

MUNICIPALIZZATE SUGLI SCUDI IN BORSA - FRIULI, LA SILICON VALLEY CHE NON T'ASPETTI

EUROFINANZA

Anno V numero 3 - Marzo 2005

MENSILE DI ECONOMIA INTERNAZIONALE

Euro 5,00 (per la sola provincia di Verona, in abbinata con L'Adige a euro 1,50 - per la sola provincia di Mantova in abbinata con La Voce di Mantova al prezzo del quotidiano)



Germania: non solo disoccupati nell'ex locomotiva d'Europa



La battaglia politica sulla Finest: Roma blocca l'espansione

BRUNO TABACCI: FAZIO IN CORNER

Focus: LETTONIA, non solo sgravi



ISSN 1590-0819

5.00033

La gestione dei rischi e il valore d'impresa

DI CLAUDIO CACCIAMANI*

Ancora oggi, sembrano noti alle aziende e al soggetto economico di esse soprattutto gli effetti negativi dei rischi puri, ma non la loro corretta prevenzione e il loro efficace fronteggiamento, soprattutto mediante copertura assicurativa. Proprio mediante tali azioni, infatti, è possibile contribuire in modo efficace non solo a preservare, ma anche ad accrescere il valore aziendale.

Questo è particolarmente vero per le società quotate, i cui corsi azionari dimostrano di essere influenzati in modo significativo da sinistri ed eventi negativi che interessino la gestione aziendale, come evidenziato nella tabella seguente (tratta dal libro *Rischi puri e valore d'impresa* -Edizioni Goliardiche).

In concreto, occorre verificare criticamente come la gestione dei rischi puri aziendali, anche se non soprattutto mediante il trasferimento assicurativo di essi, sia in grado di contribuire non solo al mantenimento, ma anche all'accrescimento del valore dell'impresa. Ciò è possibile agendo sugli aspetti patrimoniali, finanziari e reddituali e sulle relazioni che l'impresa detiene con l'ambiente e con i soggetti portatori di interessi nei suoi confronti.

In merito, la letteratura recente in tema di risk management, superando la tradizionale visione assicurativa e quella basata sugli aspetti tecnologici e ingegneristici, si orienta verso un percorso di convergenza con la teoria dell'impresa, affinché la scelta delle diverse tecniche di trattamento del rischio possa essere quanto mai coerente con i più generali obiettivi strategici dell'impresa stessa.

L'obiettivo comune viene individuato nella massimizzazione del valore aziendale. In particolare, applicando le teorie della Finanza Aziendale, si possono inquadrare le varie metodologie di trattamento del rischio come investimenti da valutare in relazione al rendi-

mento atteso e agli effetti sul costo del capitale.

Un ulteriore approccio, sempre di origine statunitense, è costituito dall'"Enterprise Risk Management", una visione che estende le funzioni del risk manager verso la gestione di tutti



SOCIETÀ	EVENTO OCCORSO	SINISTRO ALL'AZIENDA	PERDITA DI VALORE DELLE AZIONI (MIL. S)
J&J (1982, 1986)	Tylenol	Tampering; richiamo prodotto	150
Union Carbide (1984)	Bhopal	Responsabilità civile da inquinamento	530
Sandoz (1986)	Rhine	Incendio e inquinamento	85
P&O (1987)	Zeebrugge	Responsabilità civile verso terzi	70
Shell Oil (1988)	Norco	Esplosione e incendio	710
Occidental (1988)	Piper Alpha	Esplosione e incendio	1400
Pan Am (1988)	Lockerbie	Atto di terrorismo	660
Exxon (1989)	Valdez	Inquinamento ambientale	11500
Phillips (1989)	Pasadena	Esplosione e incendio	1300
Perrier (1990)	Benzene	Richiamo prodotto	270
Daimler Benz (1996)	Classe A	Richiamo prodotto	Nd
Moulinex (1998)	Tritatutto	Richiamo prodotto	Nd

i tipi di rischio (con l'inclusione, quindi, di quelli imprenditoriali); attraverso una visione integrata e sistematica in grado di condurre all'adozione di scelte strategiche coerenti con l'ambiente esterno e caratterizzate da livelli di incertezza accettabili. La necessità di una molteplicità di azioni coordinate, che interessano aspetti di tutte le funzioni aziendali e la stessa probabilità di sopravvivenza dell'impresa, conducono a un mutamento del ruolo del risk manager, da una posizione subordinata ed esecutiva, a una autonoma fortemente integrata con le altre funzioni e attivamente partecipe ai processi di pianificazione strategica aziendale. Da parte sua, l'offerta delle compagnie di assicurazione si sta sempre più orientando verso la considerazione degli obiettivi economici dell'impresa, fornendo coperture riguardanti non solo i rischi patrimoniali, ma anche le conseguenze reddituali dovute a interruzione parziale o totale dell'attività. Il contributo alla creazione di valore di tali strumenti si realizza attraverso la protezione del patrimonio da svalutazioni di attività o dall'insorgenza di passività, la stabilizzazione dei redditi, la riduzione del rischio specifico attribui-



to all'azienda e il miglioramento delle relazioni con l'ambiente esterno. Anche attraverso la collaborazione delle compagnie di assicurazione e degli intermediari, in genere, è, quindi, pos-

sibile andare oltre la concezione di copertura assicurativa come costo da minimizzare, per giungere a un suo inquadramento tra le leve che l'impresa può adottare per accrescere il proprio valore.

Nello studio, innanzitutto viene analizzata l'evoluzione del risk management, funzione che, in un contesto sempre più turbolento, è caratterizzata da un allargamento nei contenuti e negli obiettivi verso una visione integrata con il generale processo di creazione di

valore aziendale. Sono, inoltre, descritte le diverse fasi in cui tale attività si esplica, concentrando l'attenzione sulle tecniche di finanziamento del rischio e, in particolare, la copertura assicurativa.

L'esame dei metodi di valutazione d'impresa, nonché della loro evoluzione verso criteri basati sui flussi economico-finanziari attesi e, di conseguenza, sulla capacità dell'impresa di perseguire sentieri di crescita economica oltre il breve periodo, precede il capitolo dedicato all'analisi degli effetti che il verificarsi di un sinistro può avere sull'operatività dell'impresa. Una risposta a ciò è la copertura assicurativa, quale strumento di protezione dei valori aziendali. Infine, viene messo in evidenza il ruolo che le compagnie di assicurazione e gli intermediari professionali sono chiamati a svolgere.

Questi soggetti, in particolare, attraverso politiche di portafoglio e maggiore attenzione alla consulenza, possono rappresentare un valido supporto per l'impresa nella scelta delle azioni e delle coperture assicurative in grado di consentire il perseguimento degli obiettivi di crescita, di sviluppo e di creazione di valore.

** professore associato di economia degli intermediari finanziari, Facoltà di economia, Università degli studi di Parma*

