

**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

### **CAPITOLO 1 - IL SETTORE ASSICURATIVO ITALIANO**

- 1.1 IL RISCHIO
- 1.2 IL CONTRATTO DI ASSICURAZIONE
  - 1.2.1 LE ASSICURAZIONI DANNI
  - 1.2.2 LE ASSICURAZIONI VITA
- 1.3 LA COASSICURAZIONE E LA RIASSICURAZIONE
- 1.4 MODELLO ORGANIZZATIVO DELLE ASSICURAZIONI
- 1.5 I CANALI DELLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA
- 1.6 L'ISVAP

### **CAPITOLO 2 - GRUPPO GENERALI**

- 2.1 IL SETTORE ASSICURATIVO IN ITALIA
- 2.2 STORIA DEL GRUPPO GENERALI
- 2.3 ATTIVITA', VISION, MISSION E VALORI
- 2.4 GRUPPO GENERALI
- 2.5 CANALI DISTRIBUTIVI E PRODOTTI
- 2.6 SCENARIO STRATEGICO 2004-2008
- 2.7 LE GENERALI INTERNAZIONALI

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

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

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

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

## **CONCLUSIONI**

## **BIBLIOGRAFIA**

# 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 Monti Paschi di Siena.

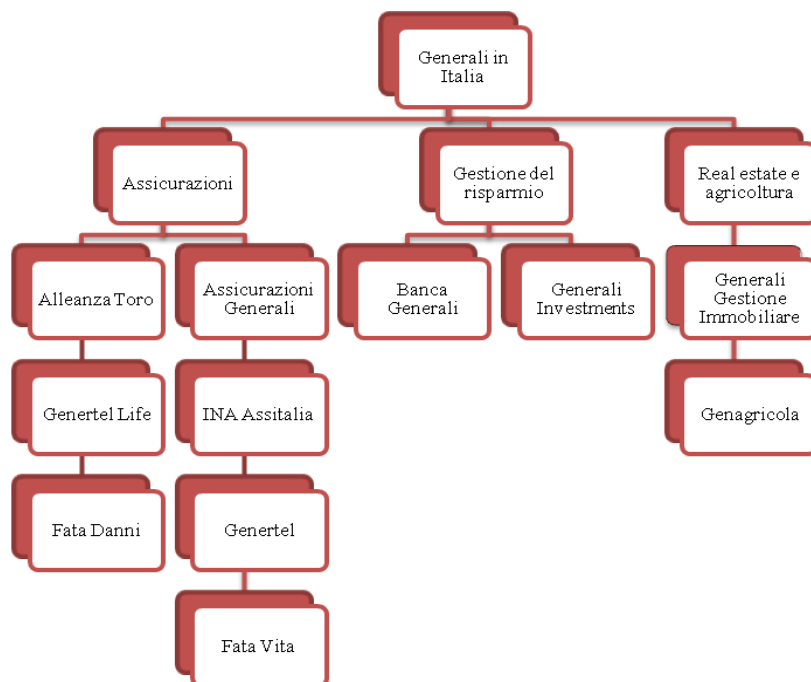
Di conseguenza la parte finale del capitolo verte sulla strategia di ingresso del Gruppo Generali nel mercato centro-est europeo.

# Sintesi

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.

## Figura 1

Il Gruppo Generali in Italia



Documento: Carta d'Identità 2009

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 per le 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.

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 successivamente, 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

### Italia (dal 1831)

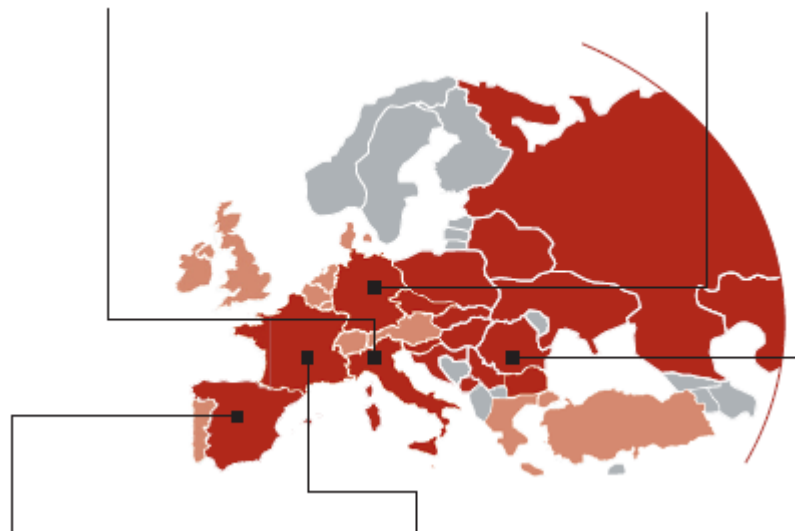
- 1 compagnia assicurativa, quota di mercato del 24,9%
- Leader nel segmento Vita
- 11,5 milioni di clienti
- Premi pari a E. 22,5 mld
- 1 assicuratore Vita, Danni e Previdenza online

### 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 con il Banco Central Hispano.
- 1995:** acquisizione del controllo 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 paritetica France Holding.
- 2003:** acquisizione di Continent
- 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.

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

Negli ultimi quindici anni, vi sono stati una serie di fattori che hanno contribuito alla creazione di un mercato assicurativo sempre più ampio.

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 (secondo direttive) e l'home country control (terze direttive).

Un altro fattore rilevante, 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 importanza, essendo destinato a toccare tutte le norme cosiddette di "vigilanza prudenziale"<sup>1</sup>.

L'armonizzazione delle norme relative ai bilanci, ottenuta tramite Regolamento Comunitario n. 1606/2002, ha ulteriormente contribuito all'internazionalizzazione delle imprese assicurative, in quanto l'utilizzo dei medesimi principi contabili permette una maggiore trasparenza dei bilanci e la loro compatibilità con quelli degli altri paesi dell'UE.

Inoltre, il passaporto europeo, fornisce la possibilità di 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>2</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.

La strategia di internazionalizzazione può essere attuata in vari modi. Il primo consiste nell'apertura di filiali, che consente di conoscere il mercato straniero. 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.

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.

Queste strategie di espansione, attraverso acquisizioni ed alleanze, influenzano anche l'aspetto della diversificazione e 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.

---

<sup>1</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.

<sup>2</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.

**Figura 3**

Operazioni di M&amp;A nel settore assicurativo in Europa

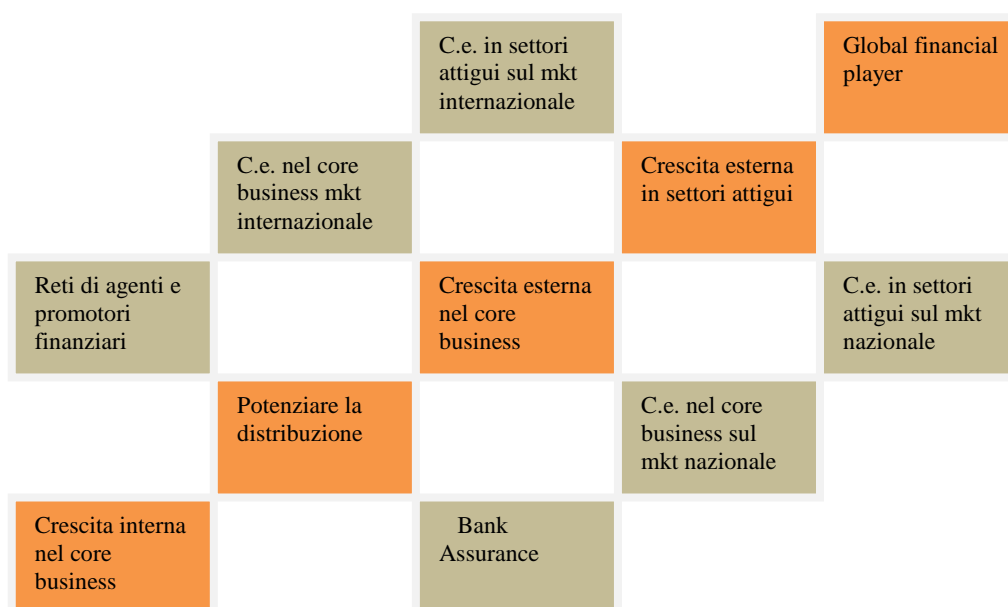
	1990	1995	1999	1990 – 1999
<b>Stesso paese/stesso settore</b>	11	20	19	225
<b>Stesso paese/diverso settore</b>	10	11	8	83
<b>Diverso paese/stesso settore</b>	17	28	36	243
<b>Diverso paese/diverso settore</b>	2	3	8	38
<b>Totale</b>	40	62	71	589

Non vi è dubbio che una politica di espansione del mercato, presuppone una presenza nel mondo finanziario. Quindi l'impresa, per integrare i propri servizi alla clientela, deve allacciare intese con banche locali.

In una prima fase, si è assistito alla costituzione di accordi di bancassurance e in un secondo momento le stesse banche e le compagnie hanno optato per la creazione di proprie società specializzate nei settori attigui.

**Figura 4**

L'evoluzione strategica dei gruppi assicurativi





La ricerca del valore aziendale e la necessità di dare risposte immediate alla liberalizzazione del mercato assicurativo, ha comportato un'evoluzione strategica.

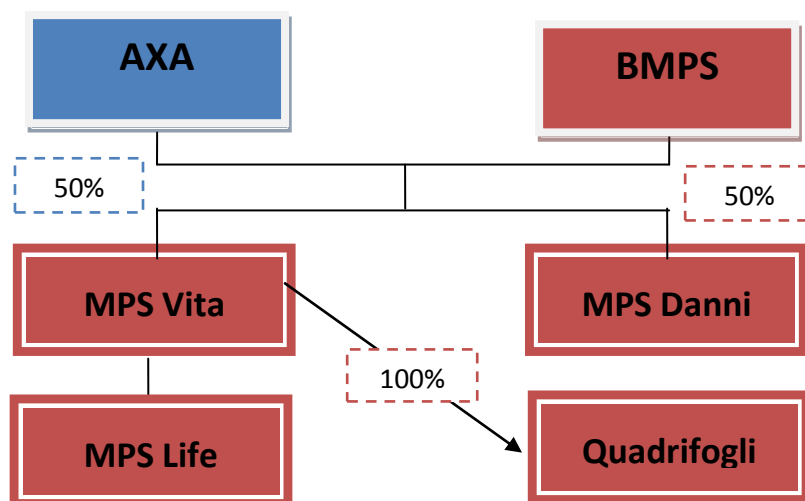
Le imprese reagiscono inizialmente rafforzando il proprio core business. Dopo aver raggiunto una posizione di rilievo nella propria area geografica e nel proprio settore, potenziando la rete distributiva, innovando il prodotto, si persegue una crescita esterna mediante operazioni straordinarie di fusioni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

Il Gruppo francese assicurativo AXA, leader a livello europeo, è stato scelto come campione, per mostrare il processo di internazionalizzazione che ha attuato per inserirsi nel mercato italiano. In un primo momento, ha optato per l'acquisizione delle attività italiane delle società francesi già presenti, in seguito ha stipulato un'alleanza strategica con la Banca Monte Paschi di Siena<sup>3</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, la gestione degli attivi delle compagnie assicurative (13 miliardi a fine 2006) e degli attivi relativi ai fondi pensione (0,3 miliardi)<sup>4</sup>. L'offerta dei prodotti bancari e assicurativi è rivolta ai privati e alle piccole-medie imprese<sup>5</sup>.

## Figura 5

Struttura della partnership



<sup>3</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>4</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>5</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.

Per AXA tale accordo costituiva l'occasione per fortificare la posizione nel bancassurance sia nel ramo vita che nel ramo danni e aumentare la loro profittabilità, facendo leva:

- 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>6</sup>, migliorando in questo modo l'offerta dei prodotti e dei servizi e conseguendo una maggiore efficienza ed efficacia commerciale.

Per quanto riguarda il Gruppo Generali, i paesi appartenenti alla regione CEE, sono sempre stati considerati 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.

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 consolida la propria posizione con la creazione della holding company EA-Generali AG che opera 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. La quale geograficamente parlando, è la più vicina e quindi più idonea a mantenere e gestire i rapporti con queste terre.

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.

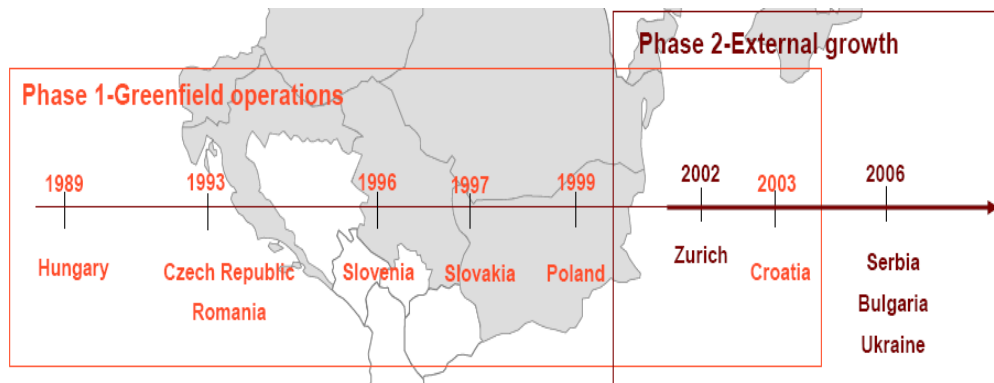
Questa strategia, ha portato il Gruppo ad allontanarsi in modo rilevante, in maniera tale che, era evidente la necessità di costituire un'ulteriore holding in un altro paese come la Repubblica Ceca, più simile anche dal punto di vista culturale a questi territori. Da qui nasce l'esigenza di instaurare 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.

---

<sup>6</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.

**Figura 6**

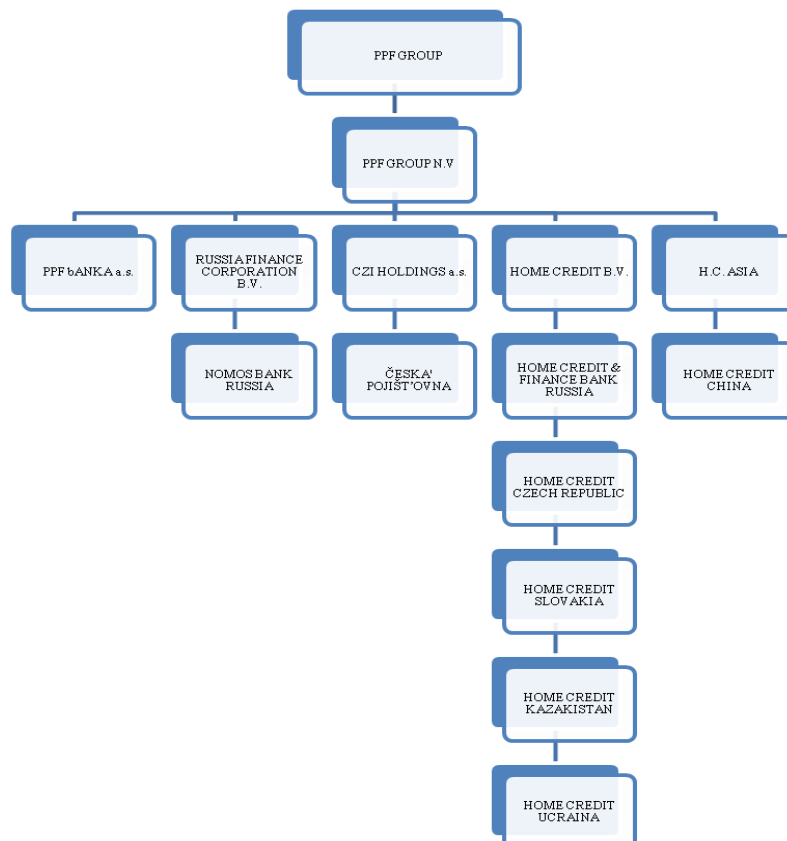
Strategie di ingresso nel centro-est europeo



Questa strategia, ha portato il Gruppo ad allontanarsi in modo rilevante, in maniera tale 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.

**Figura 7**

Società del Gruppo anno 2007



PPF Group ( Prvni Privatizaci Fond) è uno dei più grandi gruppi finanziari internazionali che opera nel centro – est europeo. È focalizzato sui servizi finanziari retail ( bancario e assicurativo), investimenti private equity e investimenti in proprietà immobiliari.

In particolare, nel settore assicurativo opera tramite la holding company CZI Holdings, che controlla Česká Pojišť'ovna a.s., società assicurativa leader in Repubblica Ceca e le sue controllate.

Nel retail banking e nel consumer financing è presente attraverso Home Credit B.V.

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.

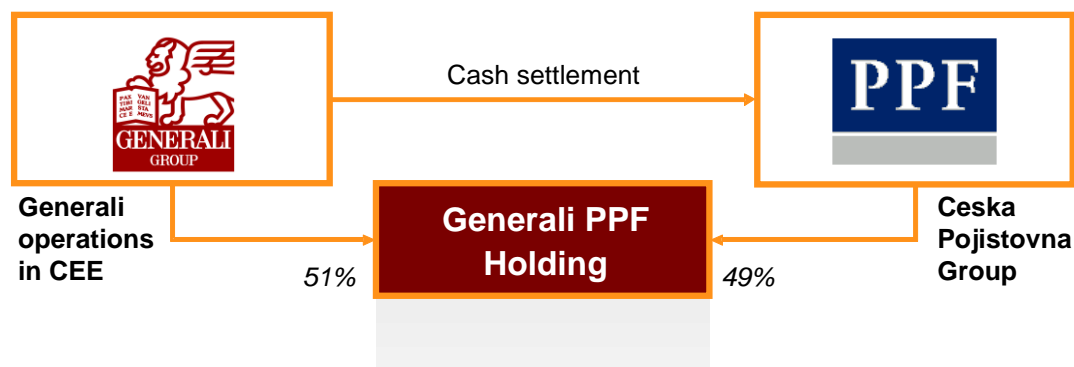
La joint venture potrà contare per il futuro sviluppo sia sul know how assicurativo e sulla solidità finanziaria del Gruppo Generali, che sull'approfondita conoscenza dei mercati locali e sulle consolidate capacità imprenditoriali del Gruppo PPF.

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 operazione conclusa il possesso del 51% della joint venture, lasciando il restante 49% al Gruppo PPF.

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>7</sup>.

## Figura 8

Generali PPF Holding



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

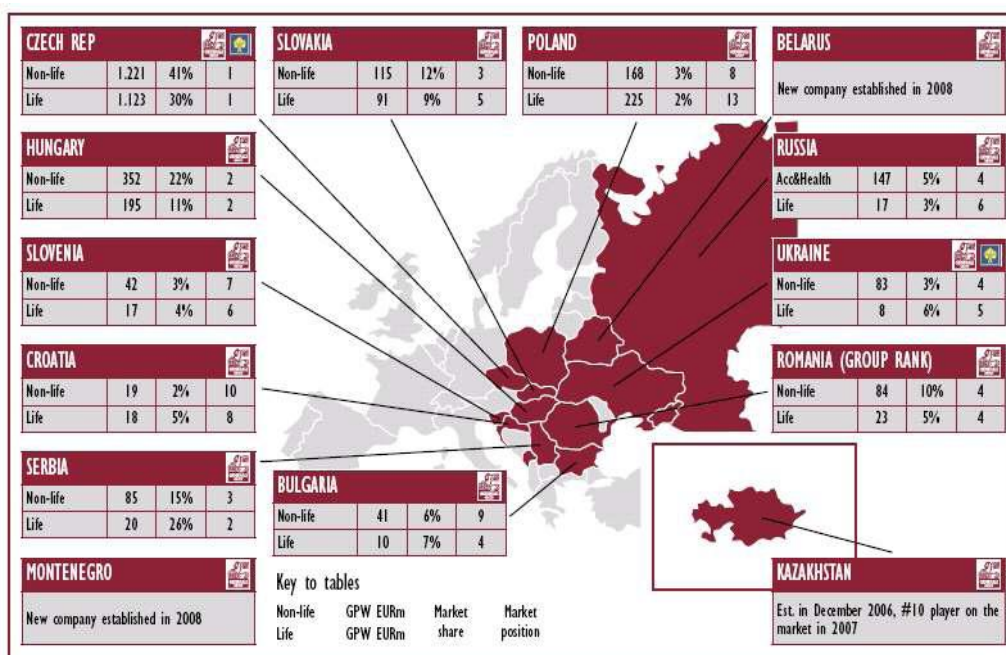
<sup>7</sup> Braccio di PPF operante nel settore del credito al consumo.

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.

## Figura 9

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.

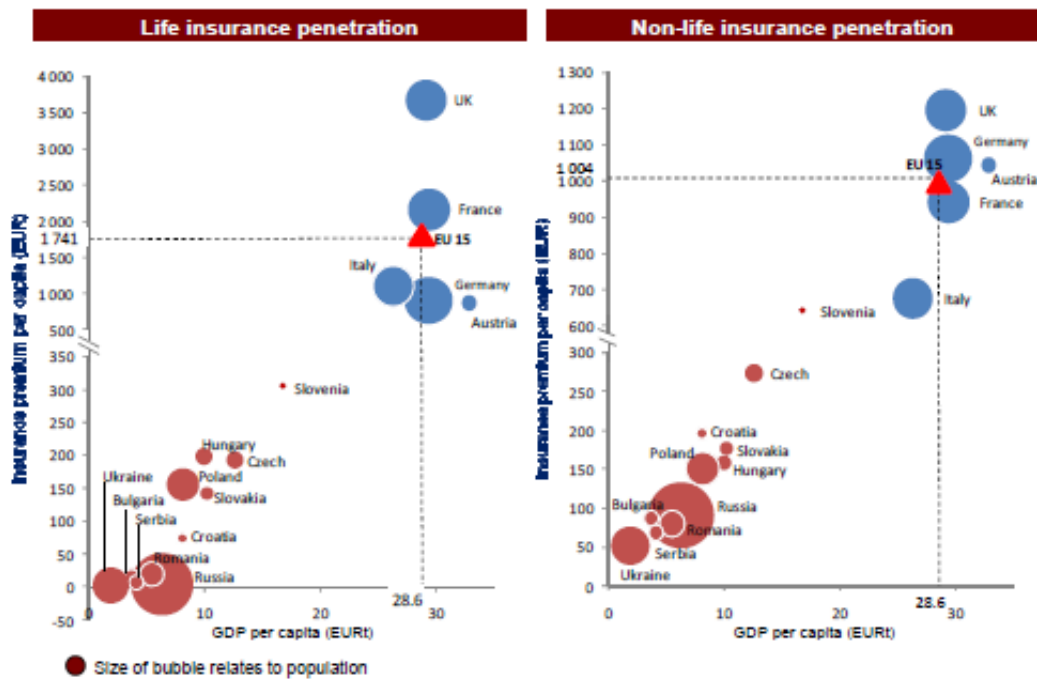
Il Gruppo PPF ha deciso di firmare questo accordo preliminare perché crede che il Gruppo Generali rappresenti la soluzione perfetta in termini commerciali, culturali e strategici, dal momento che operano in mercati complementari. Tale unione rappresenta un'eccezionale opportunità per raggiungere la posizione di leadership nell'Europa centro-orientale e per consolidare la piattaforma di crescita nei Paesi ad alto potenziale della CSI.

### 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.

**Figura 10**

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.

#### **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.

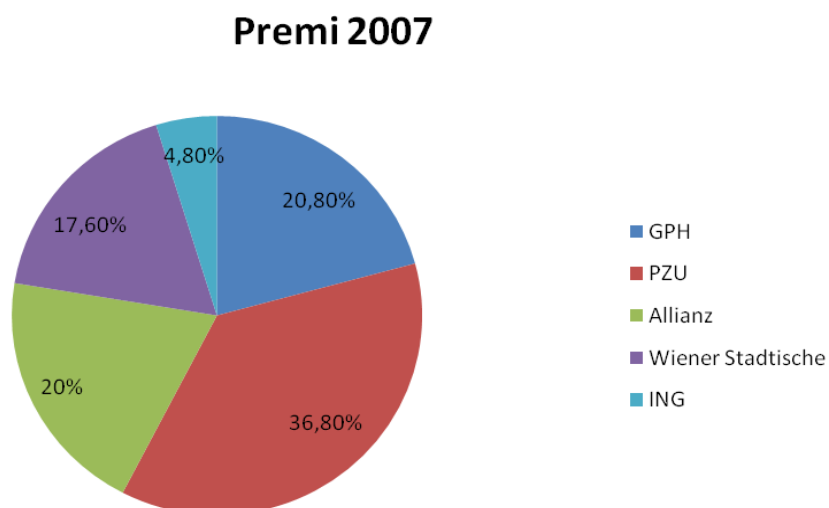
Prima di giungere alla firma del contratto definitivo, nel mese di giugno 2007, PPF Group ha costituito una nuova holding company PPF Co1 B.V. nella quale sono state successivamente trasferite CZI Holdings N.V. e tutte le sue controllate. Sempre nello stesso mese PPF Co1 e Generali hanno creato la holding 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. è diventata detentrica di una partecipazione pari al 71% nella nuova società, ne ha venduto 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.

Generali PPF Holding si colloca alla seconda posizione nel mercato CEE, dopo il Gruppo polacco, PZU.

### Figura 11

Raccolta premi nella regione CEE di GPH e delle sue rivali



Il 17 gennaio 2008 Generali e PPF Group hanno comunicato, dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni da parte degli enti regolamentari<sup>8</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>9</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

<sup>8</sup> ISVAP e CNB(Česká Národní banka)).

<sup>9</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.

elevate probabilità di ottenere nei prossimi anni ottime performance e avere il giusto slancio per aspirare a sfide ancora più difficili.

## Figura 12

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>

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 adotterà un approccio più aggressivo. Per i rimanenti territori, cioè Serbia, Slovenia, Slovacchia, Croazia e Bulgaria, il focus è posto sulla generazione di profitti<sup>10</sup>.

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.

<sup>10</sup> Obiettivo è raggiungere in ciascun paese dell'Europa dell'est una quota di mercato del 10% dal 2 nel 2006.



# 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 particolare 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>11</sup>, India<sup>12</sup>. Senza dimenticare, ovviamente la sua presenza nella regione CEE, dove oramai è uno dei principali operatori.

## Mature core markets



## Emerging markets



We want to export  
our best practices  
in fast growing countries

<sup>11</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>12</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.

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.

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>13</sup>.

---

<sup>13</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*