

INVESTIMENTI

Come aumenta il peso delle compagnie nel sistema Italia

Con l'investimento delle riserve tecniche le compagnie mobilizzano il risparmio privato, mantengono "nazionale" il debito sovrano e ora potranno anche partecipare al finanziamento delle imprese tramite l'acquisto di titoli e mediante possibili crediti diretti.

di CLAUDIO CACCIAMANI



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

Nel vangelo di Matteo 24,35 si legge che secondo Gesù i cieli e la terra sono destinati a passare, ma non le Sue parole. Ma il tema di non fare tramontare non solo le parole, ma anche le industrie e, soprattutto, di non farle andare in mani altrui è da sempre al centro dell'attenzione dei governi. In particolare, le aziende "strategiche" sono giudicate elemento competitivo essenziale di un paese: infrastrutture, telecomunicazioni, trasporti, energia, trasformazione di materie prime e servizi essenziali. Da parte loro, non sempre le banche, in particolare italiane, sono rimaste proprietà di soggetti economici nazionali per cause tutte essenzialmente riconducibili a un non corretto governo e a una cattiva gestione dei rischi. Le tematiche enunciate non sembrano ancora di richiamo, almeno apparente, per le compagnie di assicurazione. Al contrario, per queste gli aspetti da indagare sono vari e carichi di implicazioni. In primo luogo, le compagnie di assicurazione sono intermediari finanziari. Tramite l'investimento delle riserve tecniche esse contribuiscono a mobilizzare il risparmio privato, soprattutto nel ramo vita. In ciò, la

tutela dei risparmiatori deve trovare adeguata tutela partendo dalla Costituzione fino alle leggi e ai regolamenti, pena un depauperamento del paese. Inoltre, è noto come le compagnie nazionali privilegino spesso i titoli di stato italiani nella loro asset allocation, contribuendo a mantenere "nazionale" il debito sovrano. Recentemente, poi, alle stesse è richiesto di partecipare al finanziamento delle imprese sia tramite l'acquisto di titoli sia mediante possibili crediti diretti.

Quanto evidenziato mette in luce il ruolo, se non "strategico", sicuramente rilevante delle compagnie di assicurazioni nella salvaguardia e nel consolidamento del "sistema Italia". Secondariamente, ma solo in ordine di esposizione, la copertura obbligatoria Rc auto, caratterizzata da un mercato ancora rigido, e le tendenze in atto nel sistema pensionistico nazionale, sempre più fondato su basi privatistiche, rendono necessaria una supervisione sul settore assicurativo non avulsa dagli assetti di governo e di azionariato delle compagnie. In caso contrario, si potrebbero

innescare comportamenti opportunistici non di giovamento né ai clienti, né al mercato finanziario. Questo tema richiama la necessità di un'efficace vigilanza sugli intrecci azionari tra compagnie, banche e imprese. Seppure in fase di attenuazione, questi legami attribuiscono spesso alle prime il ruolo di fulcro di operazioni di salvataggio o di tutela di aziende ritenute strategiche. Nello sviluppare tali riflessioni, l'ottica nazionale dovrebbe, da un lato, essere ampliata a livello europeo, ma, dall'altro, imporre attenzione al rispetto del principio di reciprocità e di parità concorrenziale tra i diversi soggetti, magari tutti operanti nel vecchio continente in un quadro di mercato comune. In questo scenario, i *policy maker* nazionali sono intervenuti in modo rilevante nelle altre industrie strategiche con strumenti quali golden share e poison pill e recentemente stanno rirregolamentando in modo incisivo il sistema bancario. Si tratta sempre di trovare il giusto trade off tra economia di mercato e sistema pianificato. Nello specifico, riconoscere al settore assicurativo rilevanza nazionale potrebbe contribuire a renderlo non più solo un comparto vigilato, ma da condurre fuori da logiche competitive di mercato, con riflessi negativi per i clienti, ma di favore per la più generale collettività nazionale in termini

di allocazione di risparmio a favore del paese. D'altro canto, lasciare il comparto oggetto di investimento e controllo da parte di soggetti economici stranieri, in particolare extraeuropei, potrebbe incrementare la competizione, ma fare indirizzare verso l'estero ingenti risorse monetarie, frutto del risparmio dei cittadini del paese.

In merito, non si tratta di reintrodurre pratiche protezionistiche, ma di riconoscere un ruolo "sociale" alla copertura dei rischi e all'allocazione del risparmio degli italiani. In ottica internazionale, occorre verificare se e quanto anche altri paesi attuino "parità di altre condizioni" o ergano barriere più o meno implicite all'ingresso di operatori stranieri nel proprio settore assicurativo. Ciò guiderebbe efficacemente nella scelta delle azioni che possono essere correttamente e legittimamente intraprese in Italia per la salvaguardia di un comparto, se non strategico, probabilmente definibile quale *merit industry*, capace cioè di generare esternalità positive senza che magari la collettività sia in grado, prima facie, di apprezzarle. Oggi in Italia è ormai improcrastinabile interrogarsi correttamente sulle future esigenze strategiche del sistema paese per poi contemperarle efficacemente con quelle del mercato assicurativo. ■