

FINANZIAMENTI

Così le assicurazioni potranno sostenere l'economia reale

La crisi e il razionamento del credito hanno convinto il legislatore ad aprire anche alle compagnie la possibilità di concedere prestiti alle aziende. Tuttavia, questa nuova attività potrebbe portare al settore problemi gestionali. Ecco i "salti in avanti" che è meglio evitare.

di CLAUDIO CACCIAMANI



Claudio Cacciamani è professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'università degli studi di Parma.

Nella saga di Star Trek l'astronave Enterprise compie le sue missioni grazie all'insostituibile motore alimentato dalla reazione di materia e antimateria, rigorosamente stivate in serbatoi differenti e distanti tra loro. Fino a un passato molto recente, anche l'attività creditizia a sostegno dell'economia reale delle compagnie di assicurazione era considerata "antimateria", differente e lontana dal loro core business, assolutamente residuale e separata, in quanto caratterizzata da rischi e competenze distanti anche dall'attività finanziaria in titoli e partecipazioni.

Tuttavia, la perdurante crisi finanziaria e la stretta creditizia in atto ormai da anni hanno spinto a incentivare le compagnie di assicurazione all'affiancamento, fino quasi alla supplenza, delle banche nel ruolo di finanziatrici dell'economia reale. Di qui sono nate recenti innovazioni normative affinché le compagnie di assicurazione intervengano in maniera incisiva nell'acquisto di titoli di imprese, *in primis* minibond, e, d'altro canto, siano al fianco degli intermediari bancari nel loro finanziamento. Se in questo processo l'Italia ha seguito quanto già avvenuto in altri paesi europei, occorre comunque do-

mandarsi quanto questa tendenza sia o meno da favorire. Di fondo, la riserva bancaria al credito non è stata eliminata del tutto, in quanto le compagnie devono agire di concerto con le banche, selezionatrici delle imprese meritevoli

e obbligate a mantenere una significativa compartecipazione nelle operazioni di finanziamento fino alla loro scadenza.

In ogni caso, ciò potrebbe comportare radicali innovazioni e nuove problematiche

gestionali per le compagnie. Per loro il finanziamento dell'economia reale può indurre una diversificazione dei loro investimenti, a oggi spesso concentrati in titoli di stato con rendimenti ormai molto flebili. Inoltre, il ruolo delle banche può favorire l'individuazione dei prestiti da erogare, dato che le compagnie non hanno attualmente le conoscenze necessarie per compiere queste scelte in autonomia, dovendo affrontare il passaggio dai rischi puri assicurativi a quelli di credito.

D'altra parte, tale processo può indurre pericolose commistioni e duplicazioni di fattori di rischio. Si pensi a un danno, anche non catastrofico, a un'azienda contempora-

neamente assicurata e finanziata dalla stessa compagnia. Allo stesso modo, non sono da escludere interventi creditizi delle assicurazioni a favore di aziende partecipate al mero fine di sostenerne l'attività aziendale e, conseguentemente, il valore della partecipazione in portafoglio.

Alla luce di queste considerazioni, occorre domandarsi se non sia il caso che le compagnie forniscano ausilio al finanziamento delle aziende prima di tutto partendo dalla propria attività caratteristica. Il riferimento è all'assicurazione dei crediti e alla gamma di strumenti nel campo delle cauzioni e fidejussioni. Infatti, la situazione attuale e probabilmente anche futura evidenzia un sistema bancario in deficit non tanto di liquidità, quanto di capitale proprio, necessario ai fini di vigilanza per coprire i rischi di credito e di investimento all'attivo.

In questo quadro, la possibilità di avere la garanzia di un soggetto vigilato,

come una compagnia di assicurazione, su determinati finanziamenti creditizi può diminuire, fino ad annullare, il rischio creditizio insito e il conseguente impiego di capitale proprio bancario. Si pensi all'assicurazione dei crediti (che li rende efficacemente anticipabili dalle banche in quanto "sterilizzati" del rischio di controparte), alle polizze fidejussorie e alle cauzioni, che rendono

possibili investimenti industriali e opere in settori a oggi a forte razionamento del credito, come il comparto edile.

Quanto richiamato implica alcune riflessioni su diversi fronti. In primo luogo, si tratta di verificare se e quanto le tipiche analisi finanziarie di valutazione di affidabilità creditizia siano mutuabili *tout court* dalle compagnie di assicurazione. Secondariamente, occorre valutare la regolamentazione dell'attività distributiva, ove alle figure bancarie e degli intermediari assicurativi se ne possono affiancare altre a più forti connotazioni finanziarie e creditizie o, anche, ibride assicurativo-creditizie. In questo ambito, si tratta di collimare le diverse normative e prescrizioni di vigilanza. In terzo luogo, occorre chiedersi se le specifiche competenze richieste in quei rami favoriscano compagnie non grandi, ma specializzate, piuttosto che altre maggiori, con ambiti di intervento vasti, ma non specializzati. La reazione di materia e di antimateria permette all'Enterprise la curvatura Warp, facendole superare la velocità della luce. Solo una veloce, coordinata, duratura ed efficace unione delle competenze core assicurative a quelle a più forte connotazione finanziaria e creditizia nel sostegno alle imprese può aiutare queste ultime non solo a vincere la stretta degli affidamenti, ma anche a sopravvivere e svilupparsi con successo. ■