia, fondi pensionistici e fondi di investimento. La sua rete distributiva è composta prevalentemente da agenzie in economia e da promotori finanziari<sup>89</sup>.

Molto importante è stata l'acquisizione nel 2007 di P.S.K. Versicherung e Bawag Versicherung, che sono state successivamente fuse divenendo BAWAG P.S.K. Versicherung. Tale operazione consente al Gruppo di accedere alla capillare rete distributiva di BAWAG<sup>90</sup>, quinta banca austriaca, con più di 150 sportelli in Austria. Inoltre può contare su più di 1300 sportelli postali, diffusi su tutto il territorio austriaco, sulla base di un accordo distributivo in esclusiva.

<sup>89</sup> Rete Deutsche Vermögensberatung AktienGesellschaft (DVAG).

<sup>90</sup> All'estero è operativa in Slovacchia, nella repubblica ceca e in Slovenia.



## **CAPITOLO 4**

### **JOINT VENTURE**

#### **GENERALI – PPF GROUP**

##### **4.1 PPF Group**

PPF Group ( Prvni Privatizaci Fond) è uno dei più grandi gruppi finanziari internazionali che opera nel centro – est europeo. Le attività gestite dal gruppo ammontano a € 11 miliardi. È focalizzato sui servizi finanziari retail ( bancario e assicurativo), investimenti private equity e investimenti in proprietà immobiliari.

PPF Group cerca attivamente opportunità di investimento nei Paesi in via di sviluppo del centro - est europeo, in Russia, Commonwealth of Independent Stated e in Asia.

La sede principale è in Olanda. La ragione di collocare le aziende chiave in questo paese è dettata dai sistemi di applicazione e imposizione del diritto olandese, che paragonato a quello ceco, è molto più flessibile e trasparente.

Inoltre questa struttura, che il gruppo ha deciso di adottare, è ben accolto dal controllo dello stato e dalle agenzie di regolamento nei paesi in cui PPF è attiva.

## 4.2 Storia di PPF Group

PPF Group è stata fondata nel 1991 da Petr Kellner. Il core business consisteva nella costituzione e gestione di fondi per investimenti collettivi<sup>91</sup>. L'anno successivo fu fondato PPF investicni spolecnost, un fondo d'investimento. Da qui in poi inizia il processo di investimento nelle imprese ceche.

Nel 1994 PPF Group avvia le sue attività di negoziazione di titoli e di asset management. PPF burzovni spolecnost a.s. incomincia a offrire servizi di compravendita di titoli e diventa membro della Borsa Valori di Praga.

Nel 1995 vengono fondate due imprese PPF majetkova a.s. e PPF Capital Management a.s. specializzate rispettivamente nella gestione di proprietà immobiliari e in investimenti strategici.

Nel 1996 PPF Group acquista la partecipazione di maggioranza di Česká Pojišť'ovna a.s., attuando un processo di ristrutturazione, iniziando a operare attivamente nel settore assicurativo.

Nel 1997 il Gruppo cambia la sua strategia, spostando gli investimenti dal settore industriale, verso investimenti in businesses strategici come i servizi finanziari nel segmento retail.

Nel 1998 vengono create PPF a.s. e PPF Consulting a.s.

L'anno successivo PPF Group entra nel mercato slovacco e inizia il processo di acquisizione di Expandia Banka a.s. ( più tardi rinominata eBanka a.s.).

Nel 2000 PPF e Česká Pojišť'ovna stipulano un contratto di associazione che stabilisce il rapporto di controllo tra PPF a.s., Česká Pojišť'ovna a.s. (società assicurativa, leader in Repubblica Ceca) e CP financni servis a.s.

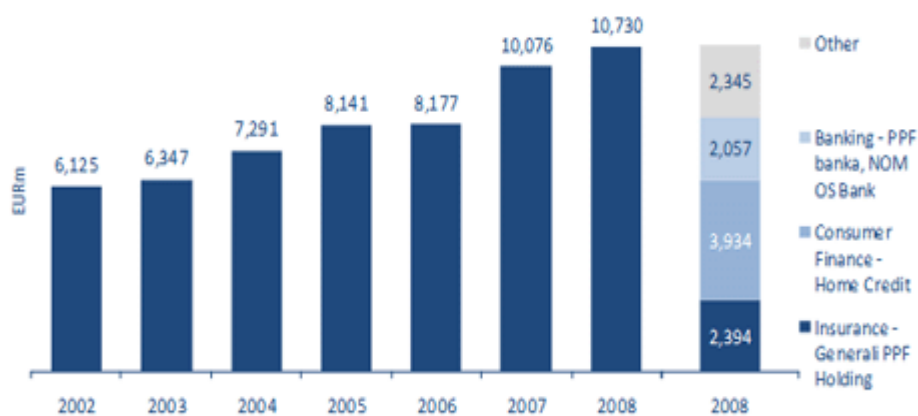
Nel 2001 termina il processo di privatizzazione di Ceska pojistovna a.s., PPF Group detiene il 93% delle sue azioni.

Nel 2002 il Gruppo inizia ad operare nel mercato russo attraverso Česká Pojišť'ovna e Home Credit che vendono prodotti assicurativi vita. Inoltre acquista l'80% di Prvni mestska banka a.s. ( l'attuale PPF Banka a.s.) ed espande le sue attività nel settore comunale.

---

<sup>91</sup> Durante il periodo di privatizzazione delle aziende, sono stati creati quattro fondi di investimento.

**Figura 4.1:** Le attività consolidate sono ancora concentrate principalmente nei servizi finanziari



Nel paragrafo successivo verrà effettuata un'analisi sull'evoluzione organizzativa del gruppo e le strategie più importanti che hanno provocato rilevanti conseguenze a partire dall'anno 2004 fino all'anno 2008.

Prima di illustrare tale evoluzione è necessario evidenziare i dati finanziari relativi all'ultimo anno e le figure chiave del gruppo.

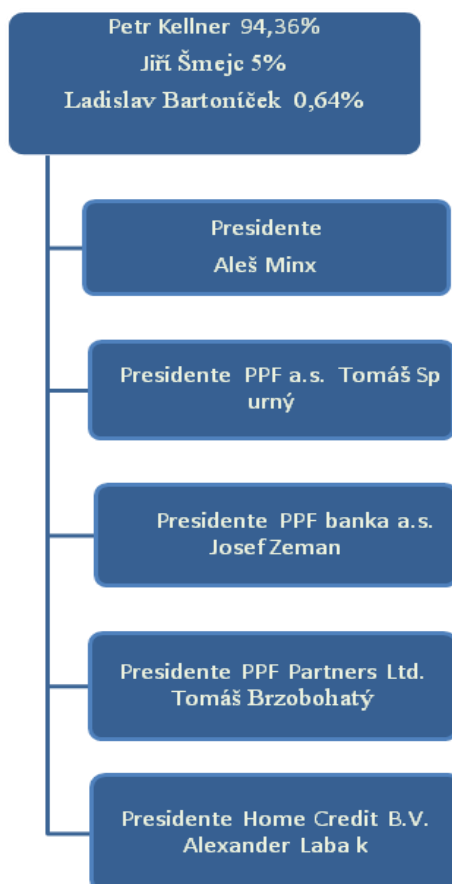
Si riportano di seguito i risultati finanziari di PPF Group N.V.

**Figura 4.2:** Bilancio e Conto Economico consolidato di PPF Group N.V.

<b>CONTO ECONOMICO (in EURm)</b>			
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Total revenue</b>	675	1,001	1,581
<b>Total expenses</b>	(539)	(964)	(1,727)
<b>Profit before tax</b>	136	37	(146)
<b>Income tax expense</b>	(26)	(24)	(59)
<b>Profit after tax</b>	110	13	(205)
<b>Profit from discontinued operations</b>	277	232	2,696
<b>Net profit for the year</b>	<b>387</b>	<b>245</b>	<b>2,491</b>

<b>BILANCIO (in EURm)</b>			
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Cash and cash equivalents	410	499	852
Property, plant and equipment	263	277	279
Investments and financial assets	4,180	6,093	4,643
Loans and receivables	2,879	3,023	4,561
Other assetsa	445	184	395
<b>Total assets</b>	<b>8,177</b>	<b>10,076</b>	<b>10,730</b>
Equità	(1,236)	(1,432)	(3,722)
Interest-bearing liabilities	(6,426)	(8,096)	(6,699)
Other liabilities	(515)	(548)	(309)
<b>Total liabilities &amp; equità</b>	<b>(8,177)</b>	<b>(10,076)</b>	<b>(10,730)</b>

**Figura 4.3:** Figure chiave del Gruppo



### **4.3 Struttura organizzativa del Gruppo PPF**

Nel 2004 il Gruppo entra nel mercato cinese aprendo un ufficio in Beijing. Il suo intento era quello di focalizzarsi sull'acquisto di crediti inesigibili e nella cooperazione con partners cinesi nelle aree di business chiave come il credito al consumo e il settore assicurativo.

PPF GROUP N.V., holding company dell'intero Gruppo PPF, è impegnata nella raccolta di risorse finanziarie da collocare tra le varie società appartenenti al Gruppo in base alle esigenze e alle strategie da implementare.

PPF a.s. management company, il cui Consiglio di Amministrazione prende le decisioni riguardanti i piani strategici per lo sviluppo finanziario dell'intero Gruppo ed è strutturato in modo da adottare i provvedimenti in maniera veloce, valutare le opportunità di investimento in tempo reale, così come emergono dal mercato, formando la base per una gestione efficiente.

PPF majetková a.s. gestisce e sviluppa i progetti inerenti il real estate. La sua attività principale consiste nell'effettuare ricerche di mercato immobiliare, identificare le opportunità di investimento, valutare in termini economici e legali. Inoltre fornisce ai suoi clienti altri servizi come vendita e acquisto di immobili e relativa attività di marketing.

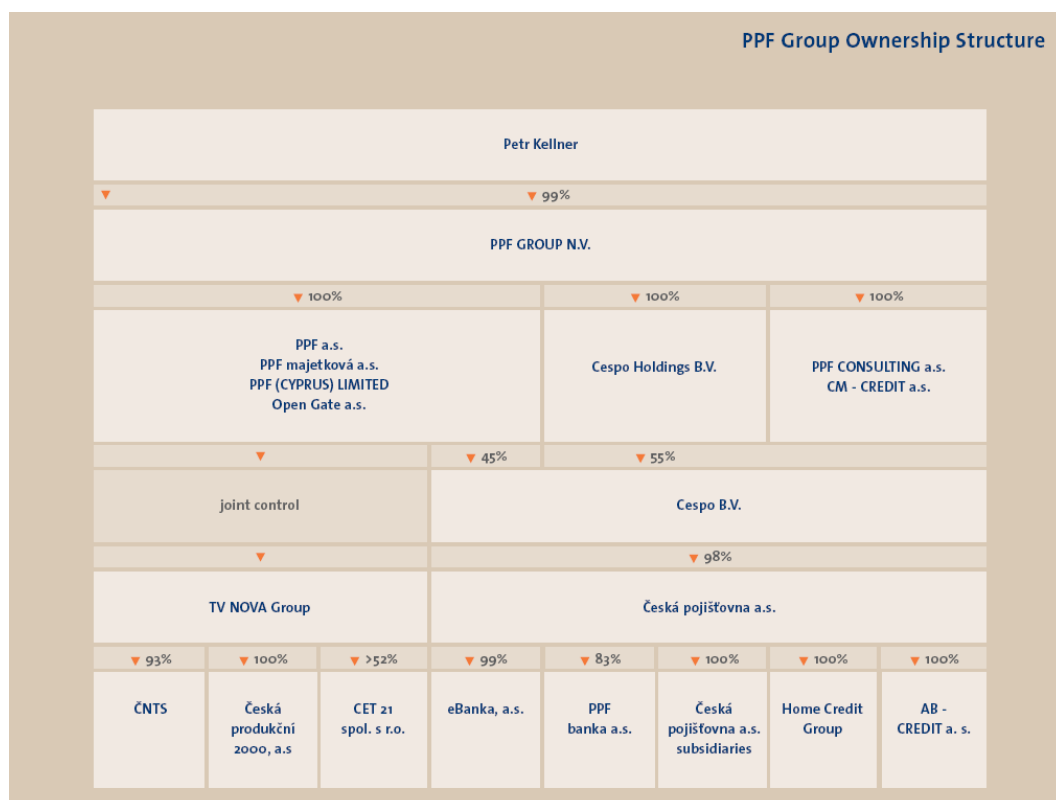
Nel 2004 l'attività di identificazione, implementazione e gestione degli investimenti è stata trasferita a PPF Consulting a.s. L'obiettivo di questo cambiamento era l'ottimizzazione delle funzioni svolte nell'interesse dell'intero Gruppo. Tale società inoltre si interessa di corporate finance, private equity e gestione delle aziende non rilevanti dal punto di vista strategico.

PPF Real Estate è responsabile della gestione dei progetti commerciali e residenziali in cinque Paesi europei emergenti: Repubblica Ceca, Slovacchia, Romania, Russia e Ucraina.

PPF (Cyprus) Limited e PPF banka a.s. forniscono servizi finanziari connessi alla gestione patrimoniale e ai titoli commerciali. La prima società è focalizzata sugli investitori stranieri che sono interessati al mercato ceco. La seconda è impegnata in ogni tipo di transazione bancaria, fornendo tutti i tipi di servizi bancari e finanziari. La sua attività è rivolta principalmente verso le grandi imprese ed enti pubblici.

Da questo anno fornirà i suoi servizi anche alle imprese del Gruppo diventando così un importante centro commerciale e tesoreria del Gruppo. Si interessa inoltre della implementazione di progetti che riguardano l'acquisizione e il finanziamento delle imprese e dei progetti immobiliari.

**Figura 4.4:** Società del Gruppo anno 2004



PPF GROUP controlla PPF banka a.s. attraverso Česká Pojišť'ovna a.s. che detiene l'83,93% delle sue azioni.

PPF Asset Management a.s. è specializzata nella negoziazione, sottoscrizione o collocamento di strumenti di investimento, come obbligazioni, azioni strutturate in vario modo e prodotti su misura adattati alle richieste di ritorno e profilo di rischio della clientela. La tipologia di clienti a cui si rivolge sono investitori istituzionali, compagnie di assicurazione, di riassicurazione operanti in tutti i Paesi dell'Unione Europea.

Le imprese AB - CREDIT a.s. e CM- CREDIT sono specializzate nella gestione, nella raccolta e nell'acquisto dei crediti da terzi. I crediti vengono comprati da

Česká Konsolidacni agentura e dalle sue controllate, da banche in fallimento, da istituzioni finanziarie interne ed esterne al Gruppo. AB – CREDIT inoltre gestisce le partecipazioni azionarie delle imprese appartenenti al Gruppo, non strategicamente rilevanti e destinate a essere vendute.

Open gate è il progetto di costruire un scuola in Repubblica Ceca che ha l'obiettivo di educare gli studenti, ma anche di coinvolgerli in attività extrascolastiche.

PPF GROUP opera nel settore assicurativo attraverso la società assicurativa Česká Pojišť'ovna a.s.<sup>92</sup> La quale svolge non solo attività assicurativa, offrendo tutti i servizi e prodotti assicurativi vita e danni, ma anche riassicurativi, focalizzandosi nel segmento retail e delle piccole, medie, grandi imprese nell'ambito dei rischi industriali e commerciali.

Le società controllate da Česká Pojišť'ovna a.s. sono:

- Ceské pojistovny, fondo pensionistico che nel 2004 si è fuso con Penzijni fond ( fondo pensionistico del Gruppo ABN AMRO) diventando così Penzijni fond Ceské pojistovny a.s.. Tale fondo offre assicurazioni pensionistiche che comprendono pensioni per la vecchiaia e per l'invalidità. Negli ultimi anni si è registrato una rapida crescita della domanda di questi prodotti; ciò è dovuta alla consapevolezza da parte dei consumatori dei benefici finanziari e l'evidente fallimento del governo nell'implementare le riforme delle pensioni. Il fondo sta progettando con Česká Pojišť'ovna di sviluppare una speciale offerta di servizi integrativi, sotto il nome di CP Employee Benefits Program.
- CP INVEST investicni spolecnost a.s. offre ai suoi clienti prodotti di investimento collettivo: CP invest family of funds, comprende otto forme di investimento in base alle caratteristiche ed esigenze del cliente.
- CP Leasing a.s. fornisce servizi di leasing finanziario e operativo personalizzando le condizioni per soddisfare i bisogni della clientela. I prodotti di riferimento sono automobili, autocarri leggeri, pesanti e ogni tipo di attrezzatura di trasporto.

---

<sup>92</sup> Prima era controllata dalla società Cespo B.V.

- Ceska pojistovna – Slovensko, akciová spoločnosť è una società assicurativa che offre prodotti vita e danni nel mercato slovacco e in altre cinquanta città attraverso gli uffici di Česká Pojišť'ovna e agenti autorizzati.
- Cheshskaya strachovaya kompaniya o.o.o. è una compagnia assicurativa che opera nel mercato russo offrendo una vasta gamma di prodotti vita anche ai clienti di Home Credit & Finance Bank o.o.o. ai quali sono stati concessi prestiti al consumo. Può contare su una vasta e fitta rete di distribuzione che comprende agenti, broker e i punti vendita di Home Credit & Finance Bank.
- Česká Pojišť'ovna ZDRAVI a.s. è la prima società assicurativa a fornire l'assicurazione sanitaria e prodotti connessi nel mercato ceco che prima non erano disponibili.
- CP Reinsurance company Limited con sede nella Repubblica di Cipro, è stata istituita nel 2004 per unificare la copertura riassicurativa della compagnia del Gruppo, offre il suo servizio anche a imprese esterne.
- Cheshskaya strahovaya kompaniya Ukraine offre prodotti vita in collaborazione con Home Credit nel mercato ucraino.
- CP Direct a.s. collabora direttamente con Česká Pojišť'ovna a.s. per ottimizzare i processi di gestione e consulenza.
- CP Strategic Investment B.V. una sub-holding per attività estere, che lo stesso anno ha venduto le sue azioni in První Callin Agentura, focalizzata nel brokeraggio assicurativo a Česká Pojišť'ovna a.s. Ha acquistato inoltre le partecipazioni in Česká Pojišť'ovna Ukraine da PPF Group N.V., ed è proprietaria del 100% di Česká Pojišť'ovna – Slovensko a.s.

Česká Pojišť'ovna a.s. detiene anche il 99% delle partecipazioni di eBanka a.s. banca universale che si rivolge ai privati e alle piccole, medie imprese offrendo un insieme di servizi e prodotti finanziari.

PPF GROUP opera anche nel retail banking e consumer financing attraverso Home Credit Group ( controllata per il 100% da Česká Pojišť'ovna a.s.), che è attivo in Repubblica Ceca, Slovacchia e Federazione Russa mediante le società Home Credit Finance a.s., Home Credit Slovakia a.s. e Home Credit & Finance



Bank o.o.o. (prima banca straniera specializzata nel credito al consumo ad entrare nel mercato russo, la seconda più grande distributrice di POS<sup>93</sup> e di crediti rotativi mediante carte di credito).

Home Credit International a.s., management company del Gruppo, gestisce i progetti strategici, l'espansione internazionale, le procedure operative e di supporto consulenziale.

Nel 2004 è stato attivato un processo di ristrutturazione per Home Credit Group prevedendo che tutte le società che operavano in specifici mercati fossero poste sotto il controllo della holding company Home Credit B.V. Tutte quelle che erano attive in Repubblica Ceca erano controllate da Home Credit a.s. che è stata creata dalla scissione di Home Credit Finance a.s. in due società una operativa l'altra in qualità di holding company ( Home Credit a.s. e HC Holding a.s.).

Verso la fine dell'anno PPF GROUP ha firmato un accordo con Central European Media Enterprise Ltd. (CME) per venderle l'85% di TV NOVA, la quale venne comprata nel 2002 con l'obiettivo di stabilizzare e consolidare la stazione televisiva.

TV NOVA fu oggetto di una serie di dispute che si sono risolte in tribunale. Intento di PPF GROUP era quello di risolvere i rapporti di proprietà, rafforzare la società dal punto di vista economico, organico e trovare nell'arco di 2-4 anni un appropriato partner strategico.

TV NOVA controlla a sua volta Ceska produkcní 2000 a.s. produttore locale di programmi televisivi e CET 21 spol. s.r.o. titolare della TV NOVA broadcasting licence.

La strategia di PPF GROUP nel 2005 è molto simile a quella dell'anno precedente , indirizzata verso l'espansione internazionale. La sua intenzione è quella di fortificare la sua presenza nel mercato russo, ed estendere i propri confini entrando in altri paesi come Ucraina, Romania e Serbia.

Nel 2005 è stata ultimato il processo di riorganizzazione di Home Credit Group. HOME Credit B.V. ha ultimato l'acquisizione della maggioranza di Home Credit Finance Bank o.o.o., Home Credit a.s. e Home Credit Kazakhstan.

---

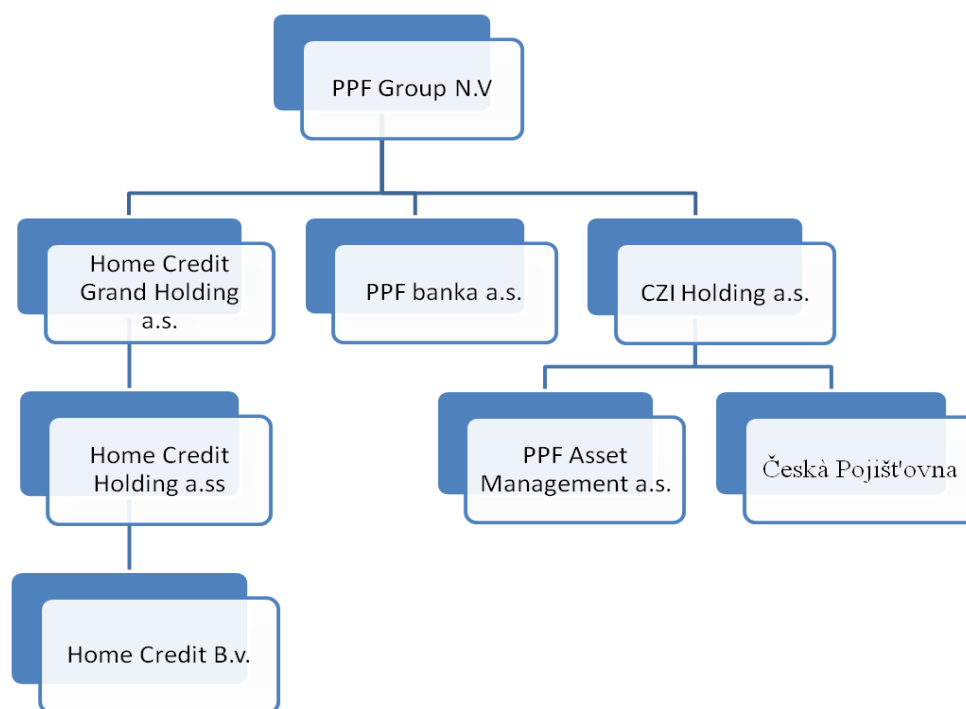
<sup>93</sup> Special purpose loans.

Il Gruppo PPF inoltre ha ottenuto il controllo della holding Cespo B.V. attraverso l'acquisizione delle partecipazioni di minoranza dagli azionisti, raggiungendo così il controllo completo di Česká Pojišť'ovna a.s. Dopo tale operazione Cespo B.V. e Cespo Holding B.V. sono state fuse in PPF N.V.

Altro evento importante è stato la firma di un accordo con Sofinco S.A. che prevede la vendita del 100% di CP Leasing. L'operazione è stata ultimata verso la fine dell'anno.

È proseguito il processo di espansione nel mercato cinese con la firma di un accordo con la società Changhong Electric Co. Ltd. L'obiettivo della partnership tra le due compagnie è assistenza reciproca per affrontare in modo competitivo l'entrata in altri mercati stranieri.

**Figura 4.5:** Società del Gruppo anno 2006



L'organigramma evidenzia quali sono state le evoluzioni dal punto di vista organizzativo a partire dal 2004. Il processo di ristrutturazione è proseguito anche

nel 2006 con il tentativo di distinguere due business principali quello assicurativo e quello consumer finance.

La ristrutturazione per semplicità viene distinta in tre fasi:

1. creazione all'interno di Česká Pojišť'ovna a.s. ( CP) di una nuova società Home Credit Grand Holding alla quale sono state trasferite alcune attività e passività della stessa CP e le partecipazioni detenute nelle società HC Holding a.s.<sup>94</sup> e Home Credit B.V.<sup>95</sup> E' resa, inoltre, completamente indipendente mediante scissione da CP;
2. tutte le partecipazioni che Česká Pojišť'ovna detiene in PPF Banka a.s. sono state trasferite a PPF Group N.V.;
3. il 100% delle azioni che PPF Group N.V. detiene in Česká Pojišť'ovna sono state trasferite alla holding company CZI Holdings company, con sede in Olanda che è stata istituita dalla stessa PPF Group N.V. per gestire le attività assicurative.

In questo modo si ottiene una struttura molto più flessibile dove PPF GROUP N.V., in qualità di holding company, mantiene un ruolo chiave definendo le strategie da attuare ed è l'unica diretta azionista di CZI Holdings N.V. ( holding company delle compagnie assicurative inclusa Ceska pojistovna) e proprietaria indiretta del 100% di Home Credit B.V. Diviene inoltre azionista di maggioranza di PPF Banka a.s. e PPF a.s.<sup>96</sup> e PPF Asset Management..

Durante l'anno PPG GROUP ha deciso di vendere eBanka a.s. a Raiffeisen International Bank – Holding AG. e AB Credit. Ha acquistato due società ucraine che forniscono servizi finanziari Joint Stock Commercial Agrobank<sup>97</sup> e PrivatKredit<sup>98</sup>.

Home Credit Group, in questo modo ha cercato non solo di fortificare la propria presenza nei mercati dove già operava come quello ceco, slovacco e russo ma di

---

<sup>94</sup> Detiene il 36.4% delle azioni di Home Credit B.V.

<sup>95</sup> Home Credit B.V. è proprietaria diretta di tutte le imprese che operano nel consumer finance nel centro – est europeo. La sua principale attività è quello di procurare fonti di finanziamento alle controllate. Nel 2006 ha acquistato il 100% delle azioni di AgrobankUkraine ( banca ucraina) e di Redlione Ltd. che è la holding company di PrivatKredit ( società che fornisce consumer finance).

<sup>96</sup> PPF a.s. offre consulenza aziendale all'interno del Gruppo.

<sup>97</sup> Agrobank è stata rinominata Home Credit Finance Ltd, è un' istituzione finanziaria non bancaria focalizzata sul consumer finance. Gestisce una rete che consta di 1000 punti vendita in Ucraina. La combinazione della conoscenza dettagliata del mercato, acquistata dalla fusione delle sue attività con l'esperienza internazionale e risorse finanziarie di Home Credit Bank e di Home Credit Group permette la creazione di una piattaforma ideale per uno sviluppo dinamico delle attività del gruppo nel mercato ucraino

<sup>98</sup> PrivatKredit, rinominata CJSC Home Credit Bank, è una banca universale che rivolge i suoi prodotti ai clienti retail e alle imprese attraverso una rete di 22 filiali dislocate in 11 città ucraine.

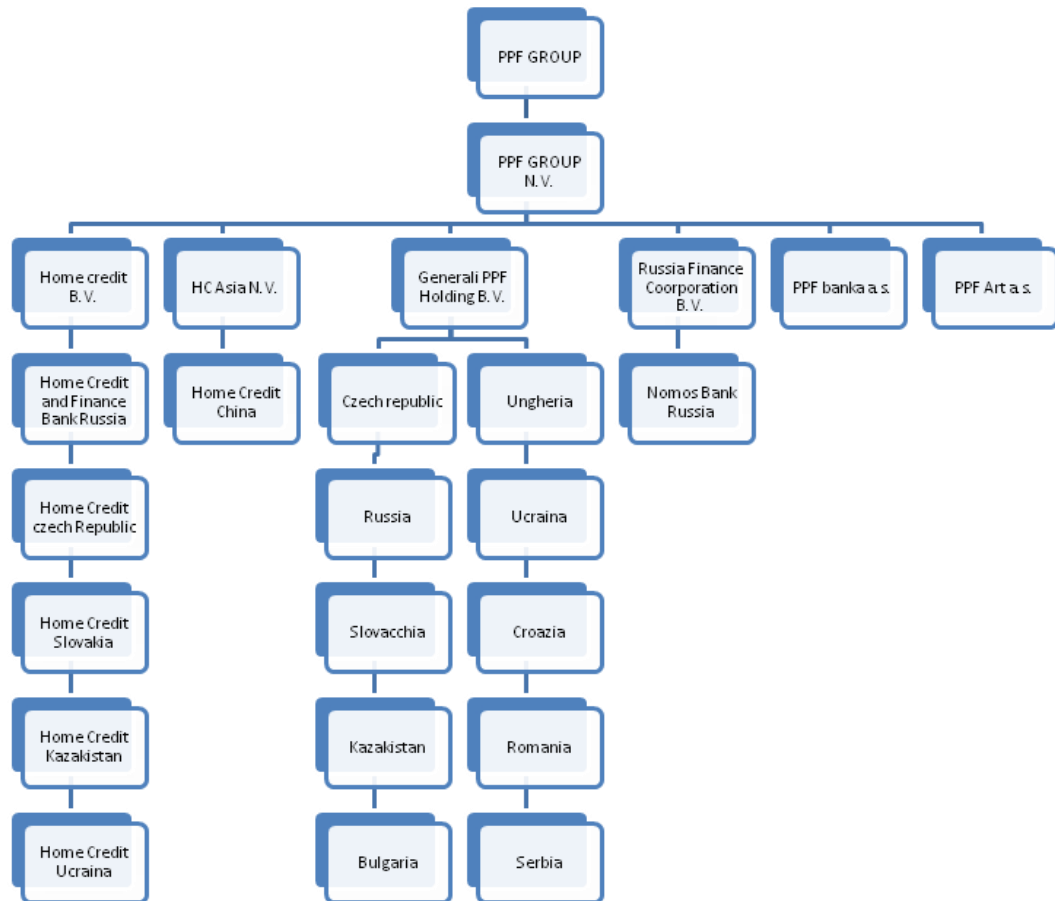
entrare anche in altri Paesi come in Ucraina e in Bielorussia, non a caso qui verso la fine dell'anno ha acquistato una piccola banca con sede a Minsk che si chiama OJSC Lorobank.

Nel corso dell'anno il Gruppo ha iniziato ad attuare un piano che prevede l'ingresso nel mercato asiatico mediante la costituzione di imprese operative nel consumer finance CF Commercial Consulting, HC Asia N.V. e le loro controllate.

Nel 2007 si è verificato un ulteriore cambiamento organizzativo, PPF Group N.V. ha deciso di effettuare un'acquisizione mediante incorporazione di Home Credit a.s. in HC Holding a.s., entrambe le società hanno cessato di esistere ed è stata creata una nuova entità HCES N.V. che deterrà il 46,18% di Home Credit B.V. ( le restanti azioni sono possedute direttamente da PPF GROUP N.V.).

PPF Group N.V. e gli azionisti di Nomos Bank ( banca russa) hanno firmato un memorandum di intesa con l'obiettivo di creare una partnership strategica,finalizzata a realizzare il più grande gruppo bancario in Russia. Le due società, Home Credit Finance Bank e Nomos Bank hanno contribuito a costituire una nuova holding che sarà partecipata da PPF Group N.V. e dagli azionisti di Nomos. Le due banche continuano a operare separatamente nei propri business con il proprio nome. La distribuzione delle quote di partecipazione nella nuova holding è determinata in base alle condizioni stabilite nell'accordo e in base ai risultati ottenuti dalle due banche. Nel corso dell'anno PPF Group ha cambiato idea acquisendo una partecipazione di minoranza di Nomos Bank ( 15,67% delle azioni attraverso la sua controllata Russia Finance Corporation B.V.) che viene coordinata con HCFB. L'obiettivo è quello di distinguere le due attività ma sfruttarne al contempo le potenziali sinergie. Tale mutamento è dovuto al fatto che una serie di analisi hanno dimostrato la convenienza a mantenere momentaneamente separati lo sviluppo del retail banking sotto l'autorità di Home Credit & Finance Bank e il corporate banking sotto Nomos Bank. Tale decisione è stata presa anche valutando l'adeguatezza delle caratteristiche di Home Credit & Finance Bank con il tipo di transazione strutturale da implementare, per questo motivo il Gruppo PPF ha trasferito le sue azioni in Nomos Bank da Home Credit B.V. direttamente a PPF Group N.V.

**Figura 4.6:** Società del Gruppo anno 2007



È stato completato il processo di acquisizione delle due società ucraine e di Lorobank OJSC che è stata ristrutturata attraverso l'implementazione di nuovi procedure di risk management e credit scoring, ed è stata rinominata Home Credit Bank.

Per quanto riguarda il segmento assicurativo di fondamentale importanza è stata la conclusione di un accordo con la società assicurativa Assicurazioni Generali Spa del quale se ne parlerà più approfonditamente nei paragrafi successivi per valutare le conseguenze non solo dal punto di vista organizzativo, ma anche strategico, ed economico.

Il 2008 è l'ultimo anno preso in considerazione per valutare le caratteristiche organizzative e strategiche di PPF GROUP. Si evidenziano le strategie che sono state implementate nel corso dell'anno e quali sono state le prospettive future.

Il segmento bancario è rappresentato da Home Credit Group che al suo interno comprende diverse società:

1. Home Credit a.s.: consumer lending in Repubblica Ceca;
2. Home Credit Slovakia, a.s.: consumer lending in Slovacchia;
3. CJSC Home Credit Bank: banca ucraina;
4. LLC Home Credit Finance: consumer lending in Ucraina;
5. OJSC Home Credit Bank: consumer lending in Bielorussia;
6. Home Credit & Finance Bank Llc.: banking and consumer lending in Russia;
7. Home Credit Kazakhstan JSC: consumer lending Kazakhstan;
8. Home Credit International a.s.: offre consulenza strategica e commerciale incluso il supporto IT esclusivamente per le società appartenenti a Home Credit Group;
9. altre piccole imprese.

La prima società Home Credit è stata istituita nel 1997 in Repubblica Ceca. All'inizio Home Credit è cresciuta nei suoi mercati di origine Repubblica Ceca e in Slovacchia. Dal 2002, Home Credit ha sviluppato le sue attività nel mercato russo dove è presente con Home Credit & Finance una dei leader nel segmento consumer finance. Tra il 2005 e 2007 Home Credit è entrata in nuovi mercati Kazakistan, Ucraina e Bielorussia.

Nel 2008 Home Credit B.V. ha acquistato una partecipazione di minoranza della banca bielorussa AO International Bank Almaty, che ha cambiato nome divenendo Home Credit Bank JSC.

Tutte le attività di Home Credit Kazakhstan JSC ( una filiale di Home Credit B.V.) sono state trasferite a Home Credit Bank JSC.

PPF Group, inoltre, ha ottenuto tramite PPF Vietnam Finance Limited la licenza per iniziare l'attività di consumer finance.

I principali prodotti che Home Credit Group fornisce sono: prestiti speciali ( point of sale loans), prestiti rotativi (carte rotative e carte di credito) e prestiti in denaro.

Connessi a questi tre prodotti offre un programma di assicurazione. In determinati mercati offre prestiti auto e mutui. I prodotti sono distribuiti attraverso canali diretti (contatto diretto con il potenziale cliente via e-mail, telemarketing e centri di contatto), una fitta rete di 41.500 negozi, 221 filiali bancarie (in Russia<sup>99</sup> e Ucraina) e 3000 uffici postali (in Russia, Kazakistan e in Repubblica Ceca). La posizione leader l'ha raggiunta tramite la strategia di entrare per prima in mercati nuovi, attraverso l'analisi dell'ambiente locale e trasferendo il modello di business, adeguato alle specificità locali.

PPF Group N.V. ha firmato uno SPA agreement per acquistare il 99,9% dell'emissione di capitale di Pearlmooon Ltd., la quale detiene il 24,9 % di una società russa Polymetal, industria mineraria che produce oro e argento.

Sempre durante questo anno, il Gruppo ha deciso di diversificare stipulando un accordo con J&T Group, con l'impegno di stabilire una nuova holding focalizzata nel settore industriale ed energetico. La nuova holding sarà costituita da determinati business nei quali operano le controllate di J&T Group. PPF Group acquisterà indirettamente (attraverso la sua filiale di private equity) il 20% delle azioni.

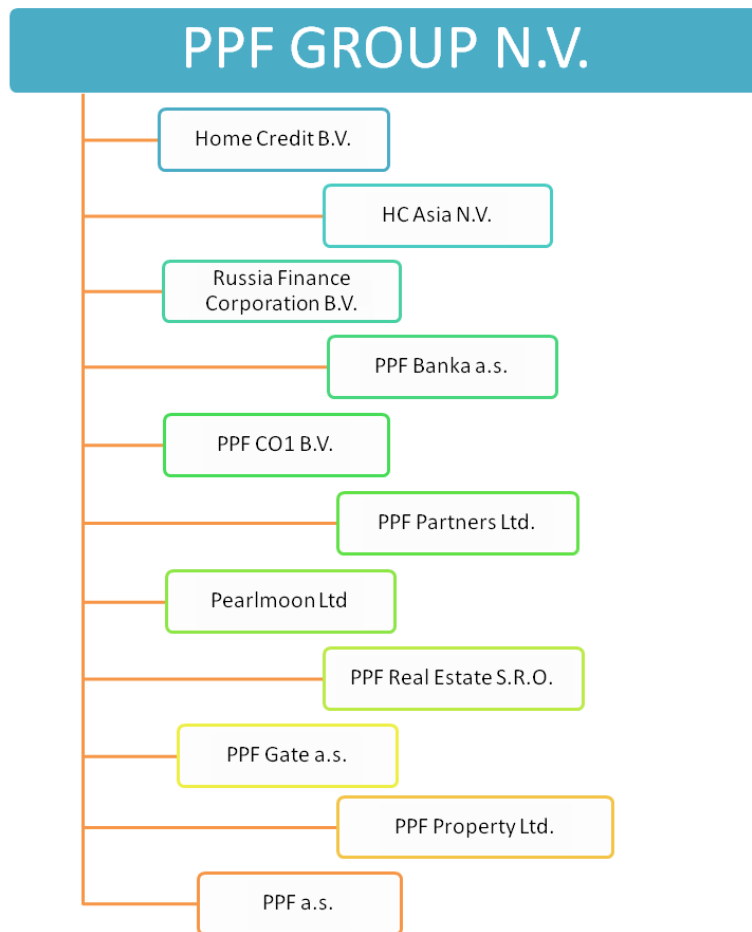
PPF Group ha acquistato il 100% di PPF Real Estate, che detiene la maggioranza in PPF Property Limited, fondo immobiliare che investe in diversi progetti immobiliari.

Obiettivo del Gruppo è quello di raggiungere elevati ritorni nei propri business. La strategia di investimento è costituita da due pilastri: il primo è l'espansione internazionale, cercando costantemente nuove opportunità di investimento nel mercato e in società promettenti in via di sviluppo. Il secondo è attuare la strategia di acquisizione attraverso la quale il Gruppo cerca di massimizzare la propria forza e la redditività dei suoi investimenti nei mercati già esistenti.

---

<sup>99</sup> Russia Finance Corporation B.V. acquista un ulteriore 2,02% delle azioni di Nomos – Bank. Inoltre firma uno SPA agreement per l'acquisto di un addizionale 12,24% delle partecipazioni divenendo così proprietario del 29,92% del capitale.

**Figura 4.7:** Società del Gruppo anno 2008



#### 4.4 Česká Pojišť'ovna

Česká Pojišť'ovna ha una lunga e ricca tradizione. È la più anziana istituzione assicurativa in Repubblica Ceca ed erede della prima società di mutua assicurazione První Česká vzájemná pojišť'ovna, fondata nel 1827.

Ha fatto parte della società assicurativa statale Státní pojišť'ovna fino al 1969, quando quest'ultima, sulla base di principi territoriali, è stata divisa in due società Česká Státní pojišť'ovna e Slovenská Státní pojišť'ovna.



Nel 1991 è stato attuato un processo di liberalizzazione, con l'emanazione dell'Insurance Act, che prevedeva l'apertura del mercato assicurativo nei confronti di società straniere.

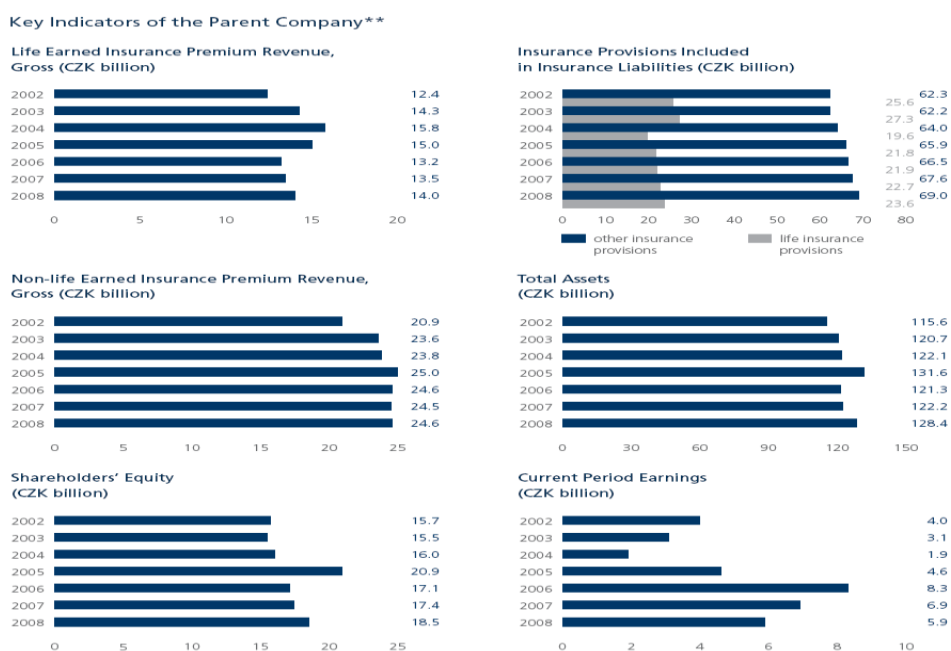
L'anno successivo il National Property Fund ceco ha fondato Česká Pojišťovna a.s., società assicurativa che opera nel segmento vita e danni, rivolgendosi ai privati e alle PMI. Il suo successo le ha portato ad avere oggi 4,900 dipendenti, 65000 agenti in 70 filiali e più di 700 punti vendita che le permettono di soddisfare nel modo migliore i bisogni dei clienti.

### Mission e Goals

Il suo principale obiettivo è fornire sempre servizi migliori ai propri clienti e creare valore agli azionisti. È leader nel mercato ceco non solo in termini di quota di mercato detenuta, ma anche per il livello di soddisfazione della clientela.

Dal punto di vista della stabilità finanziaria, intende mantenere alto il livello di solvenza e l'adeguatezza del capitale.

**Figura 4.8:** Indicatori chiave



La figura precedente mostra alcuni indicatori che mettono in rilievo le ottime performance che il Gruppo ha ottenuto negli ultimi anni.

## Canali distributivi

- **Canale di vendita interno:** consiste in una rete esclusiva di agenti assicurativi e filiali. Gli agenti vengono segmentati in maniera tale da fornire servizi personalizzati ai privati e alle imprese. Nel 2006 è stato attivato un progetto “ Financial Consultancy” che pone gli agenti assicurativi nella condizione di fornire oltre ai prodotti assicurativi quelli finanziari compresi mutui e investimenti.

Nel 2007 è stata implementata una nuova strategia “ Closer to Customer<sup>100</sup>” che prevede la divisione dei canali distributivi in due business unit CP Retail e CP Business Risk. L’obiettivo è di raggiungere un alto grado di specializzazione dei canali di vendita su un determinato segmento di clientela, nonché massimizzare le performance del personale di vendita.

Il canale di distribuzione retail è stato coinvolto in un’iniziativa intitolata “ My Family” per introdurre nuovi servizi ai clienti attraverso consulenti finanziari preparati, ciascuno dei quali ha il compito di intrattenere con la propria clientela regolari contatti.

- **Canale di vendita esterno:** Česká Pojišť’ovna ha creato una forte collaborazione con le più forti società di MLM<sup>101</sup> come ZFP akademie e OVB ALLFINANZ a.s. Il Gruppo utilizza anche altri sistemi di distribuzione, come la Posta Ceca che fornisce la maggior parte dei prodotti assicurativi vita e danni, brokers, concessionari e tour operators. Questi partners esterni sono segmentati in base all’ammontare di business che generano.

## Attività di riassicurazione

Per tutelare il portafoglio, stabilizzare la performance, minimizzare la volatilità Česká Pojišť’ovna ha distribuito determinati rischi tra le più grandi e forti società riassicurative al mondo. Ciò le permette di avere una migliore capacità di

---

<sup>100</sup> Obiettivo della strategia :1) mantenere la posizione nei beni chiave, 2) crescere nel segmento vita, 3) sviluppare nuovi beni di investimento. Ceska pojistovna sta cercando quindi di focalizzarsi sui bisogni della clientela, il che significa acquisire maggiori informazioni sui loro gusti, desideri.

<sup>101</sup> Multi Level Marketing

sottoscrizione nei confronti delle imprese industriali, in particolare modo nelle assicurazioni su beni e infortuni.

Česká Pojišť'ovna ha acquistato la copertura riassicurativa attraverso brokers riassicurativi e direttamente senza intermediari. In termini geografici i contratti di riassicurazione seguono i cambiamenti del mercato infatti, oltre a ricorrere a società europee, Česká Pojišť'ovna ha concluso degli accordi con riassicuratori stranieri con sede negli Stati Uniti e in Giappone. I riassicuratori per essere idonei devono avere un alto rating, che riflette la loro forza finanziaria e abilità nello adempiere i propri obblighi. Altri importanti fattori per selezionarli sono la flessibilità, qualità del servizio e condivisione del know-how.

### **Nuclear Pool**

Czech Nuclear Pool (CNP) opera come assicuratore e riassicuratore. È un consorzio informale di assicuratori danni basato sulla co-assicurazione e riassicurazione di rischi nucleari, che date le loro caratteristiche, non sono sottoscritte da un solo assicuratore. Il reddito netto delle società assicurative viene trasferito al CNP e rappresenta la sua capacità di fronteggiare i singoli tipi di rischi assicurati.

CNP Office è il corpo esecutivo di CNP, fa parte dell'organizzazione di Česká Pojišť'ovna in qualità di dipartimento indipendente e riporta direttamente al Consiglio Esecutivo.

La società Česká Pojišť'ovna opera sia nel segmento non vita che in danni. Di seguito verranno presentate le caratteristiche di entrambi illustrando anche quali tipi di prodotti sono offerti.

### **Segmento danni**

Il Gruppo offre diversi tipi di assicurazioni, principalmente sui veicoli, beni e responsabilità civile. I contratti possono essere conclusi per un periodo fisso di un

anno oppure su base continuativa con opzione di rescindere. Il Gruppo inoltre può riprezzare il rischio rivedendo il premio a intervalli non superiori a un anno.

I sinistri futuri sono la principale fonte di incertezza che influenza l'ammontare di cash flows .

Recentemente Česká Pojišť'ovna, ha lanciato nuovi tipi di polizze che si rivolgono a diversi bisogni e tipologie di clienti, per esempio la necessità nel settore agricolo di avere una copertura sul raccolto e bestiame. Il Gruppo inoltre ha pensato che fosse giusto fornire dei prodotti che riguardassero l'individuo direttamente e il contesto sociale in cui vive proponendo l'assicurazione sulla famiglia, viaggi e animali domestici.

I principali prodotti sono:

- Assicurazione sui veicoli che comprende responsabilità civile auto e l'assicurazione casco. RC auto copre interamente i danni sulla persona e sui beni in Repubblica Ceca e Slovacchia nonché tutti i sinistri che si sono verificati in Paesi stranieri ma sottoposti al sistema Green card.
- Assicurazione sui beni è divisa in due linee, una rivolta alle persone e l'altra alle industrie. Per questi ultimi il Gruppo utilizza delle tecniche di gestione del rischio per identificarlo e quantificare le perdite.
- Responsabilità civile copre tutti i tipi di responsabilità, includendo quella commerciale e professionale.
- Assicurazione contro gli infortuni.

### **Segmento vita**

Il portafoglio prodotti vita è molto ampio i più importanti sono Dinamik Plus, Garance polizze unit-linked, Slunicko polizza rivolta ai bambini e Kombi deposito assicurativo.

## 4.5 Il settore assicurativo in Repubblica Ceca

Questa breve analisi permetterà di comprendere in maniera più chiara le caratteristiche del mercato e le motivazioni che hanno portato il Gruppo Generali a scegliere come partner PPF Group.

Nel 2007 si è registrato un premio lordo pari a \$ 6.3 miliardi, che rappresenta un tasso di crescita composto del 4.8% nell'intervallo di tempo 2003-2007.

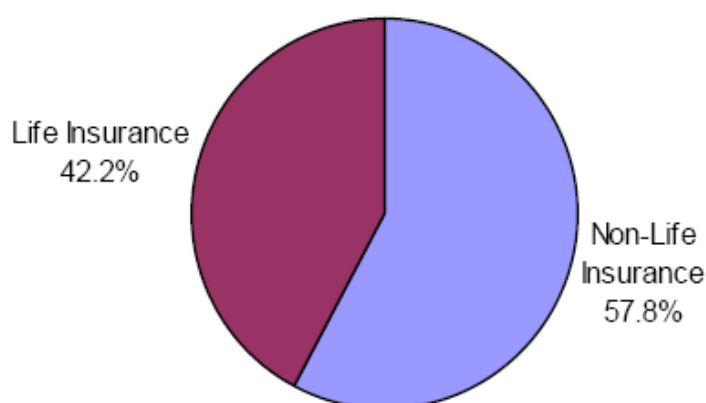
Questo dimostra come il mercato sia cresciuto in maniera costante e vi siano previsioni positive anche sul futuro.

Il mercato assicurativo, come già detto precedentemente, è distinto in due segmenti vita e danni. Quest'ultimo detiene una quota maggiore del mercato.

**Figura 4.9:** Valore del mercato assicurativo ceco 2003-2007

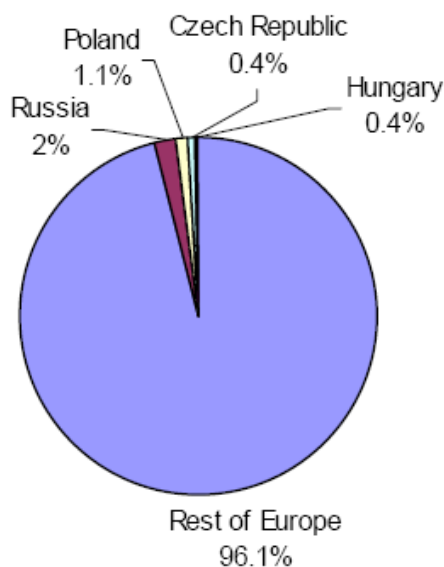
Anno	\$ miliardi	CzK miliardi	% crescita
2003	5.2	106	
2004	5.5	112.6	6.30%
2005	5.7	116.8	3.80%
2006	5.9	119.7	2.40%
2007	6.3	127.7	6,70%
CAGR 2003/07			4.8%

**Figura 4.10:** Segmentazione del mercato assicurativo ceco



Fonte: Datamonitor

**Figura 4.11:** Valore del mercato ceco rispetto agli altri paesi europei



Fonte: Datamonitor

Le principali rivali di Česká Pojišť'ovna sono AMB Generali Holding AG e ING Group N.V.

La prima<sup>102</sup> offre polizze sulla vita, malattia, beni e infortuni, brokeraggio immobiliare. AMB Generali opera tramite le sue controllate AachenMunchener, Volksfursorge, Generali, CosmosDirekt, Central Krankenversicherung, Advocard Rechtsschutzversicherung, Deutsche Bausparkasse Badenia, Dialog and AMB Generali Asset Managers.

La seconda fornisce servizi finanziari in diversi paesi europei, oltre ai prodotti assicurativi. Ha un vasto portafoglio clienti che comprende individui, piccole e grandi imprese, istituzioni pubbliche non solo europei ma anche americani, asiatici e australiani.

Opera principalmente attraverso sei segmenti: Europa assicurazioni<sup>103</sup>, America assicurazioni<sup>104</sup>, Asia assicurazioni, wholesale banking, retail banking<sup>105</sup> e ING direct<sup>106</sup>.

<sup>102</sup> Holding company di uno dei più grandi e importanti gruppi assicurativi in Germania.

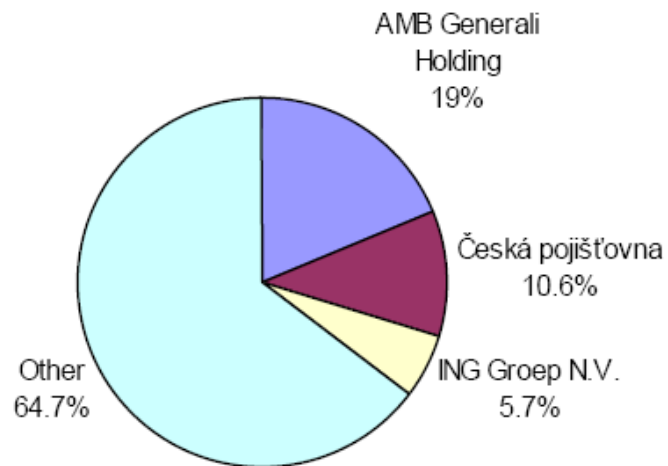
<sup>103</sup> Le divisioni europee sono collocate in Olanda, Belgio, Lussemburgo, Spagna, Grecia, Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca, Slovacchia, Romania, Bulgaria e Russia.

<sup>104</sup> America assicurazioni opera in 4 aree geografiche: Canada, US, Messico e America Latina. Ciascuna divisione offre una molteplicità di prodotti come fondi d'investimento, servizi pensionistici, riassicurazione.

<sup>105</sup> Si rivolge agli individui e alle piccole- medie imprese. I servizi forniti sono mutui, fondi d'investimento.

<sup>106</sup> Consiste nell'attività bancaria e carte di credito.

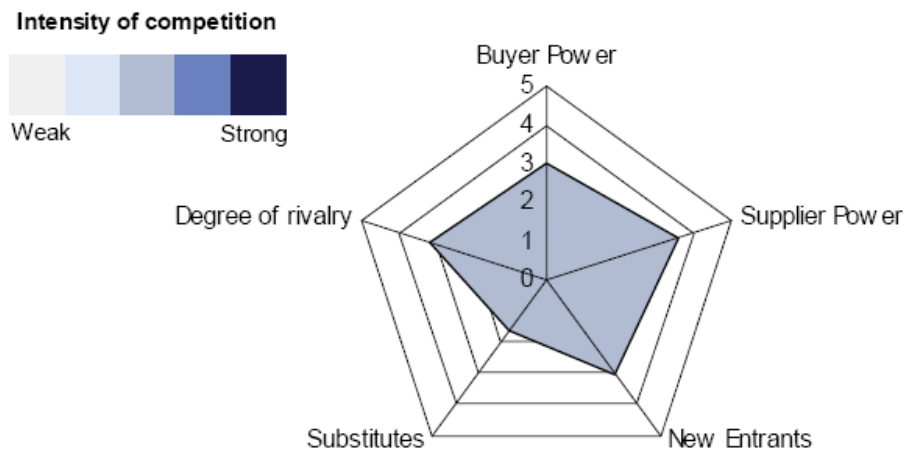
**Figura 4.12:** Quota di mercato detenuta da Ceska pojistovna e dalle sue rivali



Fonte: Datamonitor

### Analisi delle 5 forze di Porter

**Figura 4.13:** Forze che influenzano la competizione nel mercato assicurativo ceco



Il potere dei consumatori è limitato, non sono fedeli e ricorrono a ricorrere a diversi intermediari assicurativi per confrontare i prezzi e ottenere le condizioni migliori. Il settore assicurativo è essenziale invece, per le imprese che devono proteggersi da una moltitudine di rischi.

I fornitori sono coloro che servono alle imprese, infrastrutture ICT, applicazioni che permettono di gestire in modo efficiente e rapido il rischio. In questo caso le imprese assicurative sono riluttanti a cambiare fornitore, perché ciò implicherebbe un'ulteriore spesa ed elevati costi per addestrare i dipendenti al nuovo sistema.

Il settore assicurativo sta crescendo rapidamente, ma la minaccia di potenziali entranti è moderata, considerando che la regolamentazione governativa, prevede una serie di norme volte a incentivare adeguati livelli di solvenza e misure prudenti nello svolgere la propria attività. L'assicurazione è un servizio finanziario molto complesso, che richiede specifiche conoscenze sull'analisi e sull'investimento del rischio, per ottenere un capital gain dai premi che permetta di compensare la liquidazione dei sinistri che si verificano.

I prodotti sostituiti includono depositi, fondi e investimenti diretti in azioni e obbligazioni, che sono delle possibili alternative all'assicurazione ma non garantiscono protezione.

#### **Previsioni future sull'andamento del mercato assicurativo ceco**

**Figura 4.14:** Valore futuro del mercato assicurativo ceco 2007/12

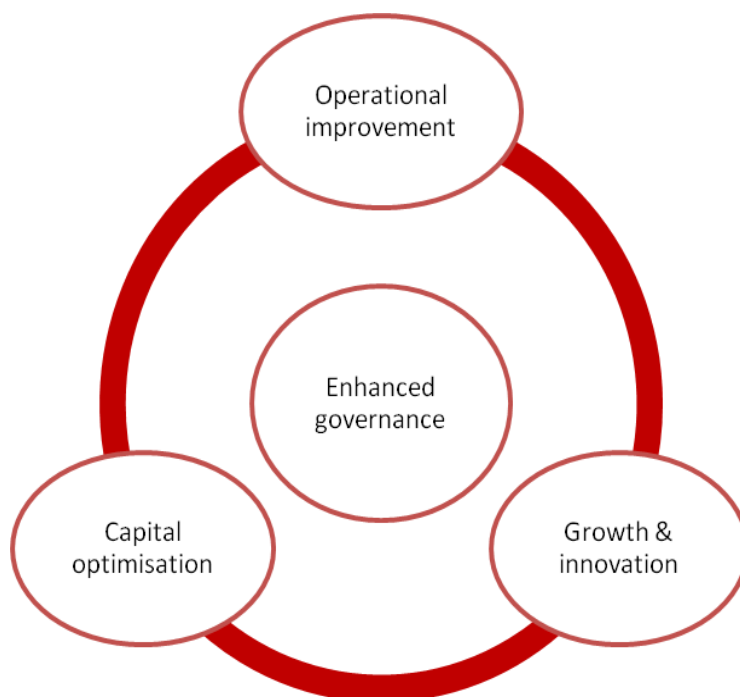
<b>Anno</b>	<b>\$ miliardi</b>	<b>CzK miliardi</b>	<b>% Crescita</b>
<b>2007</b>	6.3	127.7	6.70%
<b>2008</b>	6.4	131.1	2.70%
<b>2009</b>	6.7	136.5	4.10%
<b>2010</b>	7	142.2	4.20%
<b>2011</b>	7.3	148.7	4.60%
<b>2012</b>	7.7	155.8	4.80%
<b>CAGR 2007/12</b>			4.1%

Dominano il mercato assicurativo le grandi imprese che offrono prodotti simili, sebbene operino anche in altri settori come quello bancario. Spesso promuovono più linee di prodotti assicurativi a cui non tutte aderiscono. Per esempio alcuni tipi di assicurazioni sono soggette a un maggiore rischio di frode come l'assicurazione sulle auto. La volatilità nell'andamento dei titoli azionari provoca delle ripercussioni sulla profittabilità del mercato assicurativo e di conseguenza sulla



quantità di capitale investito. Una buona parte delle imprese sono presenti in diverse aree geografiche e propone servizi finanziari che permettono di diversificare la propria offerta e ridurre il corrispondente rischio.

#### 4.6 Joint Venture Generali – PPF



**Figura 4.15:** Pilastri della strategia del Gruppo

Il piano strategico 2006-2008 del Gruppo Generali si basa su tre pilastri.

1. Operational improvement: sfruttare le sinergie presenti all'interno del Gruppo;
2. Growth & Innovation: incrementare la capacità distributiva, cogliere nuove opportunità in altri paesi, promuovere prodotti innovativi;

3. Capital optimisation: usare in modo proattivo il capitale in eccesso, definire chiaramente le politiche di distribuzione dei dividendi e di riacquisto delle azioni.

Riguardo al secondo punto, il Gruppo ha deciso di attuare un processo di espansione in diverse parti del mondo, tra cui la regione CEE, caratterizzata da paesi con un CAGR<sup>107</sup> dell' 8,5%, ponendo come obiettivi la crescita organica del 20% annuo nei mercati a bassa penetrazione assicurativa e quella per linee esterne attraverso acquisizioni.

Non a caso, durante tutto l'anno 2006 il Gruppo Generali ha effettuato, tramite Generali Holding Vienna, una serie di acquisizioni in Serbia, Ucraina, Croazia e Bulgaria<sup>108</sup> allargando così il perimetro geografico europeo.

Verso la fine dell'anno il Gruppo PPF Group, a seguito di una strategia di rifocalizzazione, ha deciso di mettere in vendita le proprie attività assicurative dell'est europeo, il Gruppo Generali si è dimostrato molto interessato e dopo cinque mesi di trattative è riuscito a convincere Petr Kellner, fondatore del Gruppo ceco a optare per una joint venture.

Il 26 aprile 2007 il Gruppo Generali e il Gruppo PPF hanno annunciato la firma dell'accordo per la creazione di una joint venture nell'Europa centro-orientale. Nella costituenda società, sarebbero confluite tutte le attività del Gruppo in quest'area, che all'epoca facevano capo a Generali Holding Vienna e tutte le società assicurative del Gruppo PPF presenti nell'area.

La joint venture potrà contare per il futuro sviluppo sia sul know how assicurativo e sulla solidità finanziaria del Gruppo Generali, che sull'approfondita conoscenza dei mercati locali e sulle consolidate capacità imprenditoriali del Gruppo PPF.

L'accordo valuta il Gruppo Česká Pojišť'ovna in 3,6 miliardi di euro e gli asset assicurativi della Generali nell'Europa centro-orientale in 1,5 miliardi di euro. Oltre al conferimento di queste attività, il Gruppo Generali conferirà a PPF 1,1 miliardi di euro, interamente finanziati con risorse interne, al fine di raggiungere a

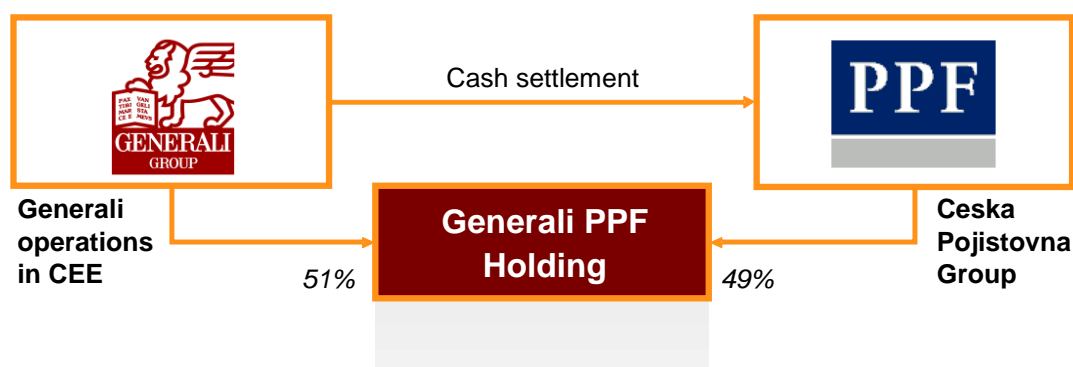
---

<sup>107</sup> Compound Annual Growth Rate: tasso di crescita annuo composto che rappresenta il tasso di crescita medio di un certo investimento in un determinato intervallo di tempo.

<sup>108</sup> Vedi capitolo 3

operazione conclusa il possesso del 51% della joint venture, lasciando il restante 49% al Gruppo PPF<sup>109</sup>.

**Figura 4.16:** Generali PPF Holding



La finalità della nuova società è l'ulteriore sviluppo del business assicurativo nel lungo termine tramite crescita organica, acquisizioni e cooperazione con Home Credit<sup>110</sup>.

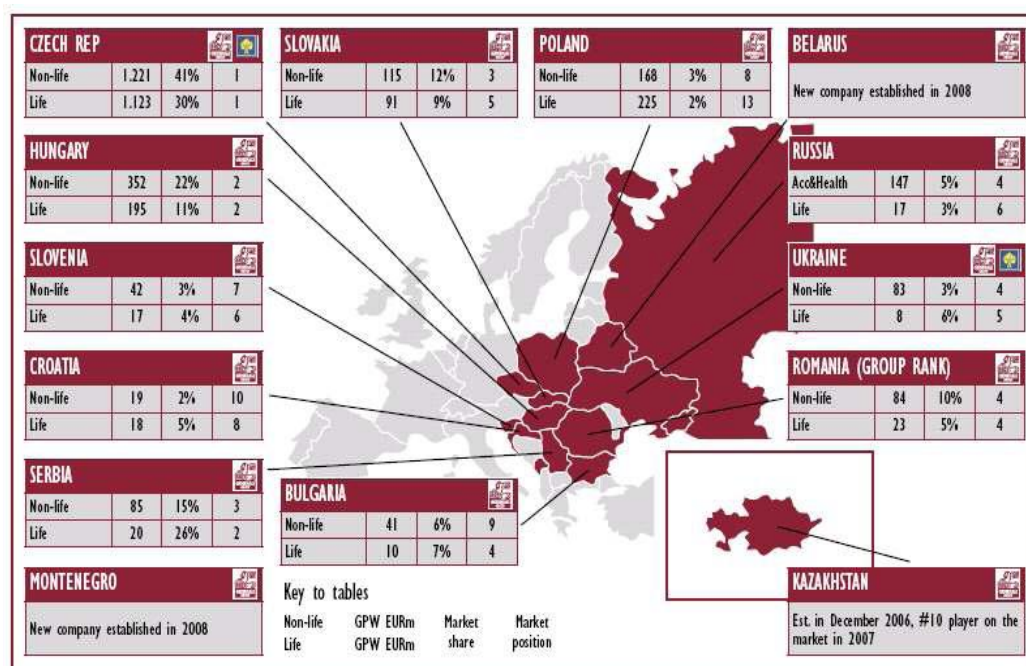
Con questa operazione il Gruppo diventa leader nel mercato dell'Europa centro-orientale, caratterizzato da tassi di crescita del prodotto interno lordo doppi rispetto a quelli dell'Europa occidentale, accompagnato da un aumento del reddito disponibile e da una conseguente espansione della spesa assicurativa pro capite.

A fine 2006 il Gruppo Generali era presente in 10 paesi con una raccolta premi aggregata, pari a 1,2 miliardi di euro e un utile netto di 48 milioni.

<sup>109</sup> PPF avrà per un tempo determinato un incentivo di sovra performance qualora la società vada meglio dei target sui quali è stato fissato il corrispettivo cash pagato da Generali. L'accordo prevede per Generali una call option in caso di stallo nella governance e di materia default e per PPF put options.

<sup>110</sup> Braccio di PPF operante nel settore del credito al consumo.

**Figura 4.17:** Caratteristiche dei mercati in cui la J.V. sarà presente



Unendo le forze dei due Gruppi, Generali e PPF, si è costituito un gruppo assicurativo oggi presente in 14 paesi con oltre 10 milioni di clienti, un volume premi aggregato di oltre 4 miliardi di euro a fine 2008 e posizioni di primato nei singoli mercati in Ungheria, Repubblica Ceca, Slovacchia, Serbia, Bulgaria e Ucraina.

Il Gruppo PPF ha deciso di firmare questo accordo preliminare perché crede che il Gruppo Generali rappresenti la soluzione perfetta in termini commerciali, culturali e strategici, dal momento che operano in mercati complementari. Tale unione rappresenta un'eccellente opportunità per raggiungere la posizione di leadership nell'Europa centro-orientale e per consolidare la piattaforma di crescita nei Paesi ad alto potenziale della CSI.

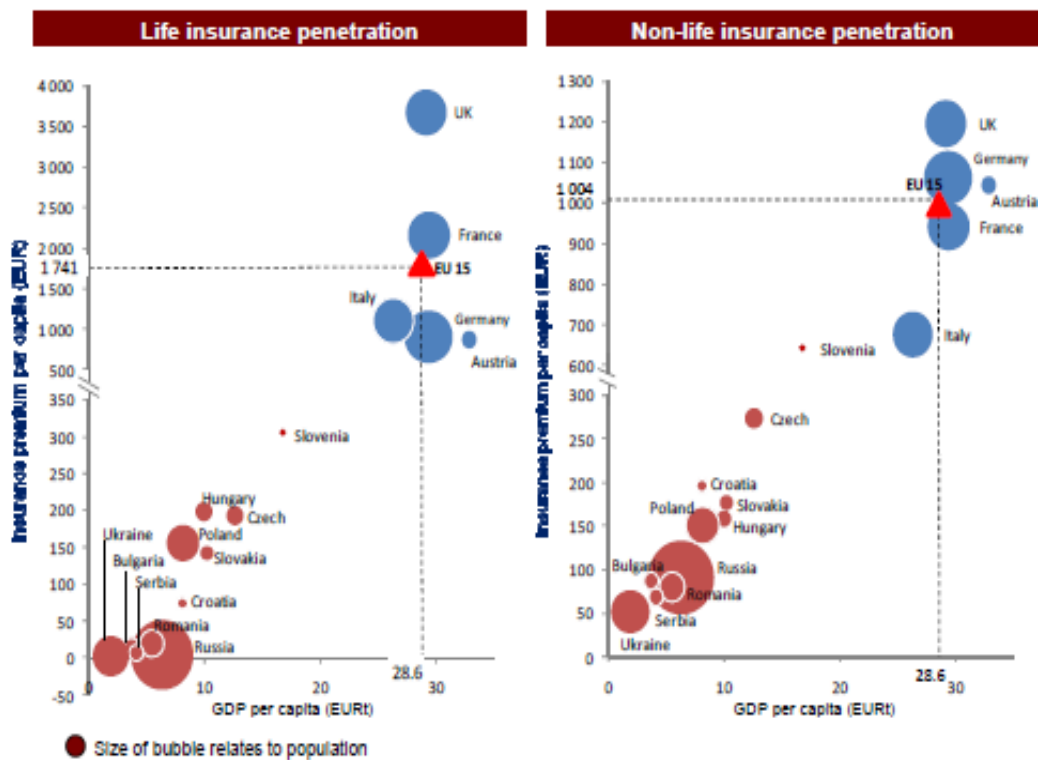
**Figura 4.18:** Paesi e settori in cui la Joint Venture opererà



### Motivazioni strategiche dell'operazione:

Il mercato assicurativo dell'Europa centro-orientale è oggi uno dei più promettenti, facendo registrare tassi di crescita tra i più elevati al mondo<sup>111</sup>. Inoltre, si prevede, che la convergenza verso l'Euro contribuirà a dare ulteriore stabilità finanziaria alle economie della regione.

**Figura 4.19:** Livello di crescita del settore assicurativo dei paesi emergenti



Come si evince dalla figura, i paesi del centro- est europeo hanno una raccolta premi che pesa sul PIL nazionale in misura minore rispetto ai paesi occidentali. Ciò fa presupporre una crescita futura molto interessante, con elevate opportunità di investimento.

Si stimava, inoltre, che nel triennio 2007-2009 il Pil in termini reali della regione CEE crescerà del 5-5,5% annuo, circa il triplo del tasso di crescita atteso per l'Europa occidentale. La rapida crescita economica aumenterà i livelli di penetrazione assicurativa, avvicinandoli alle medie europee. In più, in alcuni paesi

<sup>111</sup> Mentre in Europa occidentale il ramo vita incide per il 5,4% nella regione del CEE non supera lo 0,8%. Per questo motivo gli esperti si attendono un forte incremento dell'attività assicurativa nei prossimi anni.

della regione CEE si apriranno nuove possibilità di sviluppo grazie alle attese riforme dei sistemi pensionistici e sanitari.

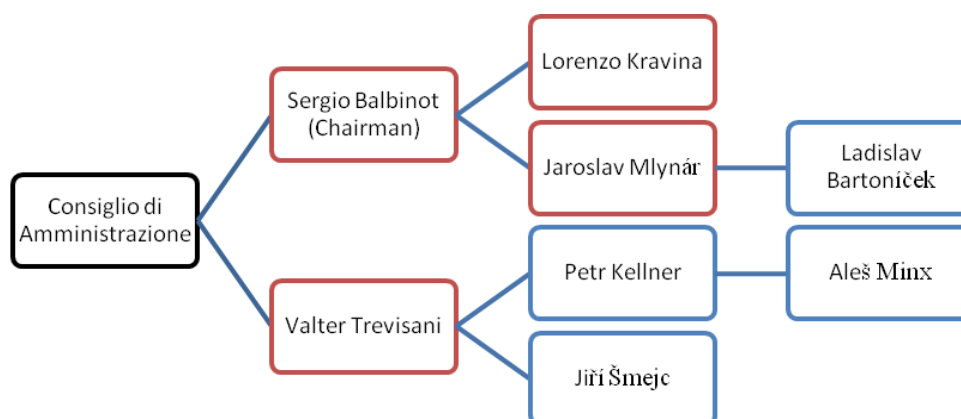
#### **Punti di forza della nuova Joint Venture:**

- La notorietà dei due brand Generali e PPF, in particolare Česká Pojišť'ovna in Repubblica Ceca, associata alla leadership nel mercato assicurativo della regione CEE;
- Il know-how assicurativo di Generali, la forza distributiva e la conoscenza dei mercati locali delle compagnie ex PPF;
- Il cross-selling per la distribuzione di prodotti assicurativi e di risparmio;
- La forte complementarità strategica, geografica e culturale che i due partners portano nella nuova Joint Venture;
- La realizzazione di sinergie attraverso l'applicazione di best practice in settori quali IT, liquidazione sinistri, acquisti e riassicurazione.

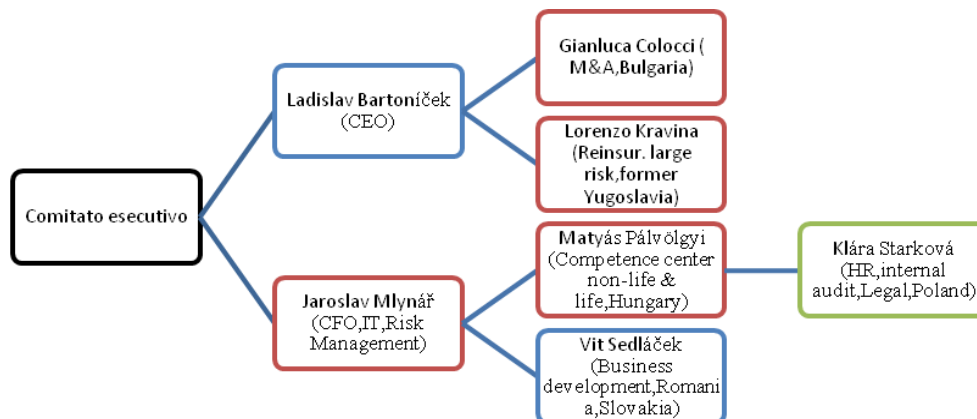
#### **Governance:**

Il Gruppo Generali e il Gruppo PPF saranno pariteticamente rappresentati nel Consiglio d'Amministrazione della Joint Venture. Sergio Balbinot, Amministratore Delegato del Gruppo Generali, è il Presidente del Consiglio di Amministrazione della JV. Ladislav Bartonicek, Presidente di Česká Pojišť'ovna è l'Amministratore Delegato.

**Figura 4.20:** Consiglio di Amministrazione di GPH



**Figura 4.21:** Comitato esecutivo



Nonostante l'entusiasmo mostrato da entrambe le parti, il mercato ha risposto freddamente all'annuncio e il titolo del Gruppo Generali è rimasto invariato a 33,6 euro.

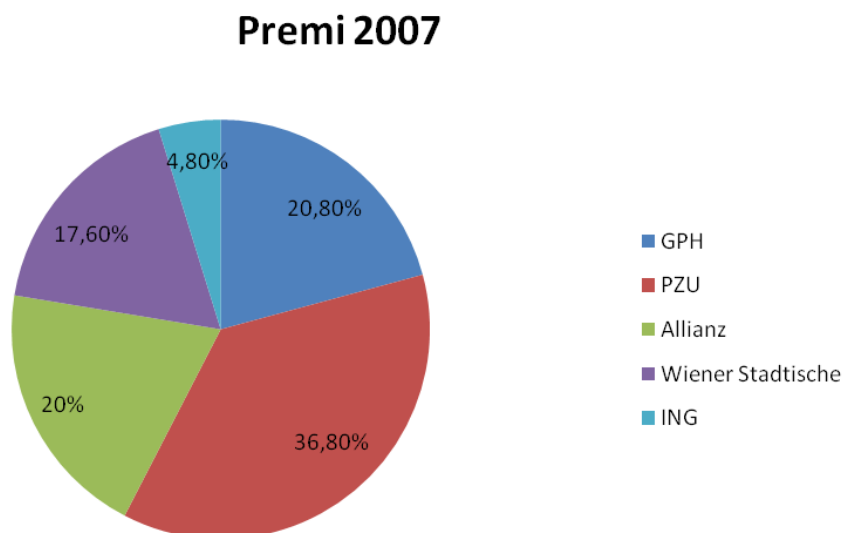
Prima di giungere alla firma del contratto definitivo, nel mese di giugno 2007, PPF Group ha costituito una nuova holding company PPF Co1 B.V. nella quale sono state successivamente trasferite CZI Holdings N.V. e tutte le sue controllate. Sempre nello stesso mese PPF Co1 e Generali hanno creato la holding company Generali PPF Holding B.V. nella quale sono confluite le attività assicurative di entrambi i gruppi appena è avvenuta la chiusura dell'operazione. Infatti immediatamente dopo il trasferimento degli assets PPF Co1 B.V. diventa detentore di una partecipazione pari al 71% nella nuova società, ne venderà il 22% a Generali che ne ha ottenuto così il controllo.

Il 10 luglio 2007 è stato firmato il contratto definitivo di joint venture, che conferma le condizioni e i termini già comunicati lo scorso 26 aprile.<sup>112</sup>

<sup>112</sup> In connessione con la transazione, il 22 Ottobre 2007 PPF Co1 B.V. ha ottenuto un prestito sindacato di € 2,100 milioni. Il prezzo è stabilito applicando all'EURIBOR + 0.70/090 bps, disponibile a partire dal 17 gennaio 2008 è garantito dal pegno sul 49% della partecipazione detenuta da PPF Group in Generali PPF Holding B.V.



**Figura 4.17:** Raccolta premi nella regione CEE di GPH e delle sue rivali



**La nuova società, in termini di raccolta premi, si colloca al secondo posto, dopo PZU Group (Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA)<sup>113</sup>.**

Nel mese di ottobre 2007, la Commissione Europea ha ricevuto la notifica della proposta di concentrazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento n. 131/2004<sup>114</sup>.

Il 7 dicembre 2007, la Commissione Europea ha approvato l'operazione valutandola non nociva alla competizione. In questa maniera si è potuto attuare il processo di trasferimento degli assets.

<sup>113</sup> Compagnia che opera nel ramo vita, danni e fondi pensionistici. Leader nel mercato polacco, opera anche in Ucraina e Lituania. Allianz, compagnia tedesca, attiva nel settore assicurativo, bancario ed asset management. È presente in Ungheria, Bulgaria, Repubblica Ceca, Polonia, Romania, Russia, Slovacchia, Slovenia e Ucraina. Wiener Stadtische, gruppo austriaco, che opera in Romania, Polonia, Repubblica Ceca, Croazia, Slovacchia e Ungheria. ING, gruppo olandese, fornisce servizi bancari e assicurativi. È presente in Bulgaria, Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Romania, Russia, Slovacchia e Ucraina.

<sup>114</sup> **Notificazione preventiva delle concentrazioni e rinvio prima della notificazione su richiesta delle parti notificanti:**  
1. Le concentrazioni di dimensione comunitaria di cui al presente regolamento sono notificate alla Commissione prima della loro realizzazione e dopo la conclusione dell'accordo, la comunicazione dell'offerta d'acquisto o di scambio o l'acquisizione di una partecipazione di controllo. La notificazione è ammessa anche quando le imprese interessate dimostrano alla Commissione che hanno in buona fede intenzione di concludere un accordo o, in caso di offerta pubblica, quando hanno pubblicamente annunciato che intendono procedere a tale offerta, qualora l'accordo o l'offerta previsti dovessero dar luogo ad una concentrazione di dimensione comunitaria. 2. Le concentrazioni consistenti nell'assunzione di un controllo comune ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), sono notificate congiuntamente dalle parti che intervengono nell'operazione di fusione o nell'instaurazione di un controllo comune.

Il 17 gennaio 2008 Generali e PPF Group hanno comunicato, dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni da parte degli enti regolamentari<sup>115</sup>, di aver effettuato il closing dell'accordo. Diventa così operativa Generali PPF Holding che ha la sua sede principale a Praga.

Gli obiettivi che le due società si sono prefissati sono molto ambiziosi, vogliono diventare leader nella regione CEE per profittabilità, aumentare il valore della JV da 5,1 miliardi ad almeno 10 miliardi entro il 2010, con un portafoglio premi del valore di 6 miliardi di euro, 1 miliardo di pensioni e oltre 500 milioni di risultato netto.

Per fare ciò non è sufficiente la crescita organica, ma servono delle acquisizioni mirate per le quali non a caso è previsto 1 miliardo di investimenti<sup>116</sup>.

La tabella seguente illustra i primi risultati che la nuova società si era prefissata per gli anni 2006-2008. Il portafoglio premi era previsto in forte aumento sia nell'ambito vita che danni. Si puntava inoltre sull' incremento del numero di clienti e sulla crescita degli assets dei fondi pensione gestiti dal Gruppo.

È chiaro, come fin dall'inizio, ci sia stata la determinazione e la volontà di rispettare e realizzare gli obiettivi che erano stati stabiliti all'inizio dell'operazione. Proseguendo in questo modo, ci sono elevate probabilità di ottenere nei prossimi anni ottime performance e avere il giusto slancio per aspirare a sfide ancora più difficili.

**Figura 4.18:** Crescita del business dal 2006 al 2008

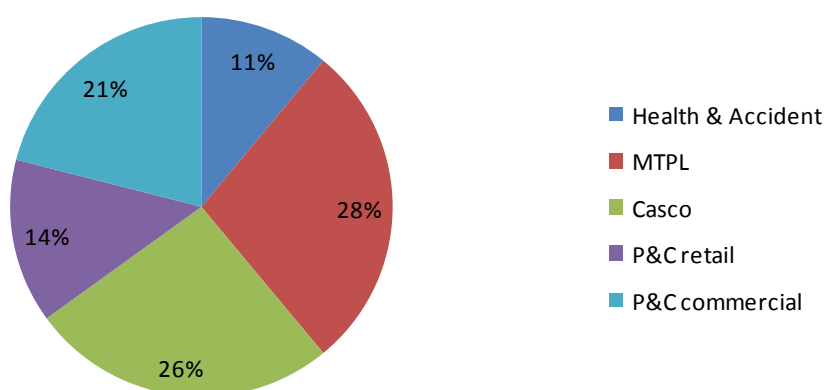
<b>Eurom</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Insurance business</b>			
<b>GPW Total</b>	<b>2559</b>	<b>3099</b>	<b>3552</b>
<b>GPW Non life</b>	<b>1702</b>	<b>2078</b>	<b>2394</b>
<b>GPW life</b>	<b>857</b>	<b>1022</b>	<b>1158</b>
<b>Pension business</b>			
<b># of clients (millions)</b>	<b>1.85</b>	<b>2.06</b>	<b>2.60</b>
<b>AuM</b>	<b>2669</b>	<b>3637</b>	<b>3802</b>

<sup>115</sup> ISVAP e CNB(Česká Národní banka).

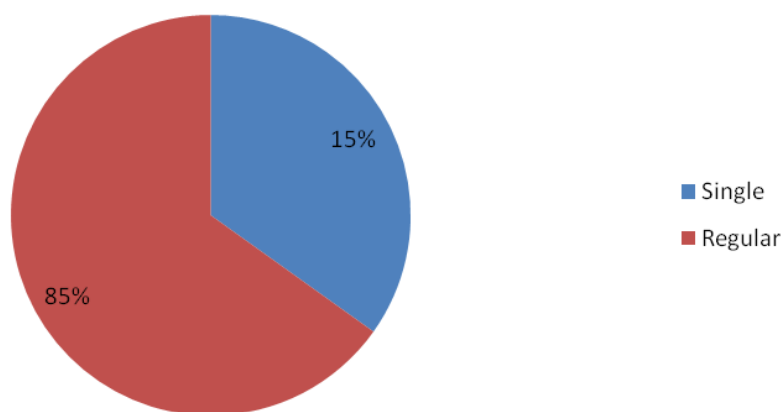
<sup>116</sup> All'interno del Gruppo Generali la raccolta premi della joint venture dovrebbe passare da un'incidenza del 3,6 a circa il 10% sul portafoglio.

Di seguito viene illustrata in maniera più dettagliata, la composizione del portafoglio dei prodotti assicurativi vita e danni, indicando la quota che ciascuno rappresenta.

**Figura 4.19:** Composizione del portafoglio dei prodotti danni in CEE



**Figura 4.20:** Composizione del portafoglio dei prodotti vita in CEE



L'eterogeneità della realtà territoriale comporta la diversificazione delle strategie da attuare. Nei mercati dove Generali già operava, come Repubblica Ceca e Ungheria l'obiettivo è difendere le posizioni di mercato. Nei paesi con alto tasso di crescita, come Russia, Romania, Ucraina, Polonia e Kazakistan si adatterà un approccio più aggressivo. Per i rimanenti territori, cioè Serbia, Slovenia, Slovacchia, Croazia e Bulgaria, il focus è posto sulla generazione di profitti<sup>117</sup>.

<sup>117</sup> Obiettivo è raggiungere in ciascun paese dell'Europa dell'est una quota di mercato del 10% dal 2 nel 2006.

Fin dall'inizio delle transazioni, Generali ha mostrato il suo impegno nell'attuare la sua strategia di espansione, secondo quanto previsto dal piano strategico 2006-2008, rilevando il 49% di PPF Beta<sup>118</sup>, fondo di private equity che ha una quota del 38,5% della compagnia assicurativa russa Ingosstrakh, il quarto assicuratore del paese.

Questo dinamismo ha provocato delle reazioni positive, infatti, la società di rating Moody's, già dopo 3 mesi dalla costituzione della nuova società, ha annunciato l'intenzione di collocare Generali PPF Holding (GPH) dalla classe Baa3 ad A3. Tale decisione è dettata proprio dal fatto che tramite questa joint venture, GPH potrà contare su maggiori risorse finanziarie e sfruttare diverse opportunità di crescita attraverso il Gruppo Generali.

Il processo di espansione è proseguito ulteriormente, ottenendo la licenza ad agosto 2008 per operare in Bielorussia nel settore danni. La compagnia è diventata operativa a fine anno. È stata chiamata Generali Belarus e fornisce anche supporto assicurativo all'attività di credito al consumo esercitata dalla rete Home Credit.

Sempre nel 2008, GPH<sup>119</sup> in Bulgaria la licenza per operare nel settore riassicurativo tramite la società GP Reinsurance EAD<sup>120</sup>, nella quale viene concentrata l'attività riassicurativa del Gruppo.

Nel mercato rumeno GPH operava già attraverso Generali Asigurari, attiva nel vita e danni, e Generali Fonduri de Pensii, terzo fondo pensionistico rumeno.

Ha deciso di incrementare ulteriormente la sua quota di mercato raggiungendo il 10% acquistando nel 2008 due società assicurative rumene Ardaf e Rai divenendo così il terzo operatore in Romania<sup>121</sup>. Ardaf<sup>122</sup> è attiva nel vita e nel danni ( in particolare nel segmento Rc auto) mentre Rai è specializzata nel segmento viaggi e assicurazione medica dove vanta una leadership nel mercato locale.

Nel 2008 viene riorganizzata l'attività in Russia, il Gruppo opera in tre settori: quello vita, danni e pensioni attraverso le società Generali PPF Life Insurance, Generali PPF Non-Life Insurance e Generali PPF Pension Fund. Il gruppo serve 3

---

<sup>118</sup> PPF Beta fa capo a PPF Investment.

<sup>119</sup> Generali PPF Holding

<sup>120</sup> Fondata come investimento Greenfield.

<sup>121</sup> Il Gruppo Generali ha acquistato tramite GPH il 72,2% di Ardaf e il 99,9% di Rai. A vendere è stato il fondo di private equity PPF Investment.

<sup>122</sup> La compagnia si è focalizzata nel retail. Può contare su una fitta rete distributiva che comprende 36 filiali, 200 agenzie.

milioni di clienti, attraverso una rete distributiva che comprende agenti, la collaborazione con diverso gruppi bancari, come Home Credit, Finance Bank, FSUE “ Russian Post”.

Il 2 giugno 2009, il Gruppo Generali ha stretto una nuova alleanza col Gruppo PPF, nel settore private equity, proponendosi di raccogliere e investire con altri soci 5 miliardi di euro nell’area per i prossimi cinque anni. Questa seconda alleanza ha generato PPF Partners, società specializzata in investimenti nei mercati emergenti dell’Europa centro-orientale e nei paesi dell’ex Urss. La partecipazione italiana è del 27,5% il resto a PPF, che ha già accumulato esperienze di investimenti chiusi in queste aree. L’obiettivo è di portare un notevole valore agli azionisti e agli investitori, cogliendo gli affari migliori delle economie emergenti. Tale collaborazione è partita con un primo fondo (PPF Partners 1 Lp), che ha una dote complessiva di 615 milioni di euro e ha già effettuato i primi investimenti in campo ambientale, energetico, editoriale e del tempo libero in Repubblica Ceca, Romania, Ucraina.

Da questa prima analisi, si evince il grande impegno e convinzione di entrambi i Gruppi nel raggiungere la posizione leader nella regione CEE. Sicuramente il futuro ci riserverà interessanti sorprese, il Gruppo Generali proseguirà nell’espansione internazionale verso altri continenti.

# Conclusioni

I cambiamenti che hanno caratterizzato il settore assicurativo, negli ultimi anni, hanno suscitato una serie di reazioni da parte delle compagnie assicurative. Tali mutamenti hanno origine da diversi fattori che però considerati in maniera aggregata hanno portato il mercato ad assumere le attuali fattezze.

Per iniziare parlerei delle politiche economiche attuate per la creazione della moneta unica, che hanno favorito la riduzione dei rendimenti obbligazionari, determinando un violento spostamento del risparmio dai tradizionali titoli di stato a forme di investimento più rischiose. Tale ricerca ha generato, per esempio, una forte domanda di prodotti di risparmio a lungo termine. Per rispondere a tale richiesta molte compagnie hanno lanciato sul mercato nuovi prodotti come le index o le unit linked.

Questi ultimi sono tra le principali motivazioni che hanno incoraggiato la convergenza del settore finanziario con quello assicurativo. Il fenomeno del bancassurance rappresenta un nuovo modo di canalizzare il risparmio, seguendolo nelle sue varie forme, moltiplicando così il volume del denaro sul quale si effettua l'intermediazione. Inoltre la vicinanza del sistema bancario, rappresenta per le compagnie assicurative il presupposto per una politica di espansione internazionale.

Un altro fenomeno molto interessante è stato l'ingresso di Internet, considerata la tecnologia che avrebbe cambiato il nostro modo di relazionarci. In effetti, ciò si è verificato, basti pensare alle molteplici attività che vengono svolte come acquisire prodotti online e informazioni.

Le compagnie assicurative si sono adeguate a questo trend, pensando anch'esse di poter usare Internet come un canale alternativo, che permettesse di essere più vicino alla clientela, in ogni momento, offrendo tutte le notizie necessarie e prodotti prettamente finanziari.

Da ciò si può evincere, che l'evoluzione del mercato non è dettata esclusivamente dall'ampliamento della competitività. Sono gli stessi consumatori, che implicano delle trasformazioni, con il cambiamento delle proprie esigenze e i bisogni da soddisfare. L'allungamento della durata media della vita e il conseguente invecchiamento della popolazione che ne consegue, rappresenta un ulteriore fattore che ha incentivato le compagnie ad interessarsi dei bisogni degli anziani da una parte e dei giovani dall'altra. Questo ha portato ad un ampliamento del business nei rami infortuni, assistenza sanitaria specializzata, nei settori dei fondi pensione e della previdenza complementare.

Il tema centrale di questo lavoro riguarda l'internazionalizzazione del settore assicurativo, in particolar modo del mercato europeo. Nel quale diversi fattori, spiegati nei capitoli precedenti, hanno suscitato l'ampliamento dei confini delle imprese, che entrano in competizione non solo con le compagnie nazionali ma anche con quelle estere. A tal proposito sono stati proposti due casi che riguardano due Gruppi di dimensioni grandi, AXA e Generali, che ricoprono rispettivamente la prima e terza posizione nel contesto europeo, per quanto riguarda la raccolta premi.

Come spunto di riflessione, è stato considerato, l'ingresso del Gruppo francese nel mercato italiano, che, dopo una serie di acquisizioni, attualmente si colloca alla sesta posizione. Seguendo le dinamiche dell'evoluzione dei canali distributivi e cercando di cogliere nuove opportunità di crescita, il Gruppo ha deciso di utilizzare il canale bancario per incrementare la propria quota di mercato. Ciò dimostra che generalmente si opera consolidando la propria posizione basandosi sui canali tradizionali, per poi diversificare in modo da espandere il portafoglio clienti, ampliando l'offerta dei servizi e potendo contare sul know-how specifico del proprio partner.

L'internazionalizzazione, quindi, è realizzata non soltanto attraverso l'ingresso in mercati esteri ma anche tramite l'inserimento in settori differenti rispetto a quelli di origine che sono attivi in mercati stranieri.

Recentemente il Gruppo Generali, ha deciso di attuare una politica volta alla redditività nei mercati consolidati, nel senso di focalizzarsi sull'efficienza, sulla

qualità delle reti distributive, crescere nel canale web e lanciare prodotti innovativi.

Nei mercati in via di sviluppo, invece, intende crescere per linee esterne e attraverso joint venture con realtà locali. Negli ultimi anni, ha firmato diversi accordi con imprese straniere, per poter entrare in paesi molto distanti dall'Italia, come la Cina<sup>123</sup>, India<sup>124</sup>. Senza dimenticare, ovviamente la sua presenza nella regione CEE, dove oramai è uno dei principali operatori.

## Mature core markets

## Emerging markets



La prospettiva futura del Gruppo, è sicuramente quella di incrementare la propria presenza nei mercati ad alto potenziale di sviluppo. Nel corso del 2009, infatti, ha ottenuto la licenza da parte del Ministero dell'Economia degli Emirati Arabi, per l'esercizio dell'attività assicurativa nel settore vita.

<sup>123</sup> Generali e China National Petroleum Corporation (CNPC), nel 2007 hanno costituito Generali China Insurance Company operativa nel ramo danni. Nel 2009 il Gruppo Generali, acquisterà il 30% di Guotai, società cinese di gestione del risparmio.

<sup>124</sup> Nel 2006, Generali e Pantaloon Retail, società di distribuzione al dettaglio indiana, hanno firmato un accordo di joint venture per costituire Future Generali, che sarà operativa nel ramo danni vita.



Successivamente, si è inserito anche nel mercato vietnamita, aprendo un ufficio di rappresentanza nella capitale Hanoi, propedeutico al rilascio della licenza operativa, attesa nel 2010.

Da questi ultimi fatti, credo che nei prossimi anni, dovremmo aspettarci un ulteriore consolidamento della presenza del Gruppo Generali nei paesi asiatici e il lancio di prodotti innovativi e sempre più personalizzati, in base alle esigenze della clientela a cui si rivolge<sup>125</sup>.

---

<sup>125</sup> Qatar Islamic Bank, Generali e Beema hanno avviato uno studio di fattibilità finalizzato al futuro lancio di una joint venture nel segmento polizze Takaful (compatibili con la legge islamica).

## Bibliografia

*Aicardi Paolo, Innovazione, strategie ed esperienze nel settore assicurativo. Dalla bancassicurazione al <private insurance>, Giappichelli 2007*

*Ania, Documenti, L'Assicurazione italiana 2008/2009, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Ania, Documenti, L'Assicurazione italiana 2007/2008, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Ania, Documenti, L'Assicurazione italiana 2006/2007, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Ania, Documenti, L'Assicurazione italiana 2005/2006, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Ania, Documenti, L'Assicurazione italiana 2004/2005, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Ania, L'impatto di Solvency II, [www.ania.it](http://www.ania.it)*

*Assoreti, La regolamentazione nazionale e sovranazionale: impatto delle normative sull'organizzazione aziendale degli intermediari finanziari, 2007*

*Baiocchi Ennio, L'internazionalizzazione delle assicurazioni, 1989*

*Banca d'Italia, Normativa di vigilanza in materia di conformità alle norme, 2006*

*Banca Monte Paschi di Siena, Comunicati 2007, [www.mps.it](http://www.mps.it)*

*Banca Monte Paschi di Siena, Comunicati 2006, [www.mps.it](http://www.mps.it)*

*Bellucci Andrea, Le imprese di assicurazione. Profili gestionali, organizzativi e contabili*

*Bernini Giorgio, Antitrust fra diritto nazionale e diritto comunitario, Giuffrè 1996*

*Česká pojišť'ovna, Bilancio 2008, [www.ceskapojistovna.cz](http://www.ceskapojistovna.cz)*

*Česká pojišť'ovna, Bilancio 2007, [www.ceskapojistovna.cz](http://www.ceskapojistovna.cz)*

*Česká pojišť'ovna, Bilancio 2006, [www.ceskapojistovna.cz](http://www.ceskapojistovna.cz)*

*Česká pojišť'ovna, Bilancio 2005, [www.ceskapojistovna.cz](http://www.ceskapojistovna.cz)*

*Česká pojišť'ovna, Bilancio 2005, [www.ceskapojistovna.cz](http://www.ceskapojistovna.cz)*

*Datamonitor, Insurance in Italy, [www.marketlineinfo.com](http://www.marketlineinfo.com)*

*Datamonitor, Insurance in the Czech Republic, [www.marketlineinfo.com](http://www.marketlineinfo.com)*

*Deloitte, I nuovi ruoli nelle compagnie assicurative la funzione di compliance e il risk manager, 2006*

*Deloitte, La compliance function nella realtà assicurativa, 2006*

*Economia e diritto delle Assicurazioni, 2009*

*Forestieri Giancarlo, Il contenuto strategico delle operazioni di M&A nel settore finanziario, Egea 2002*

*ISVAP, Circolare n.577/D, [www.isvap.it](http://www.isvap.it)*

*ISVAP, Regolamento n.5 del 16 ottobre 2006, [www.isvap.it](http://www.isvap.it)*

*Gazzette ufficiale delle Comunità europee, Regolamento n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, [www.europa.eu](http://www.europa.eu)*

*Gazzette ufficiale delle Comunità europee, Seconda direttiva 90/619/CEE del Consiglio, [www.europa.eu](http://www.europa.eu)*

*Gazzette ufficiale delle Comunità europee, Direttiva 73/239/CEE del Consiglio, [www.europa.eu](http://www.europa.eu)*

*Giornale delle Assicurazioni, 2007*

*Giornale delle Assicurazioni, 2008*

*Giudici Giuseppe, I canali della distribuzione assicurativa: L'evoluzione delle reti commerciali tradizionali e l'affermazione di canali innovativi, Franco Angeli 2003*

*Gruppo AXA, Bilancio 2007, [www.axa.com](http://www.axa.com)*

*Gruppo AXA, Bilancio 2006, [www.axa.com](http://www.axa.com)*

*Gruppo AXA, Bilancio 2005, [www.axa.com](http://www.axa.com)*

*Gruppo AXA, Bilancio 2004, [www.axa.com](http://www.axa.com)*

*Gruppo Generali, Bilancio 2008, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Bilancio 2007, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Bilancio 2006, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Bilancio 2005, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Bilancio 2004, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2009, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2008, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2007, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2006, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2005, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Gruppo Generali, Comunicati stampa 2004, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*Il Bollettino, [www.generali.com](http://www.generali.com)*

*PPF Group, Bilancio 2008, [www.ppfgroup.nl](http://www.ppfgroup.nl)*

*PPF Group, Bilancio 2007, [www.ppfgroup.nl](http://www.ppfgroup.nl)*

*PPF Group, Bilancio 2006, [www.ppfgroup.nl](http://www.ppfgroup.nl)*

*PPF Group, Bilancio 2005, [www.ppfgroup.nl](http://www.ppfgroup.nl)*

*PPF Group, Bilancio 2004, [www.ppfgroup.nl](http://www.ppfgroup.nl)*

*The Economist Intelligence United Limited, 2008*

*Turchetti Giuseppe, I nuovi scenari del marketing assicurativo, Franco Angeli  
2004*

*Zanghieri Paolo, L'internazionalizzazione dell'attività assicurativa, 2008*