

FINANZA & MERCATI

INTERVENTO

I rischi nascosti nei rapporti fra assicurazioni e impresa

DI CLAUDIO CACCIAMANI*

L'interesse degli studiosi, degli addetti ai lavori e delle autorità di vigilanza si è concentrato, in particolare negli ultimi anni, sul tema delle relazioni reciproche tra banche e compagnie di assicurazione e fra banche e imprese. Molto più trascurato è quello dei legami di varia natura tra compagnie di assicurazione e imprese.

Questa tematica è di assoluto rilievo nel momento in cui si abbiano rapporti di influenza, magari reciproci, tra imprese di dimensioni maggiori, tipicamente quotate, e compagnie di assicurazione. Queste ultime, peraltro, spesso tendono a entrare nel capitale delle imprese quotate non solo al fine di investimento, ma anche per avere un canale privilegiato di accesso a un grande cliente. D'altro canto, anche le imprese possono attuare una forma di influenza sulle compagnie con una partecipazione che permetta di influenzarne, in modo più o meno diretto, il governo.

In questo rapporto va però messo in evidenza l'aspetto dell'assicurazione dei rischi. Infatti, il contratto assicurativo è notoriamente "opportunistic" e non sempre a somma zero. Al riguardo lo scenario è duplice.

1) La compagnia di assicurazione assicura i rischi dell'impresa e non è riassicurata, o non è in coassicurazione con altre compagnie. Questo caso, peraltro, è poco frequente in realtà, trattandosi di rischi spesso molto ingenti e difficilmente sostenibili da una singola compagnia. Ne discendono due possibilità

a) Se l'impresa è in grado di esercitarne un'influenza, anche indiretta, sulla compagnia di assicurazione, può tentare di ottenere un risarcimento quanto mai generoso. Ciò, evidentemente, andrebbe a favore degli azionisti dell'impresa, ma a svantaggio di quelli della compagnia.

b) In direzione esatta e contraria potrebbe verificarsi il caso della compagnia di assicurazione che, influenzando anche indirettamente l'impresa, la forza perché accetti un indennizzo inferiore a quello ritenuto equo per il danno subito, con un vantaggio per gli altri azionisti della compagnia, ma uno svantaggio per quelli dell'azienda.

2) La compagnia di assicurazione assicura i rischi dell'impresa partecipata e si riassicura. In questa ipotesi, la compagnia di assicurazione sostiene in proprio solo una parte, magari minima, del costo dell'eventuale sinistro. Anche senza l'intervento dell'impresa, quindi, in caso di sinistro può tentare di forzare la mano ai propri riassicuratori e coassicuratori affinché paghino un indennizzo superiore a quello equo. Vi sarebbero vantaggi per l'azienda e, indirettamente, per la compagnia, in quanto magari partecipa al capitale dell'impresa assicurata e, comunque, può aumentare la fidelizzazione del cliente. Tale condotta, tuttavia, si rifletterebbe negativamente sulla compagnia di assicurazio-

ne, la quale, in un periodo più o meno breve, non sarebbe più in grado di collocare i propri rischi sul mercato riassicurativo, essenzialmente oligopolistico, se non a condizioni sicuramente non economiche.

I due scenari descritti sono, evidentemente, gli estremi di un continuo all'interno del quale si pongono diverse realtà che devono tenere comunque conto fra l'altro dei rapporti di forza all'interno delle rispettive compagnie sociali, l'entità e la frequenza dei sinistri a cui può essere soggetta l'azienda e le tipologie di contratti di riassicurazione.

Inoltre, se è vero che le imprese, soprattutto maggiori, stanno attuando misure di prevenzione dei rischi sempre più efficaci, è altrettanto innegabile che i sinistri verificatisi negli ultimi anni si sono ridotti come frequenza, ma sono aumentati in termini di intensità. In questo quadro, una ricerca da me in fase di ultimazione sui legami tra risk management e valore di impresa, mette in luce come su un campione di 50 società italiane quotate l'unica informazione in bilancio sui temi assicurativi sia l'importo dei premi pagati, indicato nella voce «costi per servizi» nel conto economico. Nessun cenno è

fatto alla tipologia dei rischi coperti, alla compagnia prescelta, e agli eventuali legami con questa. Tali informazioni, al massimo, ma non frequentemente, possono costituire oggetto di attenzione per il cda nel caso in cui vi sia una funzione strutturata e, soprattutto, altamente professionale di risk management all'interno dell'azienda.

Per il futuro, anche alla luce delle problematiche strutturali del comparto assicurativo emerse all'indomani dell'11 settembre 2001 e oltre a quanto previsto dal Testo Unico della finanza, occorre che o per via legislativa o per autoregolamentazione si proceda verso una maggiore trasparenza dei legami in questione, anche, se non soprattutto, al fine di una più efficace tutela degli azionisti di minoranza delle compagnie e delle aziende quotate. Lo scopo ultimo dovrebbe essere la sempre maggiore efficienza del sistema finanziario e la quanto mai corretta allocazione e copertura dei rischi assicurativi sul mercato assicurativo nazionale e, soprattutto, internazionale. Procedendo in tale direzione, le compagnie di assicurazione potrebbero rafforzare la propria posizione sul mercato riassicurativo e, conseguentemente, ridurre il costo di accesso al segmento delle grandi imprese. Queste ultime, infine, non potrebbero che beneficiare di ciò riducendo il costo delle proprie coperture o, a parità di questo, ampliando la gamma dei rischi coperti. In questo modo, peraltro, si potrebbe contribuire a creare valore in un'area gestionale, l'assicurazione dei rischi, che a torto è ritenuta solo fonte di costo e non di benefici per gli azionisti.

* Docente di economia degli intermediari finanziari e di assicurazione e gestione dei rischi Facoltà di Economia, Università di Firenze

Una maggiore
trasparenza
a favore dei soci