

NEL MIRINO

Compagnie e rating: segreti di cucina o effetto «menù»?

Le agenzie specializzate possono usare criteri e finalità di attribuzione del rating in modo analogo a quello che, nei grandi ristoranti, il maître di sala utilizza con i clienti.

di **CLAUDIO CACCIAMANI**



Claudio Cacciamani, autore di questo articolo, è professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'Università degli studi di Parma.

Nei ristoranti di rango il maître di sala deve sapere spiegare ai clienti l'esatta lista degli ingredienti e il dettagliato processo di preparazione dei piatti in menù. Sull'illustrazione fornita, ma soprattutto sulla reale bontà del «sottostante», poggiano

la fama del locale, la fiducia nello chef e la soddisfazione finale del cliente in precedenza decantato al suo udito. Mutatis mutandis, meno trasparenti possono risultare i criteri e le finalità di attribuzione del rating alle compagnie di assicurazione da parte delle agenzie specializzate. Ciò invita a svolgere una riflessione sulla rilevanza e sull'affidabilità di tali «giudizi» per i vari soggetti beneficiari.

Non sempre emerge con la dovuta chiarezza se e quanto si consideri correttamente la duplice e inscindibile essenza di una compagnia, gestore professionale di rischi puri, da una parte, e investitore istituzionale, dall'altra. Al contrario, appare prevalente l'attenzione al patrimonio e alla gestione finanziaria. Peraltro, la bontà di quest'ultima è fatta sovente dipendere dal rating degli investimenti in portafoglio piuttosto che da una corretta e completa visione del complesso dei rischi finanziari corsi, delle modalità di copertura di es-

si e del possibile, tempestivo ed economico switch da un investimento a un altro. Ne derivano messaggi che possono far apparire le compagnie investitori inerziali piuttosto che decisori razionali, seppure ispirati a vario titolo, magari, dal

soggetto economico di riferimento e dalle esigenze congiunturali di portafoglio. A sua volta, l'attenzione posta alla gestione tecnica lascia non di rado sullo sfondo alcuni aspetti essenziali della compagnia, quali la professionalità della rete, la fedeltà dei clienti, il rapporto con coassicuratori e riassicuratori, l'affidabilità del sistema informatico e del processo di gestione dei sinistri. Viceversa, si tende a trarre da variabili macroeconomiche implicazioni, spesso non così scontate, per la raccolta premi e per l'andamento dei sinistri da liquidare. Anche se risultano noti gli «ingredienti», non si comprende in pieno il processo di «preparazione» del giudizio, nella fattispecie la ponderazione delle variabili utilizzate. La complessità della duplice e interconnessa gestione di una compagnia è nota. Non si può eludere una corretta «ponderazione» delle variabili, ancora una volta da esplicitare ai terzi. D'altro canto, la stessa deve essere «mobile» nel tempo in funzione del sempre più frequente

cambiamento della regolamentazione e della normativa domestiche e internazionali. Si pensi alle mutevoli previsioni in termini di requisiti patrimoniali, di distribuzione, di tassazione di strumenti finanziari e assicurativi.

Venendo ai beneficiari del giudizio del rating, in alcuni casi non si comprende, in quanto non sempre efficacemente dichiarato, quale sia l'oggetto dello stesso e, quindi, il reale interessato finale. Il giudizio di rating dovrebbe avere come obiettivo la valutazione della solvibilità futura di un'azienda e/o di uno strumento finanziario. In una dimensione spaziale, questa potrebbe essere riferita a una polizza vita, a un'emissione obbligazionaria e, più in generale, alla compagnia stessa. Proprio a quest'ultimo riguardo si pone la definizione dei soggetti rispetto ai quali debba essere solvibile una compagnia di assicurazione e per ogni classe di soggetti si pone un diverso orizzonte di riferimento del giudizio. Si può andare da una polizza vita pluriennale a un'emissione di titoli di breve-medio termine fino alla più generale solvibilità della compagnia stessa.

Occorre poi domandarsi come si concili il giudizio di rating rispetto alle Autorità di Vigilanza. Infatti, esso potrebbe risultare sovrapposto, complementare fino anche sostituirsi a queste nel momento in cui la capacità segnaletica di un giudizio di rating sia teoricamente superio-

re a quanto la Vigilanza possa prevedere con i propri strumenti. Peraltro, sono evidenti gli effetti che una variazione, anche solo annunciata, del giudizio su una compagnia può avere sul corso del titolo, sulla collocabilità delle polizze presso il pubblico e sui rapporti con coassicuratori e riassicuratori. Proprio la regolamentazione a cui sono sottoposte le compagnie di assicurazione, unita alla pluralità di soggetti a essi legati (azionisti, assicurati, intermediari, creditori) rende improcrastinabile un intervento incisivo e deciso sul tema del rating delle compagnie. Esso deve sempre e preliminarmente dichiarare pubblicamente gli obiettivi, l'oggetto, il metodo, le variabili utilizzate e l'orizzonte temporale di riferimento. Altrettanto deve essere prescritto ai fini della pubblicazione dello stesso e di sue possibili variazioni alla più vasta platea di investitori, azionisti e assicurati. Senza di ciò si alimenta il gioco di una facile e proficua (ma per pochi) speculazione.

Nei ristoranti non è raro l'errore di attribuire troppo potere allo chef e ai suoi «segreti» (o ritenuti tali) di cucina rispetto al maître di sala. In questo modo, tuttavia, si rischia di proporre in menù un ammaliante «pesce veloce del Baltico su spuma di mais» a un cliente considerato così sprovveduto da non riconoscerne una ben più misera «polenta e baccalà»: con tutto quello che ne consegue al momento del conto. ■