

# giornale delle Assicurazioni

INTEGRAZIONE PIÙ STRETTA  
TRA AGENZIE E SPORTELLI,  
APERTURE MIRATE DI NUOVI  
PUNTI VENDITA, PULIZIA  
DEL PORTAFOGLIO.

Diego  
Fumagalli

## LE STRATEGIE DI BANCA CARIGE NEL SETTORE ASSICURATIVO

**DOSSIER**  
Polizze  
rivalutabili

**ASSEMBLEA ISVAP**

SCENARI E PROSPETTIVE  
DEI RAMI DANNI E VITA



9 771120 510007

PARTECIPAZIONI IL NUOVO REGOLAMENTO ISVAP

# Assicurazioni e industrie: nuovi conflitti di interesse

**Da gennaio, le compagnie possono acquistare il controllo, diretto o indiretto, di società industriali. Con queste implicazioni.**

CLAUDIO CACCIAMANI

Il regolamento Isvap 26 del 4 agosto 2008 regola le partecipazioni delle compagnie in società non finanziarie e non assicurative. In particolare, dallo scorso 1 gennaio, è consentito alle aziende assicurative e riassicurative di assumere partecipazioni, anche di controllo sia diretto sia indiretto, in società industriali. In breve, il regolamento sottolinea la necessità di salvaguardare la stabilità della compagnia di assicurazione e il rispetto dei criteri di sana e prudente gestione. In particolare, occorre avere riguardo alla natura e all'andamento dell'attività svolta dalla società partecipata e alla dimensione dell'investimento in relazione al patrimonio dell'impresa e alla salvaguardia degli assicurati. Qualora dalla partecipazione possa derivare un pericolo per la stabilità dell'impresa, l'Isvap ordina che questa sia alienata, cioè opportunamente ridotta, anche al di sotto del controllo, assegnando, a tal fine, un termine congruo. L'Isvap, comunque, rilascia l'autorizzazione quando ricorrano le condizioni in grado di garantire una gestione sana e prudente dell'impresa, con particolare attenzione ai possibili effetti dell'operazione su stabilità, efficienza e protezione degli assicurati.

**RELAZIONI INCROCIATE** Il regolamento appena descritto, in vigore da poco tempo, introduce nuovi elementi di riflessione, particolarmente importanti. Non solo in Italia, ma



**Claudio Cacciamani** è docente di economia degli intermediari finanziari e di assicurazione e gestione dei rischi Facoltà di Economia, Università di Parma.

anche all'estero. Infatti, sul tema dei rapporti tra intermediari finanziari e imprese non finanziarie, l'interesse degli studiosi, degli addetti ai lavori e delle autorità di vigilanza si è concentrato sul tema delle relazioni reciproche tra aziende di credito e compagnie di assicurazione e tra banche e imprese. Molto più trascurato è quello dei legami di varia natura tra compagnie di assicurazione e imprese.

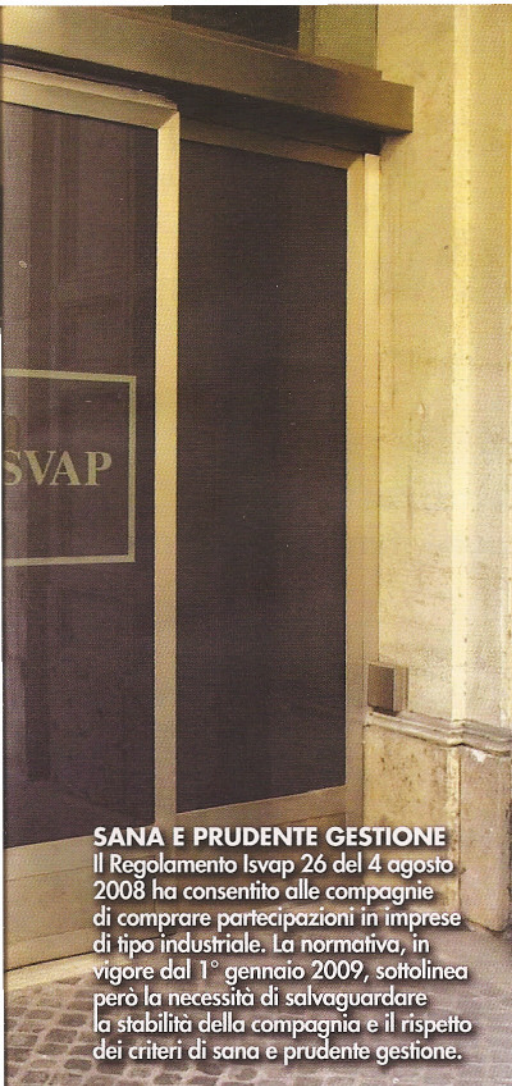
Questa tematica è di assoluto rilievo nel momento in cui si abbiano rapporti di influenza, magari reciproci, tra imprese quotate di dimensioni maggiori e compagnie di assicurazione, come quelli descritti nel Regolamento Isvap. Queste ultime spesso tendono a entrare nel capitale delle imprese quotate non solo al fine di investimento, ma anche per avere un canale privilegiato di accesso a un grande cliente interessante e fidelizzabile ai fini dell'assicurazione dei relativi rischi. D'altro canto, anche le imprese possono attuare una forma di influenza sulle compagnie di assicurazione acquistandone, anche indirettamente, una partecipazione che permetta di influenzarne, in modo più o meno diretto, il governo. A livello societario non si pongono rilevanti problemi per la normativa in tema di «sterilizzazione» del diritto di voto in caso di partecipazioni reciproche. Allo stesso modo, non vi sono particolari problematiche a che vi sia un'«osmosi», spesso proficua in



termini di competenze, tra i componenti del consiglio di amministrazione dell'impresa e quelli della compagnia.

**ASSICURAZIONE DEI RISCHI** Questioni rilevanti anche a livello finanziario sorgono nell'assicurazione dei rischi. Infatti, il contratto assicurativo è notoriamente «opportunistico» e non sempre a somma zero.

A questo riguardo si presentano due differenti possibilità. Partiamo dallo scenario, poco frequente, che vede la compagnia coprire i rischi dell'impresa senza essere riassicurata né coassicurata con altre compagnie. Questo caso, in realtà, è poco frequente, trattandosi di rischi spesso molto ingenti e difficilmente sostenibili da una singola compagnia. Ne derivano, comunque, due possibilità. Primo: se l'impresa è in grado di esercitare un'influenza, anche indiretta, sulla compagnia di assicurazione, può tentare di ottenere un risarcimento quanto mai generoso. Ciò, evidentemente, andrebbe a favore degli azionisti dell'impresa, ma a svantaggio di quelli della compagnia. In direzione contraria potrebbe verificarsi il secondo caso, dove la compagnia, influenzando anche indirettamente l'im-



**SANA E PRUDENTE GESTIONE**  
 Il Regolamento Isvap 26 del 4 agosto 2008 ha consentito alle compagnie di comprare partecipazioni in imprese di tipo industriale. La normativa, in vigore dal 1° gennaio 2009, sottolinea però la necessità di salvaguardare la stabilità della compagnia e il rispetto dei criteri di sana e prudente gestione.

presa, la forza perché accetti un indennizzo inferiore a quello ritenuto equo per il danno subito. In questa ipotesi sarebbero avvantaggiati gli altri azionisti della compagnia, ma svantaggiati quelli dell'azienda.

Nel secondo scenario, la compagnia assicura i rischi dell'impresa partecipata e riassicura (o è in coassicurazione) relativamente a gran parte del rischio assunto. In questa ipotesi, la compagnia sostiene in proprio solo una parte, magari minima, dell'onere dell'eventuale sini-

stro. Anche senza l'intervento dell'impresa, quindi, in caso di sinistro, può tentare di forzare la mano ai propri riassicuratori e coassicuratori affinché paghino un indennizzo superiore a quello equo. Ci sarebbero vantaggi per l'azienda e, indirettamente, per la compagnia, in quanto magari partecipa al capitale dell'impresa assicurata e, comunque, può aumentare la fidelizzazione del cliente. Questa condotta, tuttavia, si rifletterebbe negativamente sulla compagnia la quale, in un periodo più o meno breve, non sarebbe più in grado di collocare i propri rischi sul mercato riassicurativo, essenzialmente oligopolistico, se non a condizioni sicuramente non economiche.

I due scenari descritti sono gli estremi di un continuo all'interno del quale si pongono diverse realtà. Occorre, infatti, considerare il livello di influenza esercitabile, l'entità dei voti «sterilizzati» nelle partecipazioni reciproche, i rapporti di forza all'interno delle rispettive compagnie sociali, l'influenza personale dei vari rappresentanti nei consigli di amministrazione, l'entità e la frequenza dei sinistri a cui può essere soggetta l'azienda, il tipo di intermediario, le eventuali strutture *captive* di assicurazione e riassicurazione e le tipologie di contratti di riassicurazione e coassicurazione posti in essere.

Inoltre, se è vero che le imprese, soprattutto maggiori, stanno attuando misure di prevenzione dei rischi sempre più efficaci, è altrettanto innegabile che i sinistri degli ultimi anni si sono ridotti come frequenza, ma sono aumentati in termini di intensità. Questo è particolarmente vero in Italia, Paese esposto in modo rilevante a rischi catastrofali. In questo quadro, una ricerca da noi condotta sui legami tra risk management e valore di impresa mette in luce come, su un campione di 50 società italiane quotate, l'unica informazione in bilancio sui temi assicurativi sia l'importo dei premi pagati, «allocato» come dettaglio



#### CANALE PRIVILEGIATO

**Le compagnie tendono a entrare nel capitale delle imprese quotate non solo per investimento, ma anche per avere un canale privilegiato di accesso a un grande cliente.**

della *macrovoce* «costi per servizi» nel conto economico. Nessun cenno è fatto a tipologia dei rischi coperti, compagnia prescelta, eventuali legami, partecipativi o di altra natura, con questa, a possibili presenze reciproche, anche per soggetto interposto, nei consigli di amministrazione e ai sinistri verificatisi e liquidati. Queste informazioni, al massimo, ma non frequentemente, possono costituire oggetto di attenzione per il consiglio di amministrazione nel caso in cui vi sia una funzione strutturata e, soprattutto, altamente professionale di risk management all'interno dell'azienda.

**SCENARI Per il futuro, anche alla luce delle problematiche strutturali del comparto assicurativo e oltre a quanto previsto dal Testo unico della finanza, occorre che si proceda verso una maggiore trasparenza di questi legami. Per ottenere una più efficace tutela degli azionisti di minoranza delle compagnie e delle aziende quotate. L'obiettivo? Una maggiore efficienza del sistema finanziario, e una corretta «allocazione» e copertura dei rischi assicurativi sul mercato nazionale e, soprattutto, internazionale. Procedendo in questa direzione, le compagnie potrebbero rafforzare la propria posizione sul mercato riassicurativo e, di conseguenza, ridurre il costo di accesso al segmento delle grandi imprese. Queste ultime, infine, non potrebbero che beneficiare di queste innovazioni, riducendo il costo delle proprie coperture o, a parità di spesa, ampliando la gamma dei rischi coperti. In questo modo si potrebbe contribuire a creare valore in un'area gestionale, l'assicurazione dei rischi, che a torto è ritenuta solo fonte di costo e non di benefici per gli azionisti. □**

#### INTENSITÀ

**I sinistri che si sono verificati negli ultimi anni si sono ridotti come frequenza, ma sono aumentati in termini di intensità. Questo è particolarmente vero in Italia, Paese esposto in modo rilevante a rischi catastrofali. A fianco, il recente terremoto che ha colpito L'Aquila.**

