

**ASSICURAZIONI** C'è chi ha puntato altri quattro miliardi, come Axa E chi per la stessa cifra ha venduto, come Generali. Che resta però il maggior investitore nel debito italiano. Con plusvalenze miliardarie

# Quel Btp ci fa ricchi

di Anna Messia

**C'**è chi ha scelto di aumentare la posta in gioco e chi ha preferito monetizzare in parte la vincita. Ma tutti i grandi gruppi assicurativi europei sembrano puntare forte sull'Italia, che grazie al calo degli spread sui titoli di Stato partito a fine 2012, ha dato ottime soddisfazioni sul fronte dei rendimenti. Il colosso assicurativo francese Axa è stato il più convinto di tutti, ed è stato premiato. È stato infatti tra i primi a comprare nel 2013, convinto che i titoli governativi italiani fossero eccessivamente penalizzati dai mercati. Così, proprio nel mezzo della tempesta sullo spread, hanno investito altri 4 miliardi in titoli del debito pubblico italiano, arrivando a un portafoglio complessivo di oltre 20 miliardi. La fiducia è stata ripagata, considerando che, grazie al successivo calo dei tassi, la plusvalenza implicita lorda di quei titoli nel portafoglio di Axa ha superato 1 miliardo, rispetto ai 332 milioni di dicembre 2012. Adesso il gruppo assicurativo francese non ha nessuna intenzione di ridurre gli investimenti, come ha ricordato di recente il numero uno Henri de Castries, che guarda fiducioso al nuovo corso del governo guidato da Matteo Renzi. In Allianz, come si legge nel loro bilancio, hanno invece ridotto un po' l'esposizione sull'Italia, che continua però a rappresentare il 6% del portafoglio obbligazionario complessivo, con una plusvalenza implicita che a fine 2013 ammontava a 1,9 miliardi. «Valori impliciti che sono aumentati ancora nei primi mesi di quest'anno, con l'ulteriore calo degli spread», sottolinea Claudio Cacciari, professore di Economia degli intermediari finanziari dell'Università di Parma, do-

## I BTP NEI BILANCI DELLE ASSICURAZIONI

Dati in milioni di euro

	Bilancio 2013	Bilancio 2012
Generali	57.719	59.715
Poste Vita	48.853*	38.759*
Axa	20.143	16.214
Allianz	28.214	31.039
Cnp	9.341**	9.398**

\* Titoli di Stato prevalentemente italiani \*\* In milioni di sterline

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ve coordina un Osservatorio sui bilanci delle compagnie di assicurazione. «Chi ha tenuto in portafoglio i titoli o li ha addirittura aumentati ha tratto quindi indubbi benefici».

Il più grande investitore in Btp tra gli assicuratori resta in ogni caso il gruppo Generali. Nonostante il disinvestimento di 4 miliardi fatto nel 2013, con le agenzie di rating con il fiato sul collo, il gruppo triestino continua ad avere in portafoglio quasi 58 miliardi di euro. «Titoli ceduti non per fare trading», ha sottolineato in più di qualche occasione il group ceo Mario Greco, ma esclusivamente per bilanciare gli investimenti del gruppo con gli impegni presi nei confronti dei clienti. In ogni caso è però evidente che anche le Generali hanno beneficiato del calo degli spread, anche se nel loro bilancio non sono indicate con chiarezza le plusvalenze non realizzate. Subito dopo Generali, tra degli assicuratori più esposti sul debito pubblico italiano c'è Poste Vita. Benché la compagnia abbia sfruttato il calo dei rendimenti del 2013 per incassare plusvalenze sui titoli a lunga scadenza, Bot e Btp italiani a fine 2013 rappresentavano quasi 58 dei 69 miliardi totali di titoli di Stato in portafoglio alla compagnia di assicurazione di Poste Italiane. Le plusvalenze implicite nette sono state 2,9 miliardi. Gran parte delle

quali derivanti appunto dalla scommessa vinta sull'Italia. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/btp](http://www.milanofinanza.it/btp)