

10
2003

Assicura[®]

ottobre

Marketing, tecnologia e organizzazione per il mondo assicurativo

edipi

Primo Piano

Gestione rischi

*I rischi da prevenire,
integrare o condividere
con le aziende.*

*Come trasformare in opportunità
gli obblighi previsti da norme e decreti:
Istifid, FM Global, Arthur D. Little,
Cineas, Macros Risk Management.*



Claudio Cacciamani,
Università di Parma



Giorgio Balbo,
Risk Management Fiat



Riccardo Lamperti,
Sia



Giorgio Cimaglia,
Atradius



Elio Marchetti,
Ibo Gestione Rischi

Focus

CrM: cosa manca alle compagnie in Italia?

News

La nuova campagna pubblicitaria di Ras

La compagnia prepara il terreno per campagne di prodotto

**Gestione
Rischi**

Una visione finanziaria del risk management aziendale

Occorre preservare non solo i beni aziendali, ma anche la capacità dell'impresa di produrre reddito. Da qui parte l'analisi di Claudio Cacciamani, docente di economia delle aziende assicurative e risk management, Università di Parma, dell'evoluzione di una corretta azione di risk management sul valore delle aziende

Il contratto assicurativo è per sua natura opportunistico, soprattutto nel settore aziende: un basso rapporto sinistri/premi non rende economica, in un'ottica di breve e medio periodo, una copertura assicurativa. D'altro canto, se tale rapporto diviene alto si assiste alla rinuncia dell'offerta della copertura da parte della compagnia. In realtà, una corretta copertura assicurativa dei rischi aziendali non solo evita riflessi economici negativi in ipotesi di sinistro, ma, soprattutto, ha un impatto positivo sul valore del capitale economico di un'impresa.

I metodi di valutazione d'azienda, infatti, nelle loro configurazioni tradizionali e nella prassi operativa, hanno due parametri essenziali di riferimento sui quali viene calcolato il valore economico dell'impresa:

□ i beni aziendali opportunamente riapprezzati rispetto al loro valore nominale di bilancio e alle passività latenti (componente patrimoniale);

□ i flussi di cassa/reddito conseguibili fisiologicamente in un arco temporale futuro di medio-

lungo termine (componente finanziaria/reddituale).

Nella stima del capitale economico delle aziende, i beni aziendali si riferiscono, tipicamente, alle poste che compongono il capitale circolante, cioè crediti commerciali e magazzino, e agli investimenti fissi. Per ognuna di tali voci, un'efficace copertura assicurativa ne può salvaguardare il valore in ipotesi di sinistro. Si preservano, così, i valori patrimoniali dell'impresa nel tempo, facendo in modo che essi possano continuare a essere impiegati per la produzione del reddito aziendale. Quest'ultimo aspetto richiama un secondo punto, ma solo in ordine di esposizione, direttamente connesso al primo: infatti, occorre preservare non solo i beni aziendali, ma anche la capacità dell'impresa di produrre reddito. Anche la corretta copertura di questo specifico rischio influenza positivamente il valore del capitale economico dell'impresa. Infatti, se, essenzialmente, si procedesse alla determinazione del valore di un'impresa non solo sulla base delle componenti patrimoniali,

primo piano

Nelle seguenti pagine le esperienze e le testimonianze di:

- **Claudio Cacciamani**, docente di economia delle aziende assicurative e risk management, Università di Parma;
- **Daniele Piccolo**, amministratore delegato di Istifid;
- **Massimo Bittolo**, rappresentante legale di FM Global in Italia;
- **Francesco Zaini**, partner di Arthur D. Little; **Elena Magnani**, manager di Arthur D. Little;
- **Adolfo Bertani**, presidente del Cineas e del gruppo Zurich Italia;
- **Giorgio Balbo**, d.g. di Risk Management Fiat;
- **Giorgio Cimagalli**, country manager Italia di Atradius (ex Gerling NCM) e a.d. di Società Italiana Cauzioni (gruppo Atradius);
- **Riccardo Lamperti**, presidente di Sia (Società di Ingegneria delle Assicurazioni);
- **Attilio Laganà**, a.d. di Macros Risk Management; **Angelo Scarioni**, vice presidente di Macros Risk Management;
- **Elío Marchetti**, a.d. di Ibo Gestione Rischi.

Gestione Rischi

ma considerando, anche, la differenza tra il rendimento del capitale investito e il costo dei mezzi di terzi, la copertura per il rischio da interruzione dell'attività di esercizio potrebbe incidere in modo benefico su entrambe le variabili. Dal lato dell'attivo, aumenterebbero gli incentivi all'effettuazione di investimenti, in qualche caso potenzialmente inaccettabili per i rischi puri che comporterebbero, ma che si potrebbero tradurre, poi, in flussi reddituali aziendali magari ingenti. D'altro canto, anche il costo del debito dovrebbe ridursi in presenza di una polizza per il rischio da interruzione dell'attività di esercizio e, più in generale, grazie a un'efficace azione di risk management. Infatti, si assicurerebbero i flussi di cassa aziendali posti, seppure in diversa misura, al servizio dei finanziamenti di terzi, quali per esempio possono essere i mutui e le obbligazioni e la remunerazione del capitale proprio. Tale riduzione del costo dei finanziamenti, peraltro, potrebbe risultare concretamente anche superiore all'onere che la copertura assicurativa implica.

Un "rating" sistemico

Attualmente, i riflessi di una corretta azione di risk management sul valore delle aziende, da un lato, non sono stati ancora tenuti in debita considerazione sia dal management e dai professionisti sia dagli investitori, dall'altro, devono essere oggetto di mirata e specifica comunicazione.

Riguardo al primo aspetto, si tratta di integrare all'interno dei modelli di valutazione di azienda

non solo i rischi sistematici, di scenario economico e di settore, ma anche quelli puri. Per questi, si potrebbe pensare di costruire apposite classi di rischio economico che concilino sia gli aspetti ingegneristici, propri della fase di analisi del rischio assicurativo, sia quelli reddituali, tipici delle metodologie di indagine economico-finanziaria. Si potrebbe, così, giungere a una sorta di "rating" sistemico di rischio aziendale complessivo utile per correggere/integrare le previsioni in tema di reddito che un'azienda è in grado di produrre nel tempo. Quanto espresso sopra valorizza una visione non tanto e non solo assicurativa, ma anche finanziaria del risk management aziendale, la quale, poi, deve essere trasferita, in termini di corretta informazione, agli azionisti, così come previsto dal Testo Unico della Finanza. È opportuno che si proceda, peraltro, con un'opera di informativa esterna non tanto e non solo tecnica, in quanto tale spesso non agevolmente comprensibile da parte degli investitori, quanto economica, cercando di fare apprezzare i riflessi economici positivi che un'efficace azione di risk management può avere sul valore aziendale.

Bilanciare il contenuto delle polizze

La relazione tra risk management, coperture assicurative e valore di azienda risulta ancora scarsamente esplorato dalla dottrina, sia italiana sia straniera. Proprio in tale ambito, tuttavia, sul piano operativo-professionale, risiede il valore aggiunto che



Migliorare i contratti assicurativi Secondo Claudio Cacciamani (nella foto), "solo bilanciando il contenuto delle polizze con la capacità di ritenzione economico-finanziaria-patrimoniale dell'azienda nel tempo si può superare la natura opportunistica del contratto assicurativo".

può e che deve essere dato alla scelta di corrette coperture assicurative. Per esse gli intermediari professionali devono fornire e mettere a disposizione delle aziende clienti sempre maggiori competenze non solo assicurative, ma anche economico-finanziarie. Solo bilanciando il contenuto delle polizze (in termini di franchigie, valori assicurati, limiti di indennizzo, eventi coperti etc) con la capacità di ritenzione economico-finanziaria-patrimoniale dell'azienda nel tempo si può infatti superare la natura opportunistica del contratto assicurativo. Ciò deve portare a un più ampio approccio consulenziale a favore della clientela, che, tuttavia, sarà premiato dalla soddisfazione e dalla fidelizzazione di quest'ultima al proprio intermediario e alla propria compagnia di riferimento.

*Claudio Cacciamani,
docente di economia
delle aziende assicurative
e risk management,
Università di Parma*