

RISTRUTTURAZIONI

I rischi delle strategie anticrisi

Rifocalizzarsi sulle attività core, riorganizzare i rapporti con gli intermediari, tagliare costi e rami non redditizi: sembrano queste le misure più indicate per superare l'attuale congiuntura negativa. Si tratta, però, di scelte che non sempre garantiscono risultati sicuri. Infatti...

di **CLAUDIO CACCIAMANI**



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

La perdurante crisi economico-finanziaria, le operazioni di concentrazione e i mutamenti della domanda stanno imponendo alle compagnie, soprattutto italiane, un profondo ripensamento delle proprie strategie.

Rispetto al passato, quando l'imperativo era la crescita sia orizzontale, di premi raccolti, sia verticale, di attività svolte, ora il vero obiettivo appare la rifocalizzazione, imposta a vario titolo o dagli azionisti per ottenere valore dal proprio investimento o dalle autorità di vigilanza per tutelare la solvibilità e la concorrenza del settore.

Tutto ciò dovrebbe indurre il management a una definizione preventiva al mercato, agli azionisti e alle autorità di vigilanza dell'attività da ritenersi strategica, irrinunciabile, destinata a produrre valore nel lungo termine e a soddisfare le vere esigenze del mercato, enucleandola dagli ambiti di azione o segmenti di mercato, di clientela, di area geografica e di prodotto non strategici. In questo quadro, due sono le considerazioni da fare.

A livello quantitativo, l'abbandono di segmenti di clientela, di rami di attività e di settori di mercato può creare valore solo se il connesso taglio dei costi e la ri-

duzione dell'impiego di capitale sono, comunque, superiori alla diminuzione dei relativi ricavi. È noto come i costi nelle compagnie siano scarsamente flessibili verso il basso, contrariamente alle fonti di reddito, e come anche la riduzione delle spese comporti spesso investimenti, magari notevoli. Ne deriva che il downsizing dell'attività assicurativa non implica automatiche riduzioni di costo con la stessa certezza con la quale, viceversa, si hanno diminuzioni di ricavi.

derito, e come anche la riduzione delle spese comporti spesso investimenti, magari notevoli. Ne deriva che il downsizing dell'attività assicurativa non implica automatiche riduzioni di costo con la stessa certezza con la quale, viceversa, si hanno diminuzioni di ricavi.

Sul piano qualitativo, il nodo attuale della definizione delle strategie è la rilettura a fondo della catena del valore assicurativo. Se è vero che gli scenari di riferimento sono profondamente mutati, è altrettanto innegabile che le strategie perseguite dalle compagnie in passato abbiano più cercato una giustificazione ex post, dati gli scenari comunque di crescita dell'economia, piuttosto che ex ante, tenendo nel dovuto conto eventuali sviluppi negativi dei trend economici e finanziari. Ne deriva che occorre verificare con attenzione le nuove strategie delineate.

Il mutamento di ottica è evidente. La rifocalizzazione sulle attività "caratte-

ristiche" non può trascurare la difficoltà di cessione di rami e attività aziendali non assicurativi. Questa, se effettuata a favore di soggetti estranei al settore, può portare a sconti di prezzo anche alti, nel caso in cui i potenziali acquirenti siano in una posizione di forza competitiva o finanziaria. Al contrario, se le cessioni sono a favore di soggetti del mercato assicurativo, si rischia di dare aggio a potenziali, magari pericolosi, concorrenti, nazionali o stranieri. In particolare, se non ben definita la catena del valore assicurativo, le compagnie potrebbero cedere attività a monte e a valle di quella ritenuta core a soggetti che poi sarebbero in grado comunque di influire in modo rilevante sui margini di redditività di quest'ultima. Si pensi alle attività riassicurative, a quelle di servizio e immobiliari e a quelle finanziarie.

Se la rifocalizzazione dell'attività e il downsizing dei volumi sono concetti nuovi rispetto al passato per le compagnie, soprattutto italiane, ancora non preso in considerazione, almeno nelle dichiarazioni, è il tipo di rapporto che si vuole condurre in futuro con gli intermediari. A livello quantitativo, la ridefinizione del perimetro del portafoglio non può prescindere da una negoziazione seria e trasparente con gli intermediari, agenti e broker, legati alla compagnia. Il rischio evidente è che si abbia non tanto e non solo una ri-

duzione, per quanto voluta, del portafoglio, quanto un deterioramento dello stesso o, peggio, una sua minore possibilità di generare futuri affari per la compagnia.

Sul piano qualitativo, la rifocalizzazione su attività core potrebbe indurre costi e diseconomie sugli intermediari, che potrebbero diventare disaffezionati o, peggio, attuare, ove possibile, arbitraggi tra compagnie nel proporre affari.

Infine, trasversali rispetto alle strategie che le compagnie vorranno o dovranno perseguire nell'immediato futuro, emergono due vincoli. Il primo è il tempo. Il protrarsi della crisi economico-finanziaria non consente tempi lunghi nel recupero degli equilibri non solo economici, quanto finanziari e patrimoniali. Il secondo è il grado di flessibilità che le strutture organizzative delle compagnie di assicurazione vorranno darsi. Infatti, la discontinuità di scenario, in negativo, ma anche in positivo, potrebbe rendere obsolete molto rapidamente strutture e campi di attività. Ne deriva la necessità di rimodellare o mutare repentinamente l'oggetto della ridefinizione stessa quantitativa e qualitativa di attività. I fatti dimostrano come rimediare a errori strategici sia costoso, ma non impossibile. Al contrario, correggere la miopia sottostante alle strategie è frustrante, se non impossibile. ■