

## PRIMO PIANO

## Fitch, compagnie promosse

Secondo l'agenzia di rating Fitch, gli utili e l'adeguatezza patrimoniale delle compagnie assicurative italiane "si prospettano resistenti nel difficile contesto operativo domestico" andando, pertanto "a sostegno di prospettive stabili per i rating, e per l'intero settore". L'analisi di Fitch è contenuta in un rapporto dedicato ai gruppi assicurativi italiani, nel quale l'agenzia di rating dice di attendersi, per il corso del 2015, "un andamento positivo della raccolta non-vita" nonostante il calo dei prezzi nel comparto Rc auto.

Inoltre, secondo Fitch, la riduzione dei minimi garantiti a zero rende gli utili e il patrimonio dei gruppi assicurativi italiani meno sensibili, anche se non immuni, alle variazioni dei tassi di interesse. A controbilanciare tali fattori, sottolinea l'agenzia di rating, resta l'elevata concentrazione del rischio dei portafogli di investimento delle compagnie vita, in particolare in bond sovrani e corporate.

Fitch conferma così il proprio sostanziale giudizio positivo sullo stato di salute delle imprese assicurative italiane: in una nota diffusa lo scorso dicembre l'agenzia aveva già detto di attendersi, per il 2015, performance "relativamente forti" nel settore danni e "premi in crescita" nel ramo vita".

B.M.

## RICERCHE

## Pmi italiane sempre più internazionali, tra strategie e rischi

**Un'indagine realizzata da Sda Bocconi in occasione del premio Assiteca 2014 fotografa la complessa realtà delle imprese italiane votate all'export: da un lato consapevoli della qualità dei prodotti che possono offrire all'estero; dall'altro ancora molto carenti nel risk management**

È sempre più forte la vocazione all'export delle aziende italiane. Anche di quelle piccole e medie imprese che da più di sessant'anni rappresentano l'ossatura del tessuto produttivo del Paese. Una scelta strategica, quella di diventare internazionali, anche se è spesso più percepita come una necessità per sopravvivere. Tuttavia, oltre a essere una reazione alla contrazione della domanda domestica, l'export è soprattutto un modo per incrementare i ricavi, scoprendo e sviluppando nuovi mercati, acquisendo nuove risorse

e competenze, e aumentando il proprio prestigio (e quindi la competitività a livello domestico). A dispetto della crisi, dunque, le imprese italiane si stanno dimostrando estremamente dinamiche, sebbene non ancora del tutto consapevoli dei rischi legati alla loro attività oltreconfine. A rilevarlo è una ricerca condotta da **Sda Bocconi School of management** realizzata in occasione del **Premio Assiteca 2014**, giunto alla sua quinta edizione e dedicato alle "Eccellenze nell'export": imprese, grandi e piccole, che in questi anni di crisi sono riuscite a crescere sviluppando la propria attività sui mercati esteri, spesso in aree geografiche complesse, fronteggiando i rischi che questa attività comporta.

### LA FORZA DEL MADE IN ITALY

Le zone verso cui l'esportazione è più attiva risultano essere, per quasi la metà del campione (il 53,7%), all'interno dell'Unione Europea, vendendo merci che per l'18,1% sono macchinari e apparecchiature meccaniche. Quasi un quarto delle merci esportate è rivolto all'Asia, seguito da quelle rivolte all'America (17,66%), mentre al terzo e quarto posto del ranking dei continenti meta di merci *Made in Italy* si trova l'Africa (6,27%) seguita dall'Oceania (2,71%).

Per quanto riguarda la modalità di vendita, quasi il 44% si serve di rivenditori locali e oltre il 42% usa agenti terzi, verosimilmente come tramite con maggiore esperienza e con un costo del lavoro più basso. Più dell'82% delle aziende produce in Italia i beni destinati all'esportazione. La ricerca, infatti, segnala una tendenza verso cui, negli ultimi 3-4 anni molte industrie sono andate incontro: il cosiddetto *reshoring*. Frutto del riconoscimento della qualità superiore della manifattura domestica che ha indotto le aziende a tornare a produrre in Italia, il *reshoring* si pone agli antipodi rispetto alla strategia *offshoring* di produzione all'estero (molto in voga negli anni '80) a testimonianza del valore aggiunto che il concetto stesso di *Made in Italy* riesce a dare come sinonimo di qualità. Attualmente l'Italia, secondo il *Rapporto Ice 2012-2013* (citato dalla ricerca di Sda Bocconi) si colloca al nono posto tra i Paesi esportatori mondiali di merci (dietro alla Russia e prima del Regno Unito), e al 14° posto dei Paesi esportatori di servizi commerciali (dietro alla Corea del Sud e prima di Belgio e Svizzera): in entrambi i casi comunque, la posizione del nostro Paese è il lieve discesa rispetto agli anni scorsi.

(continua a pag. 2)



(continua da pag. 1)

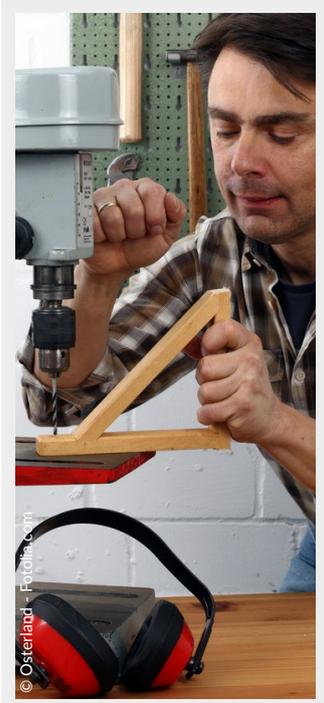
## UNA FORTE SPINTA ALL'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Alle aziende che hanno partecipato alla ricerca è stato presentato un questionario che aveva l'obiettivo di comprendere i modi e le forme con cui esse si sono organizzate e strutturate per sviluppare l'attività commerciale all'estero, e quali piani e strategie hanno adottato. L'indagine, che ha coinvolto 213 imprese (delle quali il 70% Pmi), ha rilevato un tessuto industriale molto complesso, dove le aziende di minore dimensione non hanno una spinta all'internazionalizzazione inferiore rispetto alle imprese di maggiori dimensioni, in termini di strategia, organizzazione e modalità operative. Fare export, però, comporta dei rischi, pertanto è assai velleitario andare all'estero senza tener conto di alcuni elementi fondamentali che ogni azienda deve attentamente decifrare, mappare, gestire. La ricerca osserva come, al di là dei rischi che un'azienda dovrebbe considerare anche restando a casa propria (come ad esempio il rischio insolvenza) ci sono insidie come il rischio Paese, il rischio economico e il rischio di mercato, che ancora stentano a essere riconosciuti come tali.

## UNA GESTIONE INCONSCIA DEL RISCHIO NELL'ATTIVITÀ ESTERA

Il questionario presentato alle aziende ha analizzato il livello di sensibilità e consapevolezza delle imprese rispetto alla percezione e alla gestione dei rischi derivanti dall'attività oltreconfine. Ne sono state analizzate diverse tipologie, associate a due macro-categorie: **rischi di controparte** (rischio di credito, rischio politico, rischio di liquidità) e **rischi di mercato** (rischio di cambio, rischio aumento del prezzo delle commodities, rischio inflazione, rischio tassi di interesse), con le relative modalità di copertura.

Per quanto riguarda la prima categoria di rischi, la ricerca osserva che solo il 27,2% del campione riconosce il rischio politico, mentre una percentuale ancora più consistente, il 41,3% non riconosce nessuno dei rischi di controparte; tuttavia, spiega la ricerca, quasi la metà di quest'ultimi in realtà gestisce in qualche modo il rischio, quasi inconsciamente, attraverso alcune pratiche di risk management come, ad esempio, l'incasso anticipato delle vendite verso clienti esteri (42,2%), le lettere di credito da parte di istituti finanziari (30,9%) o l'assicurazione del credito (17,8%). (continua a pag. 3)



© Osterlind - Fotolia.com



**ENTRA A FAR PARTE DI ANAPA!**

**INSIEME POSSIAMO  
GUARDARE LONTANO!**

**CLICCA QUI PER ISCRIVERTI**

**CLICCA QUI RINNOVARE**



(continua da pag. 2) Un altro dato su cui la ricerca richiama l'attenzione mostra come soltanto il 2,8% dei rispondenti dichiara di adottare delle pratiche di assicurazione a tutela del rischio politico, sebbene la percentuale di coloro che lo indicavano come rischio di controparte fosse del 27%.

### RISCHI DI MERCATO, IGNOTI AI PIÙ

Quanto ai rischi di mercato, l'indagine di Sda Bocconi spiega che addirittura quasi la metà del campione (il 49,3%) dichiara di non riconoscerne alcuno. Tramite un'analisi incrociata, l'indagine ha osservato che il 72% di chi ha dichiarato di non riconoscere nessun rischio di controparte abbia anche dichiarato di non riconoscere nessun rischio di mercato. Più prevedibilmente, il rischio di mercato maggiormente riconosciuto è quello di cambio (40,8%), seguito da quello dei prezzi delle commodities (9,3%). Per queste tipologie di rischi la più gran parte delle imprese interpellate (il 66,2%) non adotta nessuna modalità di copertura: la maggior pratica di gestione del rischio risulta invece l'utilizzo di contratti a termine (28,1%), seguita dall'utilizzo di strumenti finanziari protetti dall'inflazione (5,1%).

### TRE CAMBIAMENTI DI PROSPETTIVA

Per quanto riguarda la percezione del rischio, il quadro che appare può apparire preoccupante, ma le aziende italiane devono riuscire a cogliere i tanti benefici che il processo di internazionalizzazione porta con sé. Nelle pagine conclusive della ricerca il professor **Stefano Caselli**, Prorettore agli Affari Internazionali dell'Università Bocconi e professore ordinario presso il Dipartimento di Finanza dell'ateneo milanese, individua tre "profondi cambiamenti, culturali, organizzativi e strategici" che la scelta di internazionalizzare porta con sé. Il primo di questi cambiamenti è costituito dalla forte **spinta motivazionale** e di apprendimento: infatti, oltre all'apertura di nuovi mercati e al sorgere di nuove possibilità, l'andare all'estero produce un risultato ancora più forte, che secondo il professor Caselli è generato "dall'energia positiva e motivazionale". Il secondo cambiamento è rappresentato "dalla **spinta imprenditoriale**, capace di produrre poderosi effetti di ritorno sulla struttura italiana, e attivare nuovi processi imprenditoriali impensabili a priori". Il terzo cambiamento, infine, è un "**cambiamento d'identità**: l'ingresso anche in mercati strutturalmente differenti mette in discussione le persone, i meccanismi consolidati, le certezze. In questo senso - sottolinea Caselli - l'internazionalizzazione diviene non solo una componente della strategia, ma un dovere e un contributo per aprire la strada ad altre aziende".

**Beniamino Musto**

## MERATO

# Sace, collocato bond subordinato da 500 milioni di euro

La domanda degli investitori è stata 6 volte superiore all'offerta



Alessandro Castellano, ad di Sace

Sace, lo scorso venerdì, ha collocato con successo la sua prima emissione obbligazionaria subordinata perpetua, pari a 500 milioni di euro. L'emissione, scrive la società in una nota, è stata collocata in poche ore, riscontrando l'interesse di 280 investitori istituzionali internazionali, con ordini per circa tre miliardi di euro, pari a sei volte l'offerta. "A seguito dei riscontri estremamente positivi ricevuti - spiega Sace - la guidance di rendimento inizialmente annunciata è stata rivista a un tasso del 3,875%". I titoli sono stati distribuiti a investitori istituzionali, quali fondi (54%), assicurazioni e fondi pensione (14%), banche (11%), *hedge fund* (11%) *private bank* (6%) e altri investitori (4%). Due terzi dei titoli sono stati allocati a investitori esteri: la richiesta è arrivata da Italia (33%), Regno Unito (28%), Germania (11%), Svizzera (7%), Francia (5%), Benelux (5%) e altri paesi (11%).

B.M.

NES DA WW.INSURANCETRADE.IT

# Cdp scesa sotto la soglia del 2% in Generali

La **Cassa depositi e prestiti** (Cdp) ha comunicato alla **Consob** di essere scesa, il 23 gennaio, all'1,991% di **Generali** rispetto alla quota del 2,569% che deteneva all'8 luglio 2014. Alla Cdp, e in particolare alla controllata **Fondo strategico italiano** (Fsi) alla fine del 2012 era passata la quota del 4,48% di Generali, già di Bankitalia, in vista del passaggio a via Nazionale anche della vigilanza sulle assicurazioni dall'**Isvap** all'**Ivass**. A luglio Fsi aveva già collocato oltre 29,7 milioni di azioni Generali, pari all'1,913% del capitale, mentre un paio di mesi prima aveva realizzato delle operazioni di copertura con contestuale prestito titoli, facendo in pratica una vendita a termine su una quota pari al 2,5%.



## Stereotipi da superare per le donne di oggi

**Il mondo femminile ha maggiori preoccupazioni per il futuro, per i figli, la salute e il lavoro. E per questo cerca informazioni sulle polizze, confronta le offerte e richiede coperture adeguate, riservando a compagnie e intermediari opportunità ancora non pienamente sfruttate**



Una recente ricerca **Gfk Eurisko** ha evidenziato un progressivo cambiamento nelle scelte di vita delle donne italiane (ma anche europee) dagli anni Novanta a oggi: rispetto al matrimonio si registra una diminuzione del 22% di donne sposate e, rispetto alla decisione di fare figli, nascite in costante diminuzione dal 2008. È invece in aumento il desiderio di una maggiore realizzazione personale e professionale che supera il modello *casalinga-moglie* e ridefinisce il rapporto con *famiglia-figli-compagno*. Emerge inoltre come la donna sia portatrice di una cultura evoluta del benessere e della salute, cultura che integra corpo e mente e il rapporto con il sé e gli altri, per il raggiungimento di un equilibrio complessivo di vita. E questo è un ruolo che le viene riconosciuto anche all'interno del nucleo familiare di appartenenza in cui una maggiore propensione alla curiosità, alla ricerca di informazioni e alla cura, porta la donna a diventare il fulcro per le decisioni di progetti importanti che riguardano la salute e gli investimenti finanziari.

### Universo femminile: offerta assicurativa troppo debole

La ricerca *Customer Diversity 2014* condotta da **Iama Consulting** ha evidenziato alcuni dati in linea con quanto sopra: il mondo femminile ha una maggiore preoccupazione per il futuro dei figli, la salute e il lavoro, e una spiccata propensione, in confronto agli uomini, a ricercare informazioni sul mondo assicurativo. Anche attraverso la comparazione di più offerte. Rispetto al campione di 1.000 clienti intervistati, le donne sono in assoluto le maggiori detentrici della polizza *Malattia*, il 57% del totale, per un dichiarato bisogno di tutela e sicurezza verso eventi futuri. Meno sentito invece il bisogno della polizza *Infortuni*, che risul-

ta essere preferita dal target maschile, il 62,2% del totale del campione; il bisogno appare legato alla percezione non solo dei rischi lavorativi (prevalente per i lavoratori autonomi), ma anche a quelli extralavorativi, dello svago e del tempo libero. Un dato che emerge sia per le polizze *Salute*, sia per tutte le altre oggetto della ricerca (casa, Tcm, pensione, risparmio e investimento) è un'attenzione maggiore del canale bancario di offerta e, in alcuni casi, di quello delle Poste verso il target femminile rispetto al canale agenziale. La differenza è particolarmente marcata nel caso delle polizze *pensione*, *risparmio* e *investimento* come se le donne non fossero considerate interlocutori chiave con patrimonio proprio e bisogno di sicurezza per il futuro. Eppure la ricerca Gfk Eurisko ha evidenziato lo stesso indice di necessità tra uomini e donne in materia di bisogni finanziari, mostrando al tempo stesso un minore possesso di prodotti finanziari (assicurativi e bancari) da parte delle donne. È come se la donna fosse lasciata più sola dal mercato a decidere come e dove proteggersi. Perché? Forse gli intermediari sono ancora legati a uno stereotipo di donna moglie e casalinga, poco autonoma nelle decisioni, non detentrici di un proprio patrimonio: eppure tutti gli elementi a oggi evidenziati, sia i mutamenti socio-demografici con l'avanzare delle nuove famiglie, sia una maggiore realizzazione professionale e un'attenzione particolare al futuro e al bisogno di sicurezza, pongono la donna come cliente emergente del mercato, ma, a nostro avviso, con una sensibilità e una necessità di approccio ancora tutti da sviluppare.

**Alessandra Scotton**,  
head of people empowerment di Iama Consulting

### Insurance Daily

**Direttore responsabile:** Maria Rosa Alaggio [alaggio@insuranceconnect.it](mailto:alaggio@insuranceconnect.it)

**Editore e Redazione:** Insurance Connect Srl - Via Montepulciano 21 - 20124 Milano

**T:** 02.36768000 **E-mail:** [redazione@insuranceconnect.it](mailto:redazione@insuranceconnect.it)

Per inserzioni pubblicitarie contattare [info@insuranceconnect.it](mailto:info@insuranceconnect.it)