

**CONCETTI**

# Sul mercato spesso si confonde concorrenza con competitività

La prima riguarda essenzialmente i clienti, la seconda gli azionisti. Per l'una si sono già compiuti progressi anche se discontinui, per l'altra invece si sta correndo il rischio di distruggere il valore.

di **CLAUDIO CACCIAMANI**



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

**T**ra le altre, due sono le utopie degli economisti.

La prima è il mercato perfetto, secondo Wilfredo Pareto.

In questo esiste un'allocazione ottimale di risorse e non è possibile migliorare le condizioni di almeno un

soggetto senza peggiorare quelle degli altri. Un mercato perfettamente concorrenziale esclude monopoli, asimmetria informativa, beni pubblici ed esternalità, positive e negative.

Calando tali concetti nel mercato assicurativo, in particolare nazionale, risulta evidente come non sia possibile raggiungere *de facto* un regime perfettamente concorrenziale. Si pensi alla forte asimmetria informativa insita nei contratti assicurativi e ai comportamenti che ne conseguono da parte dei soggetti in esso coinvolti, al "bene pubblico" Rca e alle esternalità che lo Stato alcune volte assume, in particolare nelle calamità naturali.

In merito, sono innegabili gli sforzi per rendere sempre più concorrenziale il settore assicurativo italiano. Tuttavia, la tutela del cliente con mera attenzione alla rete distributiva può non tenere nella giusta considerazione se e quanto le "fabbriche prodotte" mettano effettivamente a di-

sposizione degli intermediari strumenti assicurativi dotati sostanzialmente, non solo potenzialmente, di efficacia concorrenziale ed effettiva libertà di scelta ai clienti. D'altro canto, concentrare l'attenzione sui

contratti tutela il consumatore, ma può allontanarlo anche dal prodotto assicurativo, percepito come complicato e bisognoso di importanti competenze tecniche.

**La seconda utopia degli economisti è che, assunte certe ipotesi, il valore delle aziende** prescinde dalla loro struttura del capitale, cioè dalle specifiche fonti di finanziamento. È questo il noto teorema di Modigliani-Miller nella sua prima elaborazione. In questo caso, rispetto alla generalità dei settori, il comparto assicurativo vede un forte coinvolgimento dei clienti in termini non solo di domanda di servizi, ma anche di struttura del capitale delle compagnie, per l'apporto che essi danno alla costituzione, al mantenimento e all'accrescimento delle riserve tecniche. Nelle aziende assicurative, i clienti assicurati, fedeli e soddisfatti, determinano i flussi reddituali positivi pagando i premi. In tal modo, essi contribuiscono a

formare anche la struttura del capitale, per gli accantonamenti a riserve tecniche disponibili per gli investimenti.

Di fronte alle due utopie, emerge come nel comparto assicurativo italiano si sia spesso confusa la concorrenza con la competitività. La prima riguarda essenzialmente i clienti, la seconda gli azionisti. Mentre nel primo ambito, come rilevato, progressi sono stati compiuti, seppure in modo non sistematico e discontinuo, molto deve essere fatto a valle. La competitività concerne la capacità delle compagnie di stare efficacemente sul mercato assicurativo a beneficio degli azionisti e dei potenziali investitori nel loro capitale. Le implicazioni della discriminazione tra quelli di controllo e quelli di minoranza non sono state quasi mai considerate, data la maggiore attenzione sempre attribuita al cliente assicurato rispetto all'azionista di minoranza. Il rischio derivante da tale confusione è evidente quando il valore non venga creato, ma addirittura distrutto. Ciò implica che nel medio termine le compagnie italiane, i cui corsi azionari mostrano oggi deprezzamenti ben superiori a quelli della media del comparto azionario assicurativo europeo, diventano passibili di *take over* ostili esteri e il patrimonio di competenze e di investimenti di trasferimento a soggetti stranieri. In questo ambito, si tratta forse

non solo di attribuire maggiori poteri alle autorità di vigilanza, quanto di favorire sempre più il loro efficace e continuo coordinamento.

**Da ciò deriverebbe una vera competitività dell'intero comparto**, date le maggiori tutele non solo per i clienti, ma anche per gli azionisti, tutti, delle compagnie. Il vantaggio, poi, sarebbe definitivamente trasferito anche ai clienti assicurati. Infatti, questi potrebbero essere chiamati a intervenire in modo meno forte alla formazione della struttura del capitale, le riserve tecniche, con una riduzione dei premi pagati. Nel settore assicurativo gli interessi dei clienti all'abbassamento dei prezzi possono coincidere con quelli degli azionisti, di maggioranza e di minoranza, di massimizzazione dei profitti. Tuttavia occorre mutare ottica, diventando imprescindibile e urgente un riequilibrio tra concorrenza e competitività. Agli azionisti di controllo spetta oggi decidere se rinunciare al potere di mercato sui clienti, fuggendo a tentazioni oligopolistiche, o a quello azionario sulle compagnie, puntando alla competitività. Il primo potrà essere sempre recuperato dando nuova soddisfazione alla clientela, mentre il secondo, lungi da ogni utopia, rischia di essere perso per sempre, con danno irreparabile per l'intera nazione. ■