

NUOVI MERCATI

Non solo banche: il «bail in» e le compagnie di assicurazione

Le società potranno conquistare la fiducia dei clienti soltanto dimostrando che nella gestione finanziaria degli investimenti non sono soggetti ad alcun rischio

di CLAUDIO CACCIAMANI

Nell'Iliade, quando Antilocho annuncia ad Achille la morte dell'amico fidato Patroclo, per la disperazione il Pelide urla, si rotola nella polvere e si strappa i capelli fino a fare giungere in fondo al mare i suoi lamenti alla madre Teti. Oggi, le grida disperate dei risparmiatori italiani per il default di alcune banche e, soprattutto, per i temuti effetti del bail in sui loro risparmi sono simili. Sul tema, gli addetti ai la-

vori si concentrano variamente soprattutto sulla tutela dei risparmiatori dal rischio di perdite. Tra i soggetti proponenti forme di impiego del risparmio, traggono vantaggio le banche attive essenzialmente nella raccolta e nella gestione del risparmio e le compagnie di assicurazione che offrano determinati prodotti del ramo "vita". In concreto, tuttavia, la tematica merita maggiore approfondimento. Infatti, finora gli effetti del bail in sulle compagnie di assicurazioni sono oggetto di analisi generica, particolarmente riferita agli investimenti dei prodotti vita che incorporino titoli e strumenti di banche poi in default. In realtà, due sono i filoni che devono essere oggetto di indagini appro-



Claudio Cacciamani
Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'università degli studi di Parma

fondita: uno macroeconomico e un altro microeconomico. A livello macro, una crisi di una o più banche, soprattutto di dimensioni non minime, avrebbe conseguenze negative, comunque, sul comparto sia bancario, sia, più in generale, su quello finanziario. Ne discenderebbe un possibile effetto negativo sulle quotazioni di titoli e obbligazioni bancarie e, di riflesso, magari, corporate. In un'ottica più estesa,

si potrebbe arrivare persino a un incremento del rischio paese e dei bond nazionali, ove il fenomeno assumesse effetti pandemici. A valle, si avrebbero evidenti conseguenze negative sugli investimenti delle compagnie, spesso concentrati in titoli corporate e di Stato.

Ne deriverebbe una riduzione del valore economico delle compagnie stesse, seppure per fattori non direttamente imputabili alla gestione caratteristica, ma con tutto svantaggio, comunque, per gli azionisti e per gli assicurati. Il fenomeno potrebbe anche essere amplificato se le compagnie di assicurazione non fossero in grado di prevedere in anticipo il default del-

le banche e fossero compromesse a livello sia reputazionale sia di perdite in conto capitale ove partecipassero anche all'azionariato delle banche poi in default. In tale situazione, i vantaggi maggiori sarebbero conseguiti da soggetti, quali le Poste italiane, le quali dispongono di una rete distributiva capillare nel paese e, dall'altra parte, sono in grado di raccogliere il risparmio tra il pubblico senza fare correre rischi, almeno percepiti, di bail in alla clientela.

In quest'ottica, successivamente, il passaggio del risparmio raccolto da strumenti monetari a polizze assicurative sarebbe breve, attuato tramite la medesima rete postale e, magari, non sempre valutato correttamente dai risparmiatori. Questi vedrebbero nella stessa rete distributiva un unico soggetto a cui affidare con sicurezza i propri risparmi in termini sia finanziari sia assicurativi. A livello micro, di gestione, le compagnie di assicurazione devono sempre più gestire al meglio i flussi di cassa e di tesoreria, cercando di evitare banche che possano avere problemi, anche indiretti, di bail in. Infatti, oltre alle problematiche di perdite e di svalutazione dei depositi, si possono proporre verso i clienti assicurativi temi di reputazione e di scarsa professionalità nella scelta di controparti che non siano in grado di fronteggiare e gestire tale rischio. Il riflesso che si avrebbe sugli assi-

curati sarebbe notevole, soprattutto se la compagnia a cui questi ultimi affidano i propri risparmi dimostrasse di non sapere effettuare i propri investimenti entro una ragionevole soglia di rischio, gestire efficacemente i propri flussi di cassa e controllare il rischio di controparte. D'altro canto, nell'ipotesi in cui le compagnie di assicurazione spingessero la propria gestione finanziaria verso titoli e, più in generale, investimenti di liquidità in attivi scevri dal rischio di default, quindi di istituti o, più in generale, gruppi bancari non soggetti a bail in, i rendimenti sarebbero essenzialmente nulli e insostenibili nel lungo, ma anche nel medio periodo. Ancora una volta, di conseguenza, le compagnie dovrebbero recuperare margini di redditività dalla gestione caratteristica operativa e non da quella finanziaria. Nello sfondo, ciò richiama la necessità che, seppure in diverse forme, la vigilanza sul sistema bancario e assicurativo, sempre sotto un'unica regia, sia attuata con coerenza di intenti tra Banca d'Italia e Ivass. Nell'Eneide Lacoonte cerca di convincere i Troiani a non introdurre il cavallo entro le mura apostrofandoli con la nota frase "Timeo Danaos et dona ferentes". Le compagnie di assicurazione potranno offrire "veri" doni ai clienti assicurati solo dimostrando a essi che nella gestione finanziaria e degli investimenti effettivamente nessun rischio da bail in viene corso. ■