

# Economia

## La lente

2014. LA MAPPA DEI DIVIDENDI VALE 12 MILIARDI DI EURO

Si avvicina la stagione dei dividendi e Piazza Affari si prepara ad uno "stacco" da oltre 12 miliardi di euro. Eni, la prima ad annunciare ufficialmente la cedola di primavera, sarà la signora con il yield più elevato (6,4%, stime ai prezzi attuali), seguita da Snam e Terna, tutte sopra il 5%. "CorriereEconomia", in edicola domani con il "Corriere della Sera", ha costruito la mappa dei futuri dividendi italiani. L'ammontare cumulato delle cedole che saranno distribuite nel corso della prossima primavera dalle 40 blue chip della Borsa di Milano ai propri azionisti è una cifra destinata a crescere, seppure di poco, se si considerano anche i dividendi in arrivo da tutti gli altri titoli quotati. Un coupon che vale circa il 3% della capitalizzazione del listino e che non sfugge rispetto al rendimento dei



titoli di stato italiani che si muovono tra lo 0,6% e il 3,5% a seconda delle scadenze. Anche se il paragone vale solo a titolo esemplificativo: il profilo di rischio dei Btp e delle azioni è ben diverso. I titoli ad alto dividendo vanno selezionati con cura tenendo conto della sostenibilità e, in ogni caso, offrono le opportunità e i pericoli tipici del capitale di rischio. A certificare il discreto stato di salute delle società quotate è anche il fatto che in molti casi il dividendo (stimato, lo ripetiamo) cresce rispetto all'anno precedente. Un guadagno per gli azionisti, che si va ad aggiungere al rialzo del 28% messo a segno dall'indice da un anno a questa parte. Risorse fresche che però finiranno solo in parte nelle tasche degli investitori chiamati a mettere mano al portafoglio con le tante operazioni straordinarie in corso o in divenire. Dall'inizio dell'anno le nuove quotazioni in Europa hanno assorbito liquidità per oltre 2 miliardi di euro a cui andranno aggiunti ulteriori 6 miliardi nel caso in cui tutte le operazioni in corso vadano in porto.

**Giuditta Marvelli**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Assicurazioni** Del Vecchio e Caltagirone tra gli azionisti in crescita. Le aspettative per la cedola e i conti 2013

## Soci Generali, il 12% è in movimento

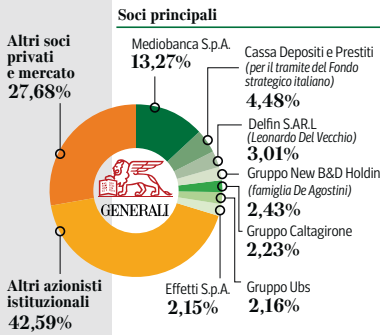
### Da Mediobanca al Fondo strategico, le quote nei piani di cessione

I riflettori della cronaca sono stati accesi su Generali per le vicende legate alle azioni di risarcimento da avviare nei confronti dell'ex amministratore delegato, Giovanni Perissinotto, e dell'ex direttore generale, Raffaele Agrusti. Ma la questione cruciale è un'altra e può essere riassunta in una sola domanda: come sta cambiando l'azionariato delle Generali? La domanda è giustificata perché la fase attuale è senz'altro di passaggio e giustifica grande attenzione perché la compagnia triestina è, insieme all'Eni, la regina delle società quotate italiane, una vera multinazionale con 80 mila dipendenti, presente in 60 paesi con una raccolta premi intorno a 70 miliardi di euro, per il 70 per cento fuori dal mercato italiano. In passato il controllo delle Generali era una pratica riservata alla Mediobanca di Enrico Cuccia che aveva verso le assicurazioni un'attenzione particolare e che ha governato a Trieste giocando di sponda con l'alleato di sempre, la banca d'affari francese Lazard.

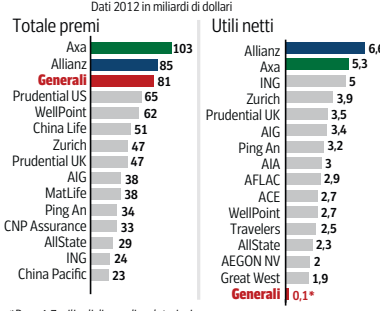
Storie d'altri tempi. Oggi Mediobanca ha messo in soffitta i patti di sindacato e controllo poco più del 13 per cento delle Generali, ma ha annunciato che nei prossimi tre anni scenderà al 10 per cento. In attesa di sistemazione c'è poi un secondo pacchetto di titoli, ancora più rotondo: poco meno del 4,5 per cento, passato dalla Banca d'Italia al Fondo strategico italiano, che a sua volta fa capo alla Cassa depositi e prestiti, società controllata dal ministero dell'Economia. La quota, come da statuto, dovrà essere ricollocata in altre mani entro il 2015.

Non solo. Oltre due partecipazioni potrebbero finire sul mercato. Certamente la quota delle Generali posseduta dagli azionisti veneti vicino all'ex amministratore delegato Pe-

### L'azionariato delle Generali



### COMPAGNIE A CONFRONTO

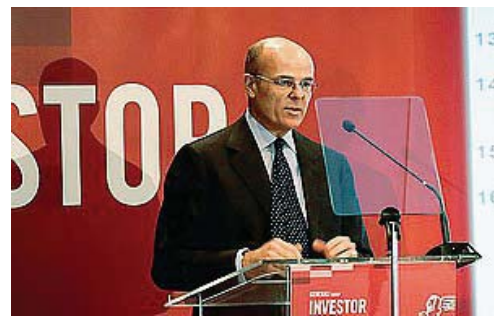


\*Dopo 1,7 miliardi di euro di svalutazioni

D'ARCO

risinotto, che significa almeno un altro 1,5 per cento del capitale controllato direttamente e metà del 2 per cento condiviso con la Fondazione Cr Torino (che invece non è venditrice). E, infine, la partita è aperta per quanto riguarda il 2,4 per cento circa suddiviso tra società che hanno come riferimento il B&D holding di Marco Drago e

c. (gruppo De Agostini), soprattutto se il titolo Generali tornerà sopra la soglia dei 18 euro per azione (il loro rappresentante in consiglio di amministrazione, Lorenzo Pellicoli, è l'unico che ha votato contro la decisione di avviare un'azione di risarcimento contro Perissinotto e Agrusti in sede giurisprudenziale).



**Al vertice**  
Mario Greco, 55 anni il prossimo 16 giugno, è alla guida delle Assicurazioni Generali dal 1° agosto 2012. In precedenza, dopo la carriera cominciata in McKinsey, aveva guidato Ras, Eurizon e Zurich

In totale la parte del capitale che potrebbe cambiare casacca è davvero importante, superiore al 12 per cento, in uno scenario dove altri due azionisti hanno superato di slancio la soglia del 2 per cento: gli imprenditori Leonardo Del Vecchio (ora almeno al 3 per cento) e Francesco Gaetano Caltagirone (2,3 per cento), entrambi molto liquidi e nelle condizioni, volendo, d'incrementare le loro partecipazioni. Del Vecchio, in particolare, è certamente compratore e dicono di Caltagirone che ha liquidità per almeno 1 miliardo.

Fin qui la fotografia dell'azionariato di comando. Ma c'è l'altra faccia della medaglia, decisiva per capire come evolverà la situazione: la capacità delle Generali di produrre profitti adeguati. E su questo terreno verrà giudicato il nuovo amministratore delegato, Mario Greco, nominato nell'estate 2012 e protagonista di un rinnovamento totale della prima e anche della seconda linea del management.

In termini di capitalizzazione e redditività le Generali hanno risentito molto della grande crisi precipitando nella classifica delle principali compagnie assicurative internazio-

nali. Nel 2008 il gruppo triestino, pur perdendo quota rispetto al 2005, ha conservato la quarta posizione dietro a China Life, Axa e Allianz nella graduatoria per capitalizzazione. Ma nel 2012 è scivolato al dodicesimo posto, contro Allianz che ha guadagnato posizioni fino a conquistare il secondo posto nell'anno scorso. Meno brillanti sono state le performance della francese Axa, ma comunque distanti anni luce da Generali: sesta posizione in classifica nel 2012 e quarta nel 2013.

### Il primo azionista

In tre anni Piazzetta Cuccia programma di scendere al 10%. Il ruolo dei veneti e di B&D

Andamenti negativi, quelli del gruppo triestino, legati all'incapacità di fare profitti apprezzabili: sedicesima nella classifica degli utili netti nel 2012, con 90 milioni di euro, da considerare tenendo conto di svalutazioni per circa 2 miliardi di euro e di regole che non sempre nei vari Paesi sono omogenee. Comunque troppo

poco rispetto al primo posto di Allianz (con 5,2 miliardi di euro) e al secondo di Axa (4,2 miliardi di euro). La scommessa di Greco, e anche il banco di prova al quale è atteso, è riportare gli utili a livelli accettabili. Un segnale di svolta arriverà già con il bilancio 2013 in cui, secondo le prime indicazioni, i numeri risulteranno significativamente migliori, con distribuzione di un dividendo adeguato. Proprio questo, alla fine, è il modo più efficace per difendere l'autonomia delle Generali perché così aumenta il valore della compagnia e ogni scalata diventa troppo onerosa. Resta, in chiusura, una semplice curiosità: la sovrapposizione che si sta delineando tra azionisti forti di Generali e di Unicredit. Dalla Delfin di Leonardo Del Vecchio alla Fondazione Cr Torino passando per Caltagirone. E, a sua volta, proprio Unicredit è il primo azionista di Mediobanca. L'intercambio è interessante anche se viene liquidato dagli interessati con una battuta, che ricorda come «non ci sia stato un caso di successo al mondo dei matrimoni tra banche e assicurazioni».

**Fabio Tamburini**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Immobiliare** Le mosse del gestore californiano e l'Opal lanciata da Blackstone su Atlantic 1: cresce l'attenzione per il mercato tricolore

## Fondi, la scommessa di Pimco sull'Italia

### Con Gwm un miliardo per il mattone

MILANO — Pimco, il più grande gestore di bond al mondo con un patrimonio gestito di circa 3 mila miliardi di dollari, punta sul mercato immobiliare retail in Italia in partnership con Gwm, il gruppo internazionale di investimenti e gestione di asset fondato a Roma nel '99 dall'italiano Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini.

La società californiana, attraverso fondi specializzati, totalmente separati dal trading obbligazionario, costruirà insieme con Gwm un portafoglio da un miliardo di euro per investire in shopping center, parchi commerciali e outlet nel nostro Paese. L'alleanza, firmata a inizio febbraio, prevede che Gwm investa circa 150 milioni e Pimco 350 milioni, a cui si aggiungerà un ammontare equivalente di debito, per un

totale complessivo di un miliardo di euro: 30% Gwm e 70% Pimco. Il target: investire in lotti dal valore compreso tra i 70 e i 200 milioni.

La prima operazione è già stata chiusa. Lo scorso agosto Gwm ha comprato Market

### La prima operazione

La joint-venture, firmata a inizio febbraio, ha già chiuso la prima operazione a Fiumicino

Central Da Vinci, il più grande centro commerciale sviluppato su 57 mila metri quadrati vicino all'aeroporto di Fiumicino, alle porte di Roma, per circa 130 milioni da Aig Lincoln. E adesso ha rivenduto l'asset alla joint-venture.

### Le segnalazioni dei Consumatori

## Recupero crediti, l'Antitrust sanziona i metodi «discutibili» di Alias Esattoria

L'Antitrust sanziona i metodi, definiti «discutibili», delle società di riscossione crediti. Su segnalazione dei Consumatori, il garante ha sanzionato con 10 mila euro la «Alias Esattoria Srl», segnalata da Federconsumatori, mentre sulla «Ge.Ri» sarà avviata un'istruttoria su segnalazione dell'Aduc. Nel mirino ci sono le «pratiche commerciali scorrette e aggressive», denunciano i consumatori, come visite annunciate a casa o al lavoro

o «minacce» di adire l'autorità giudiziaria anche per crediti inesigibili. Un'altra società, «Recus spa» secondo i consumatori minaccerebbe anche distacchi delle utenze. La Alias si sarebbe presentata ai debitori come «Agenzia entrate Roma», giocando sull'assonanza con l'Agenzia delle Entrate. L'Antitrust le ha imposto di adeguarsi alle regole e a pubblicare la delibera su un quotidiano.

ternazionali, che hanno comprato lotti di grande dimensione e controvalore importante, tagliando fuori molti attori domestici. Che, però, adesso potrebbero tornare in gioco, visto che di solito gli investimenti di questo tipo sono detenuti in fondi con durata di 7 anni, comprati usando debito con maturità analoga, e ora stanno venendo in scadenza.

L'ultimo esempio della nuova attenzione rivolta al mercato italiano risale a qualche giorno fa, quando Blackstone ha lanciato un'Opal sul totale delle quote del fondo comune d'investimento immobiliare di tipo chiuso Atlantic 1, gestito da IDEA Fimit. E la joint-venture con Pimco sta già valutando una serie di opportunità, tra cui una catena commerciale nel Sud Italia, nella zona di Napoli, e uno shopping center in provincia di Mantova. Ma si guarda anche a Torino e Bologna.

**Giuliana Ferraino**

@16febbraio

© RIPRODUZIONE RISERVATA