

## L'assicurazione delle imprese manifatturiere

(a cura di Dario Focarelli e Paolo Zanghieri)

### Indice

<b>Introduzione e fatti stilizzati</b>	<b>p. 1</b>
<b>Rassegna della letteratura</b>	<b>p. 4</b>
<b>L'Indagine Congiunturale di Capitalia</b>	<b>p. 6</b>
<b>La probabilità di assicurarsi</b>	<b>p. 7</b>
<b>La spesa assicurativa delle imprese</b>	<b>p. 9</b>
<b>Assicurazione, organizzazione dell'impresa e credito</b>	<b>p. 12</b>
<b>Conclusioni</b>	<b>p. 13</b>

### Abstract

Questo lavoro utilizza i dati della XXV indagine Congiunturale di Capitalia per effettuare una fotografia del ricorso all'assicurazione da parte delle imprese italiane, che nel confronto internazionale appare essere limitato anche da una tassazione molto elevata sui premi.

Secondo i dati campionari, l'88% delle imprese rispondenti ha almeno una copertura assicurativa contro i danni: in media, l'ammontare dei premi pagati da chi si assicura è pari allo 0,27% del fatturato; i capitali assicurati sono pari al 62,5% degli attivi. Per quanto riguarda i rischi derivanti dalla responsabilità civile, si assicura il 72,5% delle imprese, che paga premi pari in media allo 0,08% del fatturato.

Non vi è alcuna differenza tra le imprese localizzate nel Sud rispetto a quelle del Centro-Nord, né in termini di ricorso all'assicurazione, né di grado di copertura, né di costo delle coperture.

Al crescere della dimensione dell'impresa: aumenta la probabilità di assicurarsi; diminuisce il rapporto tra premi e fatturato; aumenta il grado di copertura assicurativa. Si tratta di risultati in linea con quelli osservati in altri lavori, secondo i quali le imprese più grandi sarebbero meglio in grado di decidere quali rischi coprire con il capitale proprio e quali assicurare (per esempio, scegliendo franchigie più elevate).

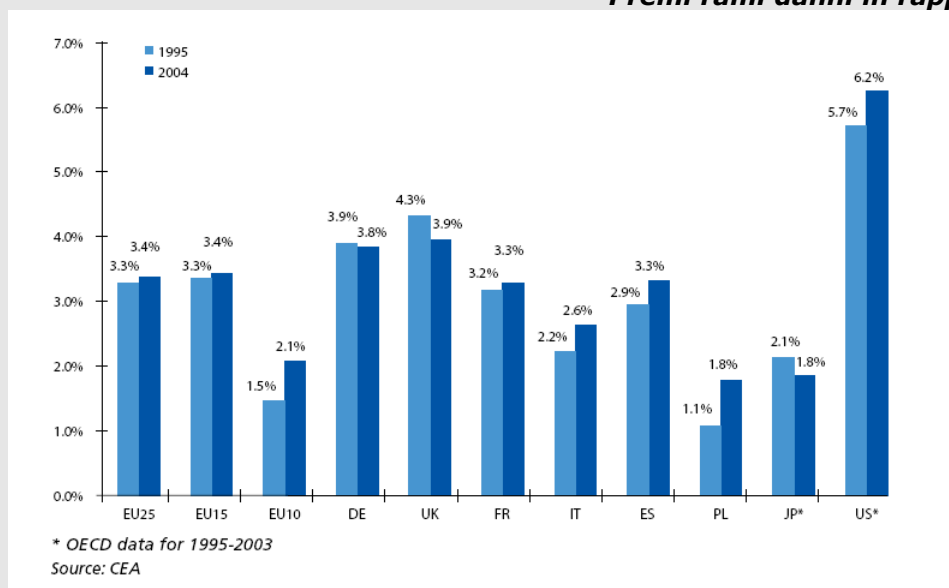
Le imprese che producono beni di investimento si assicurano di più; è un risultato coerente con l'ipotesi che il rischio assicurativo è correlato con il settore produttivo.

La quota di imprese che informano la banca delle coperture assicurative è molto bassa (37%). Molto può essere fatto, in termini di ricerca e sviluppi operativi, per far in modo che i modelli di valutazione del merito creditizio tengano conto delle coperture assicurative.

## 1. Introduzione e fatti stilizzati

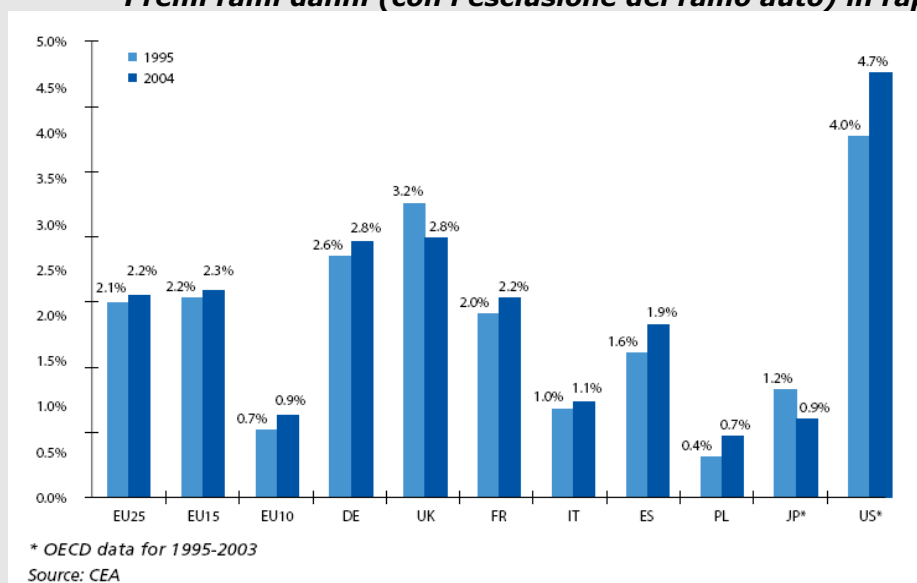
Lo sviluppo dell'assicurazione danni in Europa è molto inferiore a quello registrato negli Stati Uniti, anche se esiste un'ampia dispersione tra i paesi della UE (figura 1). In particolare, l'Italia è tra i cinque grandi paesi europei quello dove l'assicurazione danni è meno diffusa.

**Figura 1**  
**Premi rami danni in rapporto al PIL**



Il divario dell'Italia rispetto agli altri principali paesi europei è ancor più evidente se si esclude l'assicurazione auto, che è obbligatoria ovunque. I premi dell'assicurazione danni, al netto del ramo auto, sono pari all'1,1%, del PIL in Italia, mentre sono pari al 2,3% nell'Unione Europea a 15 paesi e al 4,7% negli Stati Uniti (figura 2).

**Figura 2**  
**Premi rami danni (con l'esclusione del ramo auto) in rapporto al PIL**



Una parte importante del divario dipende dallo scarso ricorso all'assicurazione da parte delle famiglie che, almeno nel passato, derivava dal fatto che da noi era più ampio il ricorso a varie forme di protezione rese disponibili dalle istituzioni pubbliche e dalla famiglia estesa. La disponibilità di tali forme di protezione si è fortemente ridotta o è addirittura assente, ma le famiglie non sembrano esserne pienamente consapevoli o, comunque, non ne traggono le conseguenze in termini di protezione.

Parte consistente del divario deriva anche dalla bassa propensione all'assicurazione da parte delle imprese. Anche se le statistiche sono meno dettagliate, è possibile verificare che i premi per i rami property del settore corporate sono pari allo 0,23% del PIL in Italia, contro lo 0,30% in Germania, lo 0,34% in Francia e lo 0,50% nel Regno Unito (figura 3).

**Figura 3**  
**Premi rami danni del settore corporate in rapporto al PIL**

	ITALY	GERMANY	FRANCE	UK
Property	0.23	0.30	0.34	0.50
Health and accident	0.08	NA	0.27	0.43
Transportation	0.06	0.17	NA	0.15
Loans	0.07	NA	NA	0.07
Motor	0.23	NA	NA	0.27
Life	0.27	0.36	0.39	0.07

Source: ANIA's elaborations on national statistics

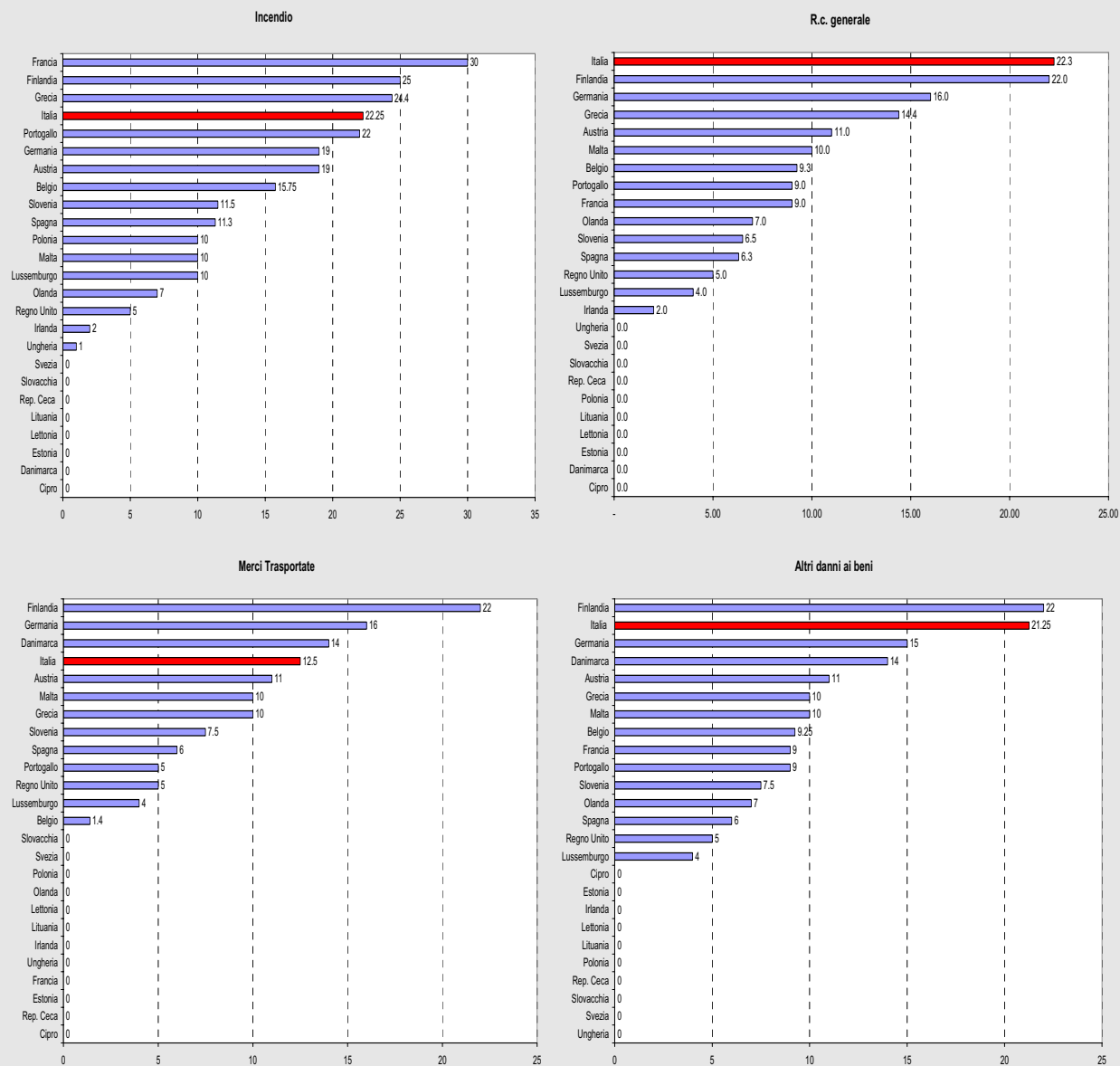
Non è chiaro quanto il minor grado di assicurazione da parte delle imprese dipenda dalla morfologia del sistema produttivo italiano, incentrato sulle piccole e medie imprese. È però ragionevole assumere che siano proprio le piccole e medie imprese a essere più vulnerabili agli eventi avversi, a causa della scarsa disponibilità di capitale e del limitato accesso ai mercati finanziari. Anche per questo il ritardo italiano sembra essere un dato preoccupante, che merita un approfondimento al fine di verificarne l'effetto in termini di competitività del Paese.

Il miglioramento dell'azione di prevenzione e della gestione professionale dei rischi e la creazione di più efficaci coperture rendono più facile assicurare l'impresa, con costi più contenuti o con garanzie più estese. Di conseguenza, prodotti assicurativi più rispondenti ai bisogni delle imprese divengono una risorsa competitiva per il sistema economico perché conferiscono maggiore solidità al sistema produttivo e, nel contempo, liberano risorse che possono essere destinate ad investimenti più redditizi.

La tassazione dei premi è in Italia generalmente più elevata che negli altri paesi europei e questo può contribuire a spiegare la minore diffusione delle coperture assicurative. In particolare, la tassa sui premi dell'assicurazione contro la responsabilità civile è pari al 22,25% in Italia, che si confronta con il 16% in Germania, il 9% in Francia e il 5% nel Regno Unito (figura 4).

Da un punto di vista generale il livello di tassazione dei premi dovrebbe essere neutrale per le imprese in quanto i premi pagati per assicurarsi, così come tutti i costi, sono detraibili dal reddito di impresa. Questa presunta neutralità presuppone però capienza fiscale in ciascun anno ed efficienza della macchina dell'amministrazione nel rimborsare i crediti. In assenza di queste condizioni, un più elevato livello della tassazione ha un effetto negativo sulla propensione ad assicurarsi; è presumibile che ciò avvenga soprattutto per le piccole e medie imprese, che presentano una più ampia variabilità temporale dei profitti.

**Figura 4**  
**La tassazione dei premi nei rami danni**



Il resto del lavoro è organizzato come segue. Nel prossimo paragrafo è presentata una rassegna della letteratura sulla domanda di assicurazione da parte delle imprese. Nei paragrafi 3-6 sono presentati e commentati i risultati della sezione dedicata all'assicurazione dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia; in particolare, si illustrano i dati sulla probabilità che hanno le imprese di assicurarsi, sulla spesa sostenuta per i premi e sul livello di copertura, sull'informazione che viene fornita alle banche. L'ultimo paragrafo conclude, riassumendo i principali risultati e proponendo filoni di approfondimento e sviluppi operativi.

## 2. Rassegna della letteratura

La letteratura teorica concorda nell'affermare che la domanda di assicurazione delle imprese, soprattutto quelle più grandi, è determinata da fattori diversi rispetto a quella delle famiglie. Mentre per le famiglie e per le piccole imprese il ricorso all'assicurazione è motivato essenzialmente dall'avversione al rischio, per le imprese più grandi l'acquisto di assicurazione contribuisce a ridurre i costi di agenzia e di fallimento<sup>1</sup> e, per questa via, riduce il costo di finanziamento. Semplificando, anche a rischio di qualche imprecisione, l'assicurazione produce benefici per le imprese, in quanto:

- riduce la probabilità che l'impresa diventi insolvente a seguito di eventi che distruggono le infrastrutture produttive. Ciò ha l'effetto di ridurre i costi "attesi" di fallimento – costi legali, costi connessi con la presenza di "assets" specifici - e, presumibilmente, di migliorare le condizioni contrattuali applicate all'impresa dai fornitori e, soprattutto, dai finanziatori;
- riduce i costi attesi di una crisi di liquidità (*financial distress*) per le imprese. Per comprendere il meccanismo consideriamo il caso teorico dell'incendio di un capannone. Avere o non avere l'assicurazione non cambia l'analisi della convenienza economica di ricostruire il capannone dopo l'incendio: se il progetto è economicamente conveniente l'impresa dovrebbe essere in grado di trovare i finanziamenti bancari per ricostruirlo. Tuttavia, la distruzione del capannone determina l'interruzione (o la diminuzione) della produzione e potrebbe determinare una crisi di liquidità dell'impresa, soprattutto se essa è indebitata: in questo caso, non verrebbe ricostruito il capannone, che pure sarebbe un progetto economicamente conveniente;
- attenua la variabilità temporale dei profitti: ciò oltre a facilitare una valutazione più accurata dell'impresa da parte di terzi può, in certe condizioni, ridurre gli oneri fiscali a carico delle imprese;
- consente una migliore organizzazione dell'impresa, fornendo un interlocutore professionale (l'assicuratore) per i vari servizi connessi con la gestione del rischio.

La difficoltà di reperire dati sull'acquisto di copertura assicurativa da parte delle imprese ha però limitato fortemente il numero degli studi empirici sul tema. I lavori più importanti sono stati realizzati considerando imprese quotate e trattando diffusamente della relazione tra scelte assicurative e rapporto tra azionisti e manager, tema molto meno rilevante per quanto riguarda le imprese italiane considerate nel nostro campione.

Uno tra i lavori più recenti è quello di Hoyt e Khang (2000)<sup>2</sup>, relativo a un campione di imprese manifatturiere statunitensi, che analizza le determinanti del livello di protezione delle imprese, definito come il rapporto tra premi pagati e valore del capitale assicurabile. Le stime indicano che il livello di protezione:

- decresce al crescere della dimensione dell'impresa (misurato come il logaritmo del totale degli attivi): secondo gli autori questo risultato è coerente con l'ipotesi che il beneficio dei servizi assicurativi sia maggiore per le imprese più piccole, che così possono esternalizzare verso l'assicuratore la gestione dei rischi. Inoltre, i costi di bancarotta delle imprese sono normalmente inferiori per le imprese più grandi. Di conseguenza il valore totale degli asset è inversamente proporzionale ai costi di bancarotta, e, quindi, alla necessità di acquistare assicurazione per coprirsi contro di essi;

<sup>1</sup> MacMinn e Garven (2000) "On Corporate Insurance" *Handbook of Insurance*, Georges Dionne (Ed.), Kluwer Academic e Mayers e Smith (1987) "Corporate Insurance and the Underinvestment Problem", *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 54, pp. 45-54

<sup>2</sup> Hoyt e R. E., H. Khang (2000) "On the demand for corporate property insurance" *Journal of Risk and Insurance* Vol. 67, pp. 91-107

- aumenta al crescere del grado di leverage (misurato dal rapporto tra debito e capitale proprio), confermando l'ipotesi secondo cui l'assicurazione consente alle imprese di indebitarsi maggiormente e di conseguenza di poter affrontare progetti a più alto rendimento e rischio;
- aumenta con il potenziale di crescita dell'impresa (misurato dal rapporto tra il market e il book value);
- diminuisce al crescere della quota di azioni detenuta dai manager: tuttavia questo effetto è sempre più debole man mano che aumenta la dimensione dell'impresa. Gli autori interpretano questo risultato come dovuto al fatto che il valore delle azioni e delle stock option decresce con la diminuzione della variabilità dei profitti dell'impresa e quindi più alta è la quota di azioni detenuta dai manager inferiore sarà il livello di assicurazione che questi decideranno di acquistare; inoltre è ragionevole ipotizzare che gli amministratori di imprese più grandi abbiano un capitale umano e finanziario più diversificato, e, di conseguenza, la relazione inversa tra controllo azionario dei manager e copertura assicurativa si affievolisca al crescere della dimensione delle imprese;
- è più elevata per le imprese che hanno un maggior beneficio fiscale degli investimenti (misurato dalla somma delle perdite riconducibili ad anni successivi e dei crediti di imposta sugli investimenti divisa per gli attivi totali);
- è più elevata per le imprese il cui stock di capitale si deprezza più rapidamente;
- è meno intensa per le imprese operanti in settori regolati.

Zou, Adams e Buckle (2003)<sup>3</sup> analizzano la spesa per assicurazione property di un campione di imprese cinesi quotate, modellizzando contemporaneamente la scelta di assicurarsi e l'ammontare della copertura, definito come rapporto tra premi pagati e valore totale dei beni assicurabili. La probabilità di essere assicurati dipende:

- positivamente dalle dimensioni dell'impresa;
- positivamente dal grado di leverage (misurato dal rapporto tra debito e capitale proprio);
- dalla localizzazione delle imprese: in particolare, le imprese operanti nelle aree meno sviluppate hanno una probabilità più alta di assicurarsi. Secondo gli autori, questo risultato dipende dal fatto che in quelle zone le capacità di risk management e le opportunità di diversificazione e copertura dei rischi alternative all'assicurazione sono meno sviluppate.

L'ammontare di assicurazione acquistata:

- è positivamente correlato con il rischio sistematico dell'impresa, approssimato con il suo beta;
- è negativamente correlato con la dimensione dell'impresa (totale degli attivi), il che potrebbe indicare, secondo gli autori, che le imprese più grandi, pur essendo più inclini ad assicurarsi, tendono a selezionare quali rischi coprire con il capitale proprio e quali assicurare.

Utilizzando gli stessi dati, Zou e Adams (2005)<sup>4</sup> analizzano la relazione tra l'ammontare di copertura assicurativa property, la capacità debitoria di un'impresa e il costo del debito attraverso la stima di un modello a equazioni simultanee. I risultati mostrano come:

- un aumento della copertura assicurativa faccia crescere la capacità debitoria e ne riduca il costo: in particolare, un aumento dell'1% del rapporto tra premi e capitale assicurabile,

<sup>3</sup> Zou, H. M.B. Adams e M.J. Buckle (2003) "Corporate Risks and Property Insurance: Evidence From the People's Republic of China" *Journal of Risk and Insurance* 70, pp. 289-311.

<sup>4</sup> Zou, H. e M.B. Adams (2005) "Debt Capacity, Cost of Debt and Corporate Insurance" University of Wales, School of Business and Economics Working Paper 2005/1.

<sup>5</sup> Core, J.E. "On the Corporate Demand for Director and Officers' Insurance", *Journal of risk and Insurance* 64, pp. 63-87.

fa aumentare il grado di leverage (rapporto tra debito e capitale proprio) dell'8,4% e riduce dello 0,14% il rapporto tra spesa per interessi e stock di debito.

Core (1997)<sup>5</sup> analizza le decisioni di acquisto di polizze r.c. amministratori da parte di un gruppo di imprese canadesi quotate. Secondo le stime, hanno una probabilità più elevata di acquistare questo tipo di assicurazioni e di chiedere un massimale più elevato le imprese:

- con un alta frequenza di cause legali nel passato;
- con maggiori prospettive di crescita, misurate dal market to book value;
- con un rischio più alto di crisi di liquidità misurato dal rapporto tra il market to book value e la volatilità del rendimento delle azioni nel triennio precedente.

Non trova invece conferma all'ipotesi di una sostituibilità tra l'acquisto di una polizza r.c. amministratori e uno stipendio più alto per i manager.

### 3. L'indagine di Capitalia

Il punto di partenza del nostro lavoro è la XXV edizione dell'indagine congiunturale di Capitalia, condotta nello scorso luglio su un campione rappresentativo di 633 imprese manifatturiere con un numero di addetti compreso tra 11 e 500. L'indagine raccoglie dati sull'andamento di variabili come le vendite, le esportazioni e il costo del credito e contiene informazioni sul fatturato, il totale degli attivi, il numero di occupati e la collocazione geografica delle imprese.

In questa edizione sono state poste alle imprese alcune domande sulle coperture assicurative, in particolare:

- la spesa per premi danni, escludendo le coperture per le auto e la r.c. generale
- il capitale assicurato contro i danni
- la spesa per polizze property (furto e incendio)
- la spesa per polizze r.c. generale.

Infine è stato chiesto quale funzione all'interno dell'azienda si occupa delle coperture assicurative e se, al momento di chiedere un finanziamento, l'impresa informa la banca delle proprie coperture assicurative.

Il campione non comprende quindi le imprese fino a 10 dipendenti (che nel complesso sono oltre 4 milioni; figura 5) né quelle dei servizi (che nel complesso sono oltre 3,5 milioni).

**Figura 5**  
**Imprese e addetti per classi di addetti, classi di fatturato e settore di attività economica**

CLASSI DI ADDETTI (a)	ATTIVITA' ECONOMICHE								Totale	
	Industria in senso stretto		Costruzioni		Commercio e alberghi		Altri servizi		Imprese	Addetti
	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti		
1	181.703	182.746	302.744	304.286	842.955	841.442	1.173.093	1.166.569	2.500.495	2.495.042
2-9	257.927	1.014.547	231.145	803.242	627.644	1.988.663	443.920	1.372.737	1.560.636	5.179.189
10-19	53.870	722.362	21.588	278.230	34.967	450.610	26.828	352.203	137.253	1.803.405
20-49	25.642	762.774	6.230	179.303	10.545	306.681	12.210	367.912	54.627	1.616.671
50-249	10.436	1.003.170	1.382	117.777	3.072	280.382	6.557	658.390	21.447	2.059.718
250 e più	1.496	1.137.753	82	49.710	465	471.839	1.374	1.648.435	3.417	3.307.736
<b>Totale</b>	<b>531.074</b>	<b>4.823.352</b>	<b>563.171</b>	<b>1.732.548</b>	<b>1.519.648</b>	<b>4.339.616</b>	<b>1.663.982</b>	<b>5.566.245</b>	<b>4.277.875</b>	<b>16.461.761</b>

Fonte: Istat. Struttura e dimensione delle imprese. Archivio Statistico delle Imprese Attive (ASIA). Anno 2004

## 4. La probabilità di assicurarsi

### L'assicurazione danni

Secondo i dati tratti dall'inchiesta congiunturale di Capitalia, l'88,3% delle imprese rispondenti ha almeno una copertura assicurativa contro i danni, al netto di quelle che coprono i rischi derivanti dalla responsabilità civile (tavola 1). La quota percentuale aumenta con la dimensione dell'impresa, salendo dall'86,6% per le imprese con un numero di addetti compreso tra 11 e 50 unità al 98,4% per quelle con addetti compresi tra 251 e 500.

Esistono grandi differenze anche per quanto riguarda il tipo di specializzazione produttiva: le imprese che producono beni di consumo si assicurano nel 93% dei casi, quelle specializzate in beni di investimento nell'89%, quelle in beni intermedi nell'84%.

L'assicurazione risulta più diffusa nelle imprese del Sud rispetto a quelle del Centro-Nord: le percentuali sono, rispettivamente, pari al 92,5% e all'87,7%. Questa evidenza è però coerente i risultati della letteratura che sottolineano come la probabilità di assicurarsi potrebbe essere più elevata laddove minore è il ricorso a fonti di finanziamento di mercato.

**Tavola 1**

### Quota percentuale di imprese assicurate

	Ass. danni (no r.c.)	di cui: Ass. property	Ass. r.c. (non auto)
<i>Localizzazione geografica</i>			
Sud (1)	92,5	86,7	72,4
Centro-Nord (1)	87,7	88,3	72,5
<i>Tipo di prodotto</i>			
Beni intermedi	83,6	85,0	62,5
Beni d'investimento	88,7	87,6	86,4
Beni di consumo	93,0	91,5	77,0
<i>Dimensione</i>			
11-50 addetti	86,6	86,6	68,8
51-250 addetti	97,0	95,7	91,5
251-500 addetti	98,4	96,7	88,2
Totale	88,3	88,1	72,5

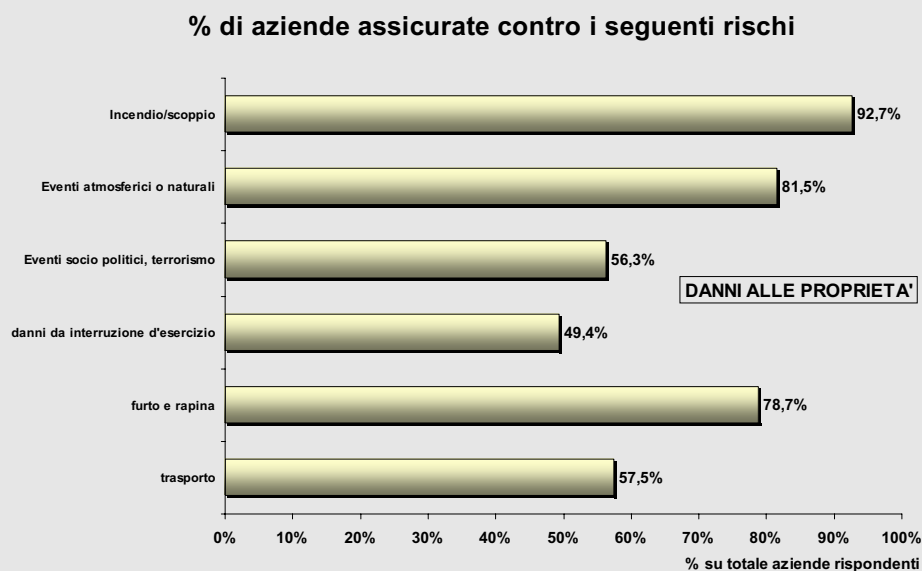
Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.

(1) L'Abruzzo è compreso nel Centro-Nord.

I dati dell'indagine Capitalia non disaggregano le informazioni relative ai danni subiti per tipologia di danno. Informazioni al riguardo sono però disponibili nell'indagine condotta nel marzo 2006 da Assolombarda presso le imprese associate, che comprendono anche imprese del settore dei servizi e del commercio.

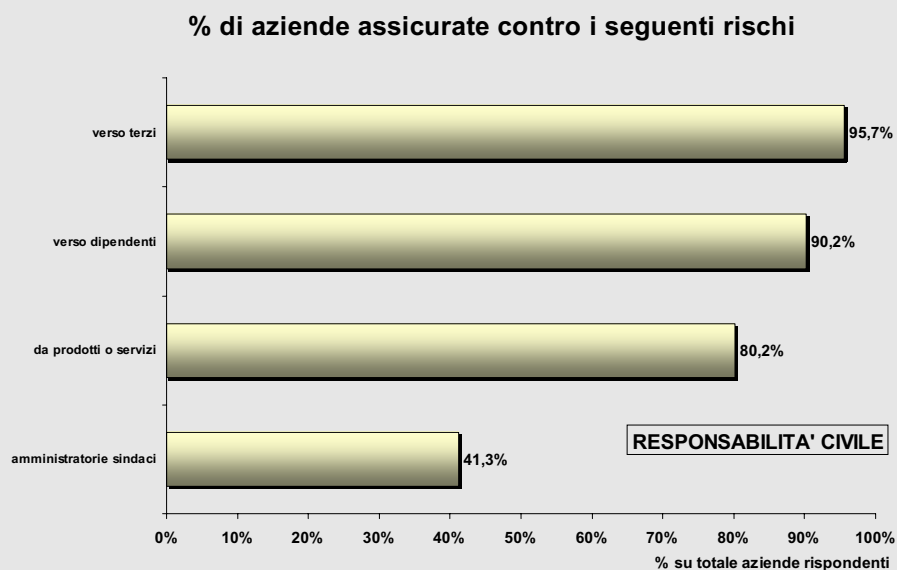
Secondo questa indagine, circa il 90% delle imprese è assicurata contro danni alla proprietà derivanti dall'incendio (valore coerente con i risultati dell'indagine di Capitalia); la percentuale scende attorno al 50% per i danni derivanti da terrorismo e da interruzione d'esercizio (figura 6).

**Figura 6**  
**Tipologia di eventi assicurati – Danni alla proprietà**



Fonte: indagine Assolombarda del marzo 2006.

**Figura 7**  
**Tipologia di eventi assicurati – Responsabilità civile**



Fonte: indagine Assolombarda del marzo 2006.

### **L'assicurazione contro i danni derivanti dalla responsabilità civile**

Differenze rilevanti tra categorie di imprese emergono per quanto riguarda le polizze assicurazione per la responsabilità civile, con nell'indagine escludono quelle obbligatorie per i la circolazione dei veicoli. Complessivamente, è assicurato il 72,5% delle imprese, senza alcuna differenza tra quelle residenti nel Mezzogiorno e le altre (tavola 1).

Anche per le polizze r.c. si ha minor ricorso da parte delle piccole imprese (quelle con 11-50 addetti) che sono assicurate nel 68,8% dei casi; la percentuale sale a circa il 90% per le imprese di più grande dimensione.

La percentuale di imprese assicurate per i danni derivanti dalla responsabilità dipende dalla tipologia di beni prodotti: è minore per le imprese che producono beni intermedi (62,5%), forse perché la consuetudine di lavoro tra fornitori e utilizzatori riduce il rischio, mentre sale per le imprese che producono beni di consumo (77%) e, soprattutto, di investimento (86,4%).

Anche per l'assicurazione di r.c. non è disponibile una disaggregazione per tipo di evento assicurato, che è invece rinvenibile nell'indagine Assolombarda (figura 7). In particolare, il 96% delle imprese censite da Assolombarda (una quota più alta di quella rilevata nell'indagine Capitalia) è assicurato contro danni a terzi, il 90% contro danni ai dipendenti, e l'80% contro danni provocati da prodotti o servizi. Meno della metà delle imprese è assicurata per la responsabilità degli amministratori.

## 5. La spesa assicurativa delle imprese

### L'assicurazione danni

L'ammontare dei premi pagati per l'assicurazione contro i danni, che esclude la r.c. e l'assicurazione auto, è in media pari a 24.000 euro, con una forte variabilità che dipende ovviamente dalle dimensioni delle imprese: quelle più piccole spendono in media 15.000 euro, mentre quelle con oltre 250 addetti quasi 210.000 euro (tavola 2, prima colonna).

L'incidenza media dei premi pagati sul fatturato è dello 0,27% e non sembra essere significativamente influenzata né dalla localizzazione geografica né dal tipo di produzione. Per avere un termine di paragone, Towers Perrin stimava che nel 1995 l'impresa media degli Stati Uniti spendeva per l'acquisto di assicurazione lo 0,4% del fatturato.

**Tavola 2**

### Spesa per l'assicurazione danni (esclude l'auto e la resp. civile)

	Ammontare (€)		% fatturato		Premi / Cap. ass (%)	
	Media	Std. error	Media	Std. error	Media	Std. Error
<i>Localizzazione geografica</i>						
Sud (1)	19.210	1.974	0,27	0,02	0,39	0,05
Centro-Nord (1)	24.643	1.859	0,27	0,02	0,37	0,03
<i>Tipo di prodotto</i>						
Beni intermedi	25.139	2.957	0,25	0,02	0,36	0,05
Beni d'investimento	26.675	4.569	0,29	0,04	0,31	0,06
Beni di consumo	21.619	1.767	0,28	0,02	0,42	0,03
<i>Dimensione</i>						
11-50 addetti	15.075	1.287	0,27	0,02	0,43	0,05
51-250 addetti	61.887	5.713	0,29	0,02	0,33	0,03
251-500 addetti	209.849	27.817	0,20	0,02	0,29	0,06
Totale	24.023	1.648	0,27	0,02	0,37	0,03

Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.

(1) L'Abruzzo è compreso nel Centro-Nord.

Si nota, invece, una notevole differenza tra le imprese medio piccole e quelle grandi: per quest'ultime i premi assicurativi danni ammontano in media allo 0,2% del fatturato, mentre per le imprese con meno di 250 dipendenti la quota è compresa tra lo 0,27% e lo 0,29%.

Il rapporto tra premi pagati e capitale assicurato è pari allo 0,37% (tavola 2, quinta colonna). L'indicatore approssima il prezzo unitario della copertura; lo fa però in maniera assai imperfetta, in quanto nell'assicurazione contro i danni le clausole contrattuali (ad esempio, franchigia e massimale) introducono una forte non linearità nel rapporto tra premio e capitale assicurato.

L'indicatore decresce all'aumentare delle dimensioni dell'impresa, passando dallo 0,43% delle imprese più piccole allo 0,29% di quelle con più di 250 dipendenti. Esistono diverse possibili spiegazioni, non necessariamente alternative tra loro, di questo andamento.

- In primo luogo, è probabile che le imprese di dimensioni maggiori dispongano di sistemi di prevenzione e procedure di risk management più sofisticate che comportano una minore rischiosità e quindi premi proporzionalmente più bassi.
- Inoltre, la migliore capacità di stimare il rischio potrebbe fare sì che le imprese più grandi riescano a selezionare quali rischi gestire internamente con il capitale proprio e decidano di assicurarsi per i danni più gravi ma con probabilità più bassa, che comportano premi inferiori.
- Infine, occorre ricordare che la struttura delle provvigioni pagate ai broker o agli agenti prevede, nella gran parte dei casi, una componente fissa, che ovviamente ha un'incidenza percentuale maggiore sulle coperture di importo più contenuto.

Il capitale assicurato contro i danni è pari in media al 62,5% del totale degli attivi (tavola 3), con notevoli differenze dovute alla dimensione dell'impresa e al tipo di produzione.

Tendono ad avere un livello di copertura più elevato le imprese che producono beni di investimento (79,3%), seguono quelle impegnate nei beni intermedi (67,7%), mentre quelle che producono beni di consumo assicurano in media solo il 53,9% degli attivi.

**Tavola 3**

## Capitali assicurati per l'ass. danni (esclude l'auto e la resp. civile)

	Ammontare (migliaia €)		in % totale attivi	
	Media	Std. Error	Media	Std. Error
<i>Localizzazione geografica</i>				
Sud (1)	4.973	717	64,1	8,4
Centro-Nord (1)	5.540	511	62,3	5,5
<i>Tipo di prodotto</i>				
Beni intermedi	5.803	835	53,9	7,7
Beni d'investimento	6.790	1.490	79,3	12,2
Beni di consumo	4.672	470	67,7	5,7
<i>Dimensione</i>				
11-50 addetti	2.957	312	52,5	7,6
51-250 addetti	15.400	1.489	70,7	6,0
251-500 addetti	68.100	10.600	78,1	12,7
Totale	5.473	456	62,5	5,0

Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.

(1) L'Abruzzo è compreso nel Centro-Nord.

Il livello di copertura cresce con la dimensione delle imprese, passando dal 52,5% di quelle con meno di 50 occupati al 78,1% di quelle più grandi. Contribuiscono a questo andamento due fattori:

- il primo riguarda il costo unitario della copertura che, come visto nella tavola 2, tende a essere decrescente in funzione della dimensione dell'impresa;
- il secondo dipende dal fatto che le imprese più grandi, presumibilmente per effetto di economie di scala, tendono ad avere un fatturato maggiore a parità di totale attivo. Nel campione di imprese che sono assicurate e hanno quantificato l'ammontare dei capitali assicurati, il rapporto tra fatturato e attivo è pari a 0,93 per le due classi dimensionali più basse e a 1,11 per le imprese con più di 250 addetti.

## L'assicurazione contro i danni derivanti dalla responsabilità civile

Il premio medio per la responsabilità civile generale (tavola 4) è pari a quasi 6.900 euro, lo 0,08% del fatturato. Anche se il livello assoluto dei premi nel Mezzogiorno è inferiore (4.800 euro) a quello del Centro-Nord (7.200 euro), l'incidenza sul fatturato non è significativamente diversa.

Le imprese più grandi spendono proporzionalmente meno (0,06% del fatturato), anche se sono anche quelle che relativamente si assicurano di più (tavola 1).

Questo andamento è analogo a quello riscontrato nell'assicurazione contro i danni. È stato suggerito in letteratura che questo risultato può dipendere dal fatto che le imprese più grandi, per il fatto che sono più capaci di valutare il rischio, tendono a selezionare quali rischi coprire con il capitale proprio e quali assicurare (per esempio scegliendo franchigie più elevate). Sulla base delle informazioni disponibili non è però possibile escludere la possibilità che il risultato dipenda da una minore rischiosità (per esempio, perché la prevenzione è più efficace) o dalla struttura dei prezzi delle coperture (per esempio, perché la struttura delle commissioni prevede costi fissi).

**Tavola 4**

### Spesa per l'assicurazione di responsabilità civile (esclude l'auto)

	Ammontare (€)		in % fatturato	
	Media	Std. Error	Media	Std. Error
<i>Localizzazione geografica</i>				
Sud (1)	4.843	605	0,07	0,01
Centro-Nord (1)	7.173	642	0,08	0,01
<i>Tipo di prodotto</i>				
Beni intermedi	6.090	842	0,06	0,01
Beni d'investimento	10.296	1.887	0,12	0,02
Beni di consumo	6.354	694	0,09	0,01
<i>Dimensione</i>				
11-50 addetti	4.310	519	0,08	0,01
51-250 addetti	17.441	1.488	0,09	0,01
251-500 addetti	62.119	8.832	0,06	0,01
Totale	6.878	560	0,08	0,01

Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.

(1) L'Abruzzo è compreso nel Centro-Nord.

Si nota, inoltre, una notevole differenza dell'incidenza dei premi a seconda del tipo di produzione: le imprese che producono beni di investimento spendono in media lo 0,12% del fatturato per coperture r.c. generale, quelle specializzate in beni di consumo lo 0,09% e quelle che producono beni intermedi lo 0,06%. In questo caso, però, il ranking tra imprese è analogo a quello

osservato per la probabilità di assicurarsi. In altri termini le imprese che producono beni di investimento sono sia quelle che si assicurano di più sia quelle che spendono di più in rapporto al fatturato. Questo risultato suggerisce che la specializzazione produttiva sia fortemente correlata con la rischiosità dell'impresa.

## 6. Assicurazione, organizzazione dell'impresa e credito

Come abbiamo visto nella rassegna della letteratura, vi è una qualche evidenza che il ricorso all'assicurazione dovrebbe aumentare la capacità di indebitamento delle imprese e ridurre il costo del credito. Ma i risultati dell'indagine di Capitalia mostrano che le banche sono relativamente poco informate delle coperture assicurative delle imprese: solo il 37% delle imprese informa (spesso, qualche volta, sempre) la banca delle proprie coperture assicurative (tavola 5). Tenuto conto del fatto che talora coperture assicurative sono collegate ad operazioni creditizie, l'informazione della banca è molto limitata.

**Tavola 5**

### L'informazione alla banca

	% di imprese che informano	Fatturato (migliaia €)		Cap. ass. /attivi (%)	
		non informa	informa	non informa	informa
<i>Localizzazione geografica</i>					
Sud (1)	32,9	7.378	8.826	53,7	69,4
Centro-Nord (1)	37,3	9.146	9.558	56,0	75,5
<i>Tipo di prodotto</i>					
Beni intermedi	42,5	10.310	9.948	44,0	73,0
Beni d'investimento	26,0	7.428	10.500	79,7	77,1
Beni di consumo	35,3	8.295	8.533	62,9	75,9
<i>Dimensione</i>					
11-50 addetti	38,3	5.200	5.736	43,2	70,4
51-250 addetti	28,4	21.107	25.219	66,0	80,7
251-500 addetti	41,4	97.920	590.763	83,5	70,5
<b>Totale</b>	<b>36,8</b>	<b>8.946</b>	<b>9.484</b>	<b>55,8</b>	<b>74,7</b>

Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.  
(1) L'Abruzzo è compreso nel Centro-Nord.

Le differenze tra le diverse categorie di imprese sono relativamente contenute. Anche in questo caso, non appare particolarmente rilevante la localizzazione geografica, mentre le piccole e le grandi imprese sembrerebbero informare la banca di più di quelle di media dimensione.

È possibile notare che, a parità di categoria, chi informa la banca ha generalmente un fatturato superiore rispetto a chi non la informa e un rapporto tra capitale assicurato e totale dell'attivo più elevato. Quest'ultima evidenza è interessante, soprattutto se si considera che le principali differenze tra le imprese che informano la banca e le altre si concentrano nelle piccole imprese e in quelle che producono beni intermedi, ossia le categorie che presentano una più bassa propensione ad assicurarsi. È possibile che ciò avvenga perché le imprese meglio assicurate vogliono segnalare alla banca una minore rischiosità; naturalmente, non si può però escludere che ciò avvenga perché è la banca stessa a richiedere determinate coperture assicurative.

Infine, nell'indagine Capitalia è disponibile l'informazione su chi all'interno dell'impresa gestisce i rapporti con le assicurazioni: in circa la metà dei casi è l'amministrazione (tavola 6). Nelle piccole

e medie imprese la proprietà si occupa della valutazione del rischio assicurativo, rispettivamente, nel 16% e nel 12% dei casi: in questi casi, la banca è informata più di frequente che nella media.

**Tavola 6**

### Gestione dell'assicurazione e informazione alla banca

	11-50 addetti		51-250 addetti		251-500 addetti	
	gestisce	informa	gestisce	informa	gestisce	informa
Proprietà	16,2	46,4	12,3	35,8	1,2	0,0
Contabilità e Finanza	2,3	66,9	5,4	49,9	17,9	43,2
Amministrazione	50,2	36,2	56,3	27,6	42,8	48,1
Altro	9,7	28,1	6,9	50,2	17,9	43,7
Non dice	21,6	35,2	19,2	16,0	20,2	29,1
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>38,3</b>	<b>100,0</b>	<b>28,4</b>	<b>100,0</b>	<b>41,4</b>

Fonte: Elaborazione ANIA sui dati tratti dalla XXV edizione dell'inchiesta congiunturale di Capitalia.

È interessante notare come le imprese che non hanno indicato chi si occupa delle questioni assicurative informano le banche meno delle altre. È possibile che motivi di riservatezza abbiano convinto alcuni rispondenti a decidere di non rispondere. Tuttavia, il fatto che la quota di non rispondenti sia uniforme per classi dimensionali (circa il 20% dei casi) e che, soprattutto, anche per le imprese grandi, per le quali i problemi di riservatezza sono minori, si osservi una percentuale di informazione alla banca (29,1%) nettamente più bassa della media induce a ritenere che la mancata risposta indichi la difficoltà di individuare un responsabile. Pertanto, non si può escludere che esista una correlazione tra la difficile individuazione di un responsabile dei problemi assicurativi e l'informazione alla banca.

## 7. Conclusioni

I risultati dell'indagine di Capitalia aiutano a comprendere meglio il problema dell'assicurazione delle imprese e possono essere così sintetizzati:

1) Non vi è alcuna peculiarità del Sud rispetto al Centro-Nord, né in termini di ricorso all'assicurazione né di grado di copertura né di costo delle coperture.

2) Al crescere della dimensione dell'impresa:

- aumenta la probabilità di assicurarsi;
- diminuisce il rapporto tra premi e fatturato;
- aumenta il grado di copertura assicurativa (rapporto tra capitale assicurato e valore degli attivi).

Si tratta di risultati in linea con quelli osservati in altri lavori. Le imprese più grandi, per il fatto che sono più capaci di valutare il rischio, sarebbero meglio in grado di decidere quali rischi coprire con il capitale proprio e quali assicurare (per esempio, scegliendo franchigie più elevate). Sulla base delle informazioni disponibili non è però possibile escludere la possibilità che il risultato dipenda da una minore rischiosità delle imprese più grandi (per esempio, perché la prevenzione è più efficace) o dalla struttura dei prezzi delle coperture (per esempio, perché la struttura delle commissioni prevede costi fissi). Per far questo è necessario arricchire l'indagine empirica e tener conto della relazione non lineare tra premi e capitale assicurato.

3) La specializzazione produttiva ha un rilevante effetto nella decisione di assicurarsi e nel grado di copertura scelto. Ad esempio, le imprese che producono beni di investimento si assicurano di

più, hanno una spesa assicurativa più elevata in rapporto al fatturato e un più alto grado di copertura. Questi risultati sono coerenti con l'ipotesi che il rischio assicurativo è significativamente correlato con il settore produttivo.

4) La quota di imprese che informano la banca delle coperture assicurative è molto bassa. In particolare, le imprese che informano sono relativamente più grandi delle altre e hanno un più elevato grado di copertura assicurativa. Vi è una qualche correlazione tra come l'impresa è organizzata per gestire l'assicurazione e l'informazione alla banca.

Non è semplice sulla base di questi risultati capire come sia possibile ridurre il grado di sottoassicurazione delle imprese italiane che emerge dal confronto internazionale. Numerosi filoni di approfondimento appaiono però promettenti.

Innanzitutto, è ragionevole assumere che la riduzione dell'elevata tassazione dei premi, soprattutto quelli sulla r.c. generale, possa indurre le piccole imprese ad aumentare il grado di copertura, senza determinare una significativa riduzione di gettito per lo Stato.

Occorre anche studiare il grado di adeguatezza delle coperture assicurative alle esigenze delle imprese. Ad esempio, i risultati dell'indagine di Assolombarda mostrano come è bassa la percentuale di imprese coperte per i danni derivanti da terrorismo e da interruzione d'esercizio. Per gli assicuratori è indispensabile affinare di continuo la conoscenza del rischio industriale, in tutte le sue mutevoli sfaccettature, per offrire migliori coperture e servizi; per le imprese, occorre vedere l'assicurazione come un fattore di produzione, il cui impiego deve essere ottimizzato per migliorare l'efficienza aziendale.

Un ruolo importante deve essere svolto dal miglioramento dell'azione di prevenzione e dalla gestione professionale dei rischi. Queste condizioni rendono più facile assicurare l'impresa, con costi più contenuti e garanzie più estese. Inoltre, una corretta prevenzione dei rischi di tipo industriale ha ricadute positive non solo sull'attività produttiva e sul valore dell'impresa, ma anche sui lavoratori, sulle comunità e l'ambiente circostante e, quindi, ha anche forte rilevanza sociale.

Infine, è necessario investigare meglio la relazione tra grado di copertura assicurativa, rischiosità creditizia e costo del credito e verificare se le imprese assicurate hanno una minore probabilità di default sull'esposizione creditizia o, dato il default, una perdita attesa minore. Non è un argomento di ricerca semplice, anche perché sono necessarie informazioni molto dettagliate e serie storiche lunghe.

Queste difficoltà spiegano perché nei modelli interni delle banche non si tiene generalmente conto delle coperture assicurative nel calcolare il rating delle imprese ai fini delle regole di Basilea II. D'altra parte, però, appare paradossale che alcuni modelli tendano a valutare meglio imprese che non si assicurano – e perciò destinano una quota, magari piccola, di utili a riserva – rispetto a imprese che sono assicurate. Per progredire, sul fronte operativo e della ricerca, è quindi necessario definire una nozione di "adeguata copertura assicurativa" che tenga conto in maniera semplice della complessità dei contratti assicurativi e verificare empiricamente se questa caratteristica contribuisce a rendere una impresa più solida ed efficiente.