

# La guerra del

*La tensione fra banchieri e assicuratori è molto forte: il motivo è la rapida crescita della redditività del business di bancassurance. In cui le polizze vita sono sempre meno profittevoli, mentre nel ramo danni crescono margini e volumi...*

di **Giuliano Castagneto**

**S**anpaolo IMI, o meglio, il suo braccio armato nelle assicurazioni AIP (recentemente ribattezzato Eurizon), ha deciso di rompere l'accordo con la Reale Mutua sull'assicurazione danni, con conseguente acquisto del 50% di Reale Mutua nella *juv* Egida. Mario Greco, l'amministratore delegato di Eurizon, che controlla anche Egida, ha la ferma intenzione di spingere l'acceleratore facendo leva sulla rete di sportelli del gruppo bancario torinese.

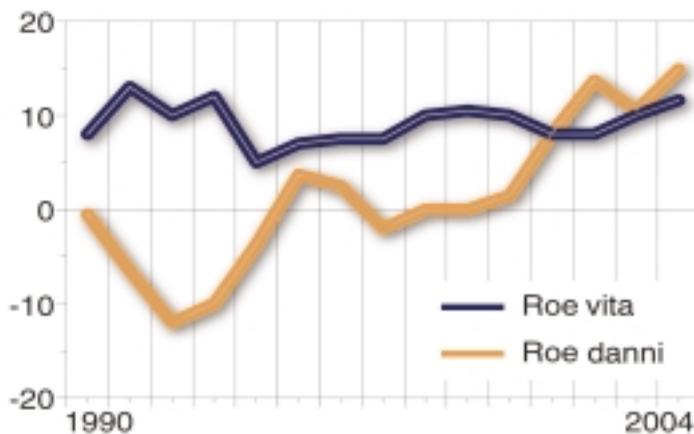
La senese MPS ha intenzioni simili, soprattutto per quanto riguarda le coperture danni legate all'attività della banca sui mutui immobiliari, quindi tutto ciò che ha a che fare con la casa e responsabilità civile del capofamiglia. Nella prima metà del 2005 Montepaschi ha avuto grandi soddisfazioni dal ramo danni che, per quanto ancora modesto in termini di volumi, è decisamente orientato verso livelli di eccellenza: gli utili sono stati pari al 14,6% dei premi, circa 10 punti percentuali in più rispetto al ramo vita.

Contemporaneamente, quasi in risposta alla decisione del Sanpaolo, Generali sta trattando con Capitalia l'acquisto di Fineco Assicurazioni, la compagnia danni della banca romana, dopo il fallimento del tentativo di lanciare un'iniziativa sul *bancassurance* danni con Banca Intesa, soprattutto a causa dell'opposizione al progetto di Corrado Passera, amministratore delegato di Intesa. Dal canto suo Capitalia non ha molta voglia di sviluppare il

ramo assicurativo, e l'ad Matteo Arpe sta trattando per vendere la controllata del ramo danni: Fondiaria Sai e Generali sono i principali interessati all'acquisto. Le due compagnie di assicurazione vorrebbero, così, rafforzare la loro presenza sul territorio, facendo leva sulla rete di agenti di Fineco Assicurazioni. Ma, soprattutto, entrambi cercano di impedire il rafforzamento di un pericoloso concorrente, cioè la banca. "Per ora, la distribuzione di polizze danni è nelle mani degli agenti o dei broker nel caso dei rischi aziendali. Ma alcuni tipi di polizze, soprattutto per gli utenti singoli, possono essere ven-

Nel grafico qui accanto sono messe a confronto la redditività del settore delle polizze vita (in nero), che è stabile, con quella del ramo danni (arancione) che è nettamente in crescita

**Il ramo danni è ora più profittevole del vita**



dute con successo dalle agenzie bancarie," spiega Carlo Ferraresi, responsabile per il settore assicurativo di Deloitte Financial Advisory.

Nel frattempo, alcune banche di spicco, come la BP Verona e Novara o la Banca Lombarda, hanno appena costituito le proprie compagnie danni, Verona Danni e Lombarda Danni rispettivamente.

Il fiorire di alleanze fra banche e as-

sicurazioni degli anni Novanta sembra divenuto un ricordo del passato. Il grafico qui sopra spiega perché. L'ordine dei fattori alla base delle decisioni strategiche prese in quel periodo si sta invertendo. Se in termini di volumi è ancora il ramo vita a dominare il mercato, con masse intermedie doppie rispetto ai danni, ora è quest'ultimo, che conta per il 35% dei premi totali, a essere più redditizio. Nel 2004, il

risultato tecnico del ramo vita era di due miliardi di euro su premi per 66,1 miliardi di euro. Nel ramo danni il risultato tecnico è stato di 2,9 miliardi su premi per 33,9 miliardi. Secondo l'associazione delle compagnie assicurative italiane Ania il ROE del ramo danni (per l'85% nelle mani degli agenti) è intorno al 15%, circa il 4% in più del ramo vita (controllato dalla banca per il 59%). L'incidenza dell'assicurazione danni sul PIL italiano, significativamente inferiore a quella degli altri principali mercati europei, indica che le potenzialità di

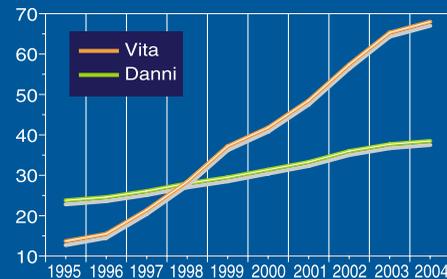
sviluppo del business sono consistenti.

Banche e assicurazioni, d'altra parte, sono costrette a incrementare la redditività dei rispettivi business assicurativi dalle nuove regole di Basilea II. Queste regole introducono un legame fra il capitale che le banche hanno investito nelle assicurazioni e la loro patrimonializzazione complessiva e impongono alle banche di stanziare parte del loro capitale (Tier I) a fronte dei rischi assicurativi. A detta di molti, il nuovo quadro normativo (composto da Basel II, Solvency II, Finan-

# bancaassurance

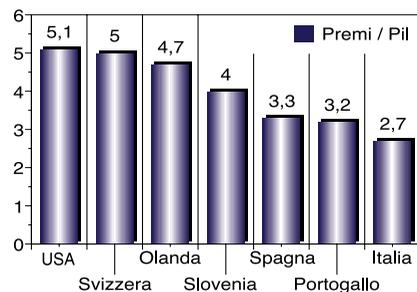
Gli anni Novanta sono stati caratterizzati in Italia dalla forte crescita nei premi vita (linea rosa) spinti dal ribasso dei tassi di interesse e dalla richiesta delle famiglie di investimenti meno rischiosi dopo la crisi dei mercati finanziari del 2000. Il ramo danni (linea verde) si è sviluppato molto più lentamente, e rimane sottosviluppato rispetto al resto d'Europa (grafico sotto)

La forte crescita delle polizze vita...



Source: ANIA

...ma nei danni l'Italia è indietro



cial Conglomerates Directive) impone agli operatori scelte drastiche nel modo di svolgere l'attività assicurativa e accelerando la conver-

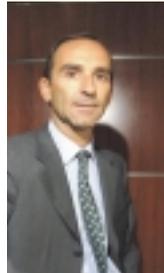
genza fra banche e assicurazioni. Ciò che sta facendo Basilea II per il settore bancario, cioè legare i requisiti patrimoniali al rischio, Sol-

vency II spera di fare nel mondo assicurativo. Un approccio più sofisticato al risk management, alla contabilità, e alla governance sarà necessario se le assicurazioni vogliono soddisfare questi nuovi requisiti. Le procedure e i sistemi dovranno essere adeguati, e una maggiore attenzione sarà posta ai modelli interni di valutazione del rischio per determinare i requisiti patrimoniali.

Sebbene non ci siano ancora delle regole fisse, le linee guida di Solvency II enfatizzano la necessità di considerare non solo criteri quantitativi ma anche parametri qualitativi in modo da assicurare una gestione di attivo e passivo dinamica ma equilibrata. Il tutto naturalmen-

## Sanpaolo IMI va a caccia di assicuratori

Sanpaolo IMI sta facendo uno sforzo per rinforzare il suo business assicurativo. Secondo un ex top manager della banca, "il contenuto assicurativo dei prodotti di Sanpaolo Vita era troppo semplificato." Allo stesso modo, il ramo danni, gestito tramite la joint venture Egida che la banca aveva costituito con Reale Mutua, veniva condotto dalla compagnia di assicurazione da un punto di vista tecnico, con la banca che si occupava della sola distribuzione. Ora, invece, Sanpaolo IMI vuole fare da se e per questo ha rafforzato considerevolmente la squadra. Nell'estate 2004, è stato ingaggiato Giuseppe Rosnati, ex ad di Ina, che è diventato direttore generale di



Alberto Maria Maturi, e, a sinistra, Massimo Arrighi. Qui di fianco Giuseppe Rosnati

Banca Fideuram. Poi nel marzo 2005 è arrivato Mario Greco, che è stato posto al vertice di AIP Assicurazioni (ora Eurizon). Dopo di lui è stato assunto il suo ex collega di RAS Massimo Arrighi, come responsabile delle gestioni di Banca Fideuram, e Alberto Maria Maturi, che in settembre è diventato vice di Rosnati a Fideuram. Maturi ha fatto tutta la sua carriera in

Alleanza Assicurazioni, una controllata dalle Generali, diventandone alla fine responsabile di controllo e gestione.

"Sanpaolo vuole creare un polo pensionistico e di wealth management," afferma Maturi, che sottolinea come Banca Fideuram sia una rete di consulenti finanziari concentrata su clienti con più propensione al rischio. Ciò significa che è possibile vendere loro prodotti più complessi con ritorni più elevati.

te in modo compatibile con Basilea II. "Non è solo un problema di assumere un rischio assicurativo, che è altra cosa rispetto a un rischio creditizio," afferma Roberto Ruozi, professore di finanza aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, nonché membro dei consigli di amministrazione di numerosi fra

i principali gruppi italiani. "Le banche dovranno anche tenere conto del ritorno sull'investimento del maggior capitale richiesto." Ne discende che molte banche stanno rivedendo le loro strategie, preferendo accordi di pura distribuzione, che non richiedono alcuna iniezione di capitale, piuttosto

## I conti degli assicuratori\*



Enrico Tomaso Cucchiani, responsabile per Allianz di tutta l'attività in Sud Europa di cui l'Italia, dove il gruppo tedesco opera attraverso Ras e Lloyd Adriatico, è il mercato più consistente

Guglielmi (Merrill Lynch) "Sanpaolo potrebbe avere bisogno di vendere il 50% della sua partecipazione in Eurizon"

che acquisire partecipazioni in joint venture assicurative.

Dato che l'allocazione di un più corposo capitale ovviamente impatterà sul ROE della banca, la cosa richiede calcoli accurati. Secondo Merrill Lynch, Sanpaolo IMI, per esempio potrebbe facilmente decidere di vendere sul mercato metà del capitale di Eurizon per proteggere gli indici di patrimonializzazione. "Crediamo che Sanpaolo potrebbe trovarsi nella necessità di diluire la sua quota di controllo nel business assicurativo al di sotto del 50% al fine di consolidarlo al patrimonio netto senza penalizzare i ratios di capitalizzazione," spiega Antonio Guglielmi, analista del settore assicurativo presso Merrill Lynch, aggiungendo che secondo lui la francese CNP Assurance rappresenterebbe il miglior partner. Ma Mario Greco (Eurizon) non sembra condividere questo punto di vista. Il top management di Sanpaolo IMI non pensa sia necessario ritirarsi, anche parzialmente, dal capitale di Eurizon. "Non abbiamo problemi di liquidità e/o di capitalizzazione," dichiara a Lombard l'AD del gruppo torinese Alfonso Iozzo. Egli ha in programma di quotare Eurizon entro il 2006, ma molto probabilmente per raccogliere i fondi necessari per un'acquisizione. "I prodotti che attualmente Sanpaolo distribuisce sono elementari. Credo che la prossima mossa sarà nel più redditizio

ramo danni e per fare ciò dovranno fare un'acquisizione. Reale Mutua è perfetta, ma è una cooperativa. Toro sarebbe l'ideale," sussurra un banchiere d'affari da Londra. E in effetti, secondo voci di mercato Sanpaolo ha messo nel mirino la svizzera Winterthur.

La Banca Montepaschi è interessata al ramo danni, ma non in egual misura. L'AD di Montepaschi Vita Emanuele Marsiglia è d'accordo sul fatto che Basilea II costringerà le banche a stanziare più capitale per le loro attività assicurative. Ma tutti i possibili svantaggi saranno più che compensati dal rendimento dell'attività nel ramo danni.

In ogni caso, l'attività del gruppo bancario toscano dovrebbe essere limitata ai prodotti collegati al business dei mutui casa.

In realtà, non esiste una ricetta standard che assicuri il successo" spiega Maurizio Valsecchi, responsabile dell'ufficio italiano di Tillinghast e AD di Towers Perrin in Italia, due dei più affidabili analisti del settore assicurativo. "Ci sarà piuttosto un

insieme di modelli incentrati, rispettivamente, sulla razionalizzazione della rete distributiva, sull'efficienza operativa e sulla capacità di gestione dei rischi."

#### CONSOLIDAMENTO DEL SETTORE: NON È UNA VIA PRATICABILE

Se gli attori sul mercato vogliono potenziare l'assicurazione danni, le acquisizioni possono essere una soluzione ovvia sia per banche che assicuratori. "Le compagnie di stazza media tenderanno a scomparire da mano a mano che saranno assorbite dai gruppi più grossi o tenderanno esse stesse ad acquisire altre compagnie di media grandezza," prevede Ferraresi (Deloitte). "Ci sarà spazio per compagnie di nicchia specializzate in uno o solo alcuni prodotti quali il rischio di credito, quello marittimo o quello industriale." Secondo l'ISVAP, l'organo di controllo delle assicurazioni, alla fine

del 2004 c'erano 189 compagnie in Italia, da 198 nel 2003. Di queste 179 erano operatori italiani, di cui 81 nei danni, mentre 76 erano specializzati nel ramo vita, 19 erano multi-business e infine 3 erano riasicurazioni. I primi dieci gruppi controllavano il 57% del ramo vita e il 61% del danno. Se il consolidamento dovesse proseguire, sarà più lento che in passato. Lo scorso anno hanno avuto luogo circa 30 operazioni di M&A nel settore a livello europeo, confrontate con le centinaia della fine degli anni Novanta. Inoltre, se confrontato con gli altri principali mercati europei come il Regno Unito, la Germania, o la Francia, l'Italia nel ramo danni appare sottoassicurata con un tasso di penetrazione (rapporto premi su PIL) del 2,62% nel 2004, un punto percentuale in meno rispetto ai principali paesi dell'Unione Europea. Ed escludendo la RC Auto, l'indice cade all'1%. Ciò significa che anche gli operatori esteri hanno una grande opportunità di poter offrire i propri prodotti. E la riforma pensionistica ha già suscitato gli appetiti di molte compagnie straniere. Nonostante il ritardo del decollo di questa riforma, si tratta di un mercato dalle prospettive molto stimolanti. Inoltre, la riforma potrebbe incrementare notevolmente il contenuto consenziale delle polizze. Ciò naturalmente gioca a favore delle compagnie assicurative e delle loro reti di agenzie. Il problema è che non c'è molta merce in vendita al momento. "Il vero problema è come comprare queste compagnie. Unipol è controllata dalle cooperative, Cattolica e Reale Mutua sono a loro volta delle cooperative, FonSai è protetta da un patto di sindacato e Toro, per il momento, è del gruppo De Agostini," spiega da Londra un banchiere d'affari. Secondo l'Ania, nei primi sette mesi del 2005, l'80% dei premi vita

(circa 33 miliardi di euro, in crescita del 18% sul 2004) sono stati venduti da banche. La tradizionale rete di agenzie, molto meno visibile sulle strade che le agenzie bancarie, non è andata oltre il 10% del mercato. Per le compagnie assicurative, gli accordi di bancassurance sono essenzialmente una faccenda di volumi. Le banche sempre più frequentemente cercano di ridurre l'impegno di capitale nel bancassurance (vedere intervista qui a fianco) e ritornano agli accordi di distribuzione, i cui termini spesso gli sono molto favorevoli. I rendimenti effettivi dipendono dai singoli accordi ma i margini sono tipicamente volti a favore della banca, con un rapporto 70-30 o nel migliore dei casi 60-40. Ciò sembra valere anche per l'assicurazione danni. "La cosa mi sembra ragionevole in termini qualitativi," afferma Valsecchi (Tillinghast). "In questi accordi, è la banca ad avere la proprietà del cliente; essa porta in dote il suo portafoglio clienti e la rete di distribuzione mentre l'assicuratore porta la propria capacità di gestione del rischio, di innovazione di prodotto e di liquidazione." "Per far sì che l'integrazione banca-assicurazione funzioni, penso che sia l'assicurazione a dover comprare la banca, e non viceversa," sostiene Francesco Zaini, AD di Equitem, una società di consulenza che assiste alcune fra le principali banche italiane. "La banca ha anche una maggiore capacità di adattamento laddove le compagnie di assicurazione sono più lente. La banca ha anche meno problemi a introdurre nuovi prodotti perché, a differenza dell'assicuratore, controlla il cliente finale."

Non sorprende quindi che l'ex presidente di Unipol Giovanni Consorte abbia coltivato per anni l'idea di comprare una banca. Si racconta che l'obiettivo originario fosse la



sfoci in una partnership strategica.

#### Lombard: Le nuove regole di Solvency 2 aiuteranno il settore assicurativo?

Salvati: Sono convinto che introdurranno criteri più moderni nel valutare i ratios patrimoniali e sarà quindi più semplice fare confronti tra le varie compagnie.

Sandro Salvati (nella foto), amministratore delegato di Toro e uno degli assicuratori italiani più stimati, non sembra preoccupato di quanto sta avvenendo sul mercato e del fatto che la compagnia che dirige non abbia un accordo di distribuzione dei suoi prodotti con una banca. **Lombard: Le polizze danni verranno vendute anche in banca?**

Salvati: All'estero ci sono state storie di successo in questa direzione, ma in Italia è ancora troppo presto. La cosa si realizzerà solo se si determinerà un accordo alla pari tra banche e assicurazioni che

\* al 30 giugno scorso - \*\* premi al netto delle riasicurazioni

Euro ml	utile op./premi	premi lordi 2005	premi lordi 2004	var. %	racc. premi 2005	racc. premi 2004	var. %	utile op. 2005	utile op. 2004
Vittoria Assicurazioni*	14,69	267	255	4,66	11	17	-32,92	39	22
Ras	13,29	5.754	5.485	4,91	nd	nd	n.c.	765	624
Toro Assicurazioni	10,92	1.430	1.362	5,04	45	46	-1,73	156	140
Mediolanum	10,79	1.265	1.144	10,61	118	111	6,32	137	119
Milano Assicurazioni	10,03	1.656	1.570	5,49	86	92	-6,72	166	154
Ergo Previdenza	9,56	307	248	23,84	22	8	180,98	29	17
Fondiarìa Sai	6,84	5.205	5.079	2,48	232	218	6,85	356	339
Premafin	6,59	5.205	5.059	2,89	233	218	6,99	343	324
Generali	6,15	32.873	28.144	16,80	2.501	1.896	31,93	2.020	1.479
Alleanza Assicurazioni(*)	4,17	4.952	4.055	22,12	344	393	-12,44	206	298
Unipol	3,84	5.331	5.103	4,47	109	105	3,53	205	160
Cattolica Assicurazioni	3,40	2.768	2.414	14,66	51	39	30,77	94	64
totale	6,74	67.013	59.916	11,84	3.753	3.142	19,46	4.517	3.740

## Nel bancassurance i margini sono elevati

Secondo Andrea Battista (foto a fianco), co-gestore della divisione di prodotti pensionistici e bancari di Cattolica Assicurazioni, e dalla fine di ottobre direttore generale di Duomo Assicurazioni, il mutato scenario e le nuove regole stanno ammorbidendo i legami tra le banche e le compagnie di assicurazione.

### Lombard: Quali sono i margini del business bancassurance di Cattolica?

Battista: Variano molto. Nel bancassurance, i margini sono, di solito, abbastanza alti. Per un'assicurazione, i rendimenti possono essere molto alti (70-80%) in alcuni casi, bassi (20-30%) in altri. Dipende dall'accordo e dal segmento: vita o danni.

### Lombard: Qual'è la situazione con le banche che hanno partecipazioni azionarie nelle assicurazioni?

Battista: Le banche medie sembrano più inclini a disinvestire da partecipazioni in assicurazioni, cosa che è appena successo con il nostro accordo di distribuzione con BP Bari. Era una partecipazione 50-50, ora è 100% nostra. E' anche vero che l'accordo di Basilea II penalizza le banche presenti nelle assicurazioni. Il numero di banche che aumentano le loro partecipazioni nel business assicurativo è basso e sta calando. Lombard: Quali sono le vostre strategie nel ramo danni? Battista: A gennaio lanceremo una joint venture con BPVN e ci aspettiamo molto da questa. E' importante standardizzare, semplificare e modellare l'offerta in un prodotto bancario. In generale, il ramo danni tende a essere più ciclico del vita, che un business a medio-lungo termine.



Rainer Masera,  
consulente  
strategico di  
ANIA:  
"Banche e  
assicurazioni  
tenderanno a  
unirsi"

Carisbo, attualmente parte di Sanpaolo IMI, nella convinzione che gli accordi di bancassurance fossero intrinsecamente vulnerabili. Una delle ragioni che Consorte ha dato per la sua offerta su BNL, al di là della difesa del suo 50% di BNL Vita, è il rischio che l'assicuratore fosse cannibalizzato dalla banca all'interno dell'accordo di bancassurance. "Non c'è niente che impedisca alla banca di imparare il mestiere e prima o poi avviare un proprio business assicurativo completamente autonomo," dichiarò una volta Consorte.

Le barriere all'entrata nel settore as-

sicurativo sono cadute rapidamente a mano a mano che le banche hanno imparato a costruire per proprio conto prodotti assicurativi. Quindi negli accordi di bancassurance, l'assicurazione è l'anello debole. Al momento questi accordi hanno riguardato essenzialmente la distribuzione di prodotti vita dei loro partner assicurativi. "Ma la cosa sta cambiando in quanto le banche stanno lentamente imparando il business e adesso provano a mettere le mani sul più redditizio ramo danni" gli fa eco Ferraresi (Deloitte). D'altra parte, "per gli assicuratori competere direttamente con le banche sviluppando prodotti a maggiore contenuto finanziario significa candidarsi alla sconfitta," avverte Valsecchi (Tillinghast). "Il loro catalogo di prodotti puramente finanziari è più povero rispetto alle banche, e i costi di distribuzione sono più alti. Dovrebbero invece fare leva sulla capacità di gestione del rischio." Se l'offerta di Unipol per BNL ha successo - ma ci sono dubbi su questo in quanto il CdA di BNL ha rigettato la prima offerta di Consorte ritenendola troppo bassa - cambierà i termini del confronto. Sembrerebbe che Consorte stia semplicemente anticipando l'attacco delle banche alle società assicurative. Le banche che hanno deciso di completare la catena del valore del business assicurativo avviando anche la fabbrica prodotto, come il Monte dei Paschi

di Siena e le Banche Popolari Unite, fino a poco tempo fa si erano focalizzate sul ramo vita, sfruttando il contenuto finanziario di queste polizze. "Quasi il 60% della crescita del ramo vita è stato ottenuto da banche che hanno offerto i propri prodotti," sostiene Davide Grignani, responsabile del settore istituzionale finanziario presso l'ufficio italiano di SG Corporate & Investment Banking. Secondo l'AD di Ergo Previdenza, Gianfranco Bennati, "secondo le nuove regole le polizze

## Le banche Europee sono più liquide di quelle americane

Composizione degli asset	USA	UE
Liquidità (Cash, Gov. Bond, Azioni)	10%	58%
Semiliquidità (Corporate Bonds, Mutui)	50%	32%
Asset Illiquidi (Loans, Private Equity, Immobili)	40%	10%
	100%	100%

a premi non ricorrenti non possono essere incluse nel conto dei premi totali in quanto tecnicamente non fanno parte del business assicurativo, ma sono piuttosto depositi." Da un punto di vista strategico ne consegue che l'assicuratore ha bisogno di incrementare la quota di "vera" assicurazione a scapito dell'attività più a carattere finanziario. Da questo punto di vista, uno dei fattori alla base della decisione di Unipol

su BNL è l'opportunità di allargare considerevolmente la base clienti. Parallelemente, le istituzioni creditizie hanno difficoltà ad acquistare le capacità necessarie a gestire il business danni. Quest'ultimo richiede conoscenze attuariali, esperienze nella gestione dei rischi nonché nella gestione della liquidazione dei sinistri. Il ramo danni ha sollecitato l'appetito di BPU, MPS, BP Milano e Carige, ma per la maggior parte di casi su cespiti, come la cassa, collegati all'attività creditizia. Per le banche più piccole, tuttavia, avviare una compagnia danni separata non è redditizio, quindi preferiscono concludere accordi con una o più compagnie assicuratrici, spesso chiedendo a queste ultime di partecipare al capitale della banca stessa. E' il caso di Cattolica, che ha concluso diversi di questi accordi con altrettante banche. Eurovita, la compagnia di bancassurance controllata da BP Italiana e Aviva, è un altro caso interessante. Il piano prevede il coinvolgimento di 13 banche distributrici nel capitale e nel controllo di Eurovita.

### IL CONTROLLO DEI COSTI

Per la banche, entrare con più decisione nell'assicurazione danni comporta il problema della liquidazione dei sinistri. Se non eseguita a dovere, questa funzione rischia di danneggiare la relazione con il cliente e quindi avere una pesante ripercussione sull'attività creditizia. Le opinioni degli esperti su questo punto sono divise. Giorgio Introvigne, AD della società di consulenza specializzata sulle assicurazioni Resolving Italia, sostiene che le liquidazioni dei sinistri possono

RAS dagli azionisti di minoranza è stato in parte una reazione al crescente interesse delle banche nel business assicurativo. Attraverso l'accrescimento delle masse amministrative e la razionalizzazione dell'attività nonché della rete distributiva, Allianz cerca di creare un gruppo un conglomerato finanziario di nuova generazione, dopo i problemi attraversati a rimettere in sesto Dresdner Bank. L'esperienza ha indotto alcuni a trarre inquietanti paralleli con la vicenda Unipol-BNL.

La mossa di Allianz è vista come un precedente per Generali che attualmente possiede il 50,03% della compagnia vita Alleanza. Il problema è che agli attuali multipli di Alleanza l'acquisizione delle quote di minoranza nella compagnia vita milanese sarebbe tutt'altro che un impiego ottimale del capitale per gli azionisti di Generali. E ogni volta che si spargono voci su una possibile mossa di questo tipo, le azioni Alleanza salgono alle stelle rendendo la cosa ancora più difficile. D'altra parte, da un punto di vista strategico le sinergie fra Generali e Alleanza sono difficili da trovare in quanto le funzioni amministrative sono state già unificate.

Le stesse banche potrebbero essere agevolate da un'attività danni ben sviluppata. Basilea II renderà più difficile l'accesso al credito per le società prive di un buon rating. Ma secondo alcuni una società con una completa copertura assicurativa può rappresentare per la banca che le concede credito un minore impegno di capitale a garanzia contro il rischio di credito. "Una buona copertura assicurativa aiuterà le banche a risparmiare capitale," sostiene Gianpaolo Galli, Direttore Generale di Ania. Dato l'impatto sugli indici di capitalizzazione, le nuove regole rendono più urgenti decisioni strategiche da parte del top management dei gruppi finanziari, anche se è certo che le attività bancarie e assicurative tenderanno a convergere sempre di più. Rainer Masera, ex presidente di Sanpaolo IMI e ora anche membro del Comitato Scientifico di Ania, sottolinea che l'assicurazione contro i rischi industriali migliora anche il merito di credito delle società debentrici, per cui "il capitale bancario e assicurativo dovrebbero completarsi vicendevolmente." Per questo motivo Masera vede con favore l'emergere di conglomerati bancario-assicurativi come ING in Olanda, o Kredietbank in Lussemburgo. Ma è ancora incerto quale delle due anime, bancaria o assicurativa, finirà per prevalere. La battaglia è appena iniziata.

(articolo tratto da Lombard, la rivista italiana di finanza internazionale, n. 116/2005)