

Gestione dei rischi e spia d'allarme congiunturale

Anche in tempi di crisi gli indicatori congiunturali costituiscono, come parte integrante della gestione dei rischi, un valido strumento che aiuta a sfruttare le opportunità imprenditoriali e a circumnavigare i rischi.

Thomas Kägi



L'economia svizzera sta attraversando una fase di stallo: da ben due anni non si individua praticamente alcun sintomo di crescita e un miglioramento della situazione è previsto soltanto verso la fine dell'anno. Tuttavia, non solo nel nostro Paese l'economia stenta a riprendersi – anche nel resto d'Europa e negli USA erano anni ormai che non si accusava una decelerazione così sincrona e spiccata del ciclo congiunturale. Ma già molto prima che la scienza iniziasse circa 200 anni fa

Rudolf Pauli



a occuparsi dei fenomeni congiunturali, era stato osservato un andamento altalenante dell'attività economica. Tale dinamica non può essere del tutto evitata; l'ultima stasi, però, si è aggravata molto più del previsto trasformandosi in una crisi economica di media gravità e non semplicemente in un rallentamento della crescita. Per fronteggiare le crisi congiunturali, l'imprenditore può avvalersi di una gestione dei rischi lungimirante.

Il fenomeno non è nuovo

Benché le crisi economiche vengano studiate scientificamente soltanto da circa centottant'anni, non si tratta affatto di un fenomeno moderno. Già i biblici sette anni di vacche magre e vacche grasse possono essere visti come il primo ciclo congiunturale documentato. Sotto questo aspetto, pure l'ascesa, il periodo aureo e il declino di culture, popoli o dinastie possono essere considerati come ciclo in senso lato. Naturalmente erano spesso guerre, carestie o altri shock esterni a precipitare la caduta, ma anche oggi tali avvenimenti sono strettamente collegati con l'andamento economico. Mancate riforme politiche o economiche e una gestione delle crisi e dei rischi carente erano spesso tra le concause del declino di grandi culture.

Scompensi sui mercati

Ma quali sono le componenti che caratterizzano una regressione economica? I grandi teorici non sono una-

nimi nel definire le forze motrici del regresso e anche le cause non possono essere limitate a singoli fattori propulsori dello sviluppo. Fatto sta che in una fase regressiva l'equilibrio tra domanda e offerta è sempre più precario, per esempio a causa di investimenti troppo elevati o di consumi troppo contenuti. Le imprese devono fronteggiare il calo degli ordinativi e dei fatturati e conseguentemente le capacità produttive non vengono più sfruttate interamente. Logicamente, un imprenditore ridimensiona i suoi investimenti e l'organico, la situazione si inasprisce ancora di più poiché la domanda regredisce ulteriormente e i consumatori comprano di meno a causa delle insicurezze occupazionali. Alla fine, alcune ditte sono costrette a chiudere i battenti: l'anno scorso i fallimenti aziendali in Svizzera sono aumentati in modo significativo, segnando un +10% circa rispetto all'anno precedente.

Monitorare il radar dei rischi congiunturali

Recessione con funzione depuratrice

In tempi di crisi, ampie parti dell'economia si ritrovano in difficoltà, rispecchiando i problemi incontrati da un numero crescente di singole aziende durante periodi di stasi congiunturale. Questa fase, con un numero sempre maggiore di fallimenti aziendali, può essere intesa come processo di depurazione nel senso di un «survival of the fittest»: imprese la cui posizione è già di per sé labile su mercati sempre più de-

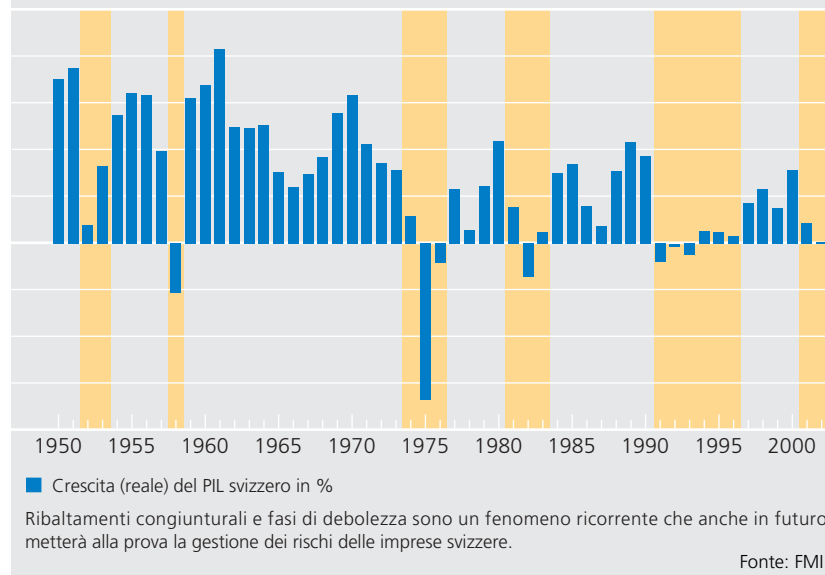


boli e che non hanno tempestivamente mutato orientamento o non sono sufficientemente innovative vengono eliminate dal mercato. Pertanto, la concorrenza rafforza la qualità e la posizione delle imprese restanti, creando in un'ottica economica globale opportunità per nuove aziende. L'imprenditore, in veste di persona lungimirante e innovativa, assume così un ruolo centrale. Questo dato di fatto era già stato messo in risalto nella prima metà del secolo scorso dall'economista Josef Schumpeter, appartenente alla scuola austriaca che poneva l'uomo d'affari al centro delle sue analisi, definendolo la forza propulsiva dello sviluppo economico.

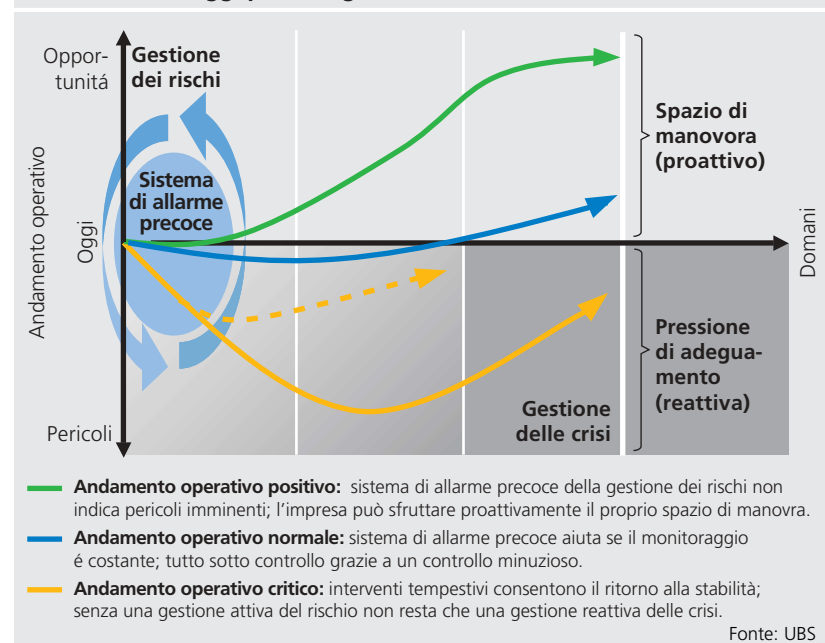
Esposizione differenziata secondo i settori

Tuttavia, non tutti gli imprenditori e tutte le imprese devono affrontare le medesime sfide poste dallo sviluppo congiunturale. Durante le fasi recessive, alcuni comparti industriali e dei servizi sono più esposti di altri: a causa della sua spiccata ciclicità, ad esempio, soprattutto l'industria dei beni d'investimento ne risente in modo particolare, mentre nei comparti dei beni di consumo il calo dei fatturati è generalmente meno pronunciato. A dipendenza dei margini, è però possibile compensare almeno in parte le ripercussioni congiunturali. I settori seguono altresì sviluppi differenziati durante l'evolversi del ciclo economico: dato che una ripresa è avviata solitamente dagli investimenti, ossia parte dall'inizio della catena del valore, i produttori di macchinari o le fonderie possono, ad esempio, uscire prima dalla fase di debolezza rispetto ai produttori di generi di lusso che conseguono i loro massimi guadagni soltanto nelle fasi di alta congiuntura. A livello nazionale, una ripresa si ripercuote molto prima sulle imprese orientate alle espor-

L'economia svizzera è abituata alle crisi



Gestire i rischi oggi per non gestire una crisi domani



tazioni, mentre le ditte focalizzate sul mercato indigeno sono molto più dipendenti dalla congiuntura interna.

Congiuntura come fattore di rischio

L'imprenditore deve essere in grado di affrontare le nuove sfide poste dai pericoli, ma anche dalle opportuni-

tà congiunturali, riconoscerle tempestivamente e agire di conseguenza per il bene dell'azienda. In linea di massima vale la regola secondo cui la deviazione dal risultato previsto di un evento può essere tanto più grande quanto più l'evento è proiettato nel futuro. Ne consegue che il rischio può essere inteso quale possibile scostamento dagli obiet-

tivi che può verificarsi con una determinata probabilità. Un'ampia e rigorosa gestione dei rischi che tiene conto dell'andamento economico è il metodo migliore per prepararsi ad affrontare gli imprevisti. Ma persino una pianificazione integrale e a lungo termine non potrà mai eliminare completamente ogni fattore d'insicurezza. Già Aristotele aveva infatti constatato che della probabilità fa anche parte il verificarsi dell'improbabile.

Il preavviso congiunturale

Come una ripresa, nemmeno una recessione è un fulmine a ciel sereno. Con l'aiuto di indicatori si possono individuare per tempo i primi sintomi di un indebolimento congiunturale, ma risulta più difficile stimare la portata dell'indebolimento; spesso si tratta solo di una debolezza temporanea, come quella accusata negli anni 1998/99, ma può anche trattarsi di un periodo prolungato di stagnazione o persino di recessione come quello attuale. Oltre all'entrata di nuovi ordini o al previsto andamento operativo, esiste tutta una serie di indicatori precursori specifici che vanno seguiti at-

tentamente e che aiutano gli imprenditori ad analizzare il futuro sviluppo delle loro imprese. Anche se i carnet di nuovi ordini – con produzioni «just-in-time» e termini di consegna generalmente molto più brevi – hanno perso una parte del loro carattere precursore, essi offrono tuttora un buon riferimento per stimare il futuro volume di produzione. Le commesse in entrata nell'industria meccanica, elettrotecnica e metallurgica segnalano ad esempio con grande affidabilità le inversioni di tendenza congiunturale. Le imprese esposte al commercio con l'estero dovrebbero seguire attentamente la crescita economica sui mercati di sbocco e l'evoluzione dei corsi di cambio al fine di prevedere la tendenza della domanda per i loro prodotti. Poiché la congiuntura svizzera dipende sensibilmente dal contributo delle esportazioni al prodotto interno lordo e le esportazioni sono legate a loro volta alla congiuntura nei principali mercati di sbocco Germania, Francia, USA e Italia, va tenuto debito conto dell'andamento del commercio con l'estero. La dinamica della media settoriale di produzione, fatturato o

prezzi di vendita, come da noi illustrata nel nostro sondaggio trimestrale nell'industria, rappresenta un altro punto d'appoggio (cfr. pagina 18 segg.).

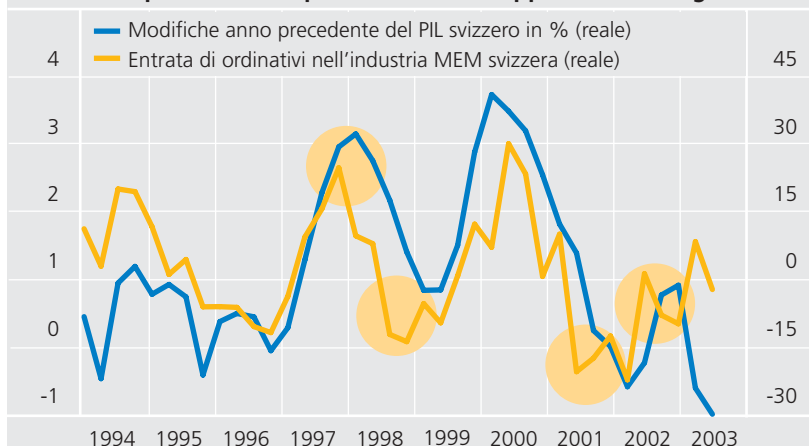
Riconoscere i sintomi...

La gestione dei rischi può essere rappresentata come un ciclo continuo con quattro elementi di base: all'identificazione del rischio seguono la misurazione e la valutazione dello stesso. Una volta ottenuta una panoramica più dettagliata dei rischi specifici dell'impresa, nel quadro del controllo e della gestione, è possibile intervenire e quindi fare un bilancio dei rischi dal punto di vista strategico. Dato che i tempi di magra economica si riflettono in una miriade di componenti sul radar dei rischi aziendali, la gestione di un simile sistema, con indicatori precursori di rilievo per l'impresa, presuppone l'individuazione dei nessi causali e degli eventuali provvedimenti: il crollo di fatturati e ricavi cela un rischio di liquidità, i rischi d'interesse e di cambio non coperti una parte dei rischi di mercato e le controparti in crisi pericoli finanziari. Sovraccapacità quale conseguenza di una pianificazione insufficiente o offerte non competitive e un posizionamento svantaggioso in tempi di debolezza della domanda sono sintomi di una carenza gestionale operativa e strategica dei rischi. La sfida imprenditoriale consiste nel saper riconoscere i singoli rischi interdipendenti e nell'interpretarli nel quadro del sistema complessivo.

...e agire di conseguenza

L'obiettivo dell'analisi dei rischi consiste nella valutazione qualitativa e nella misurazione quantitativa dei singoli rischi allo scopo di rappresentarne i nessi causali nonché del portafoglio di rischi dell'impresa. Oltre all'allestimento di scenari, i calcoli di Value-at-Risk (VaR) e le

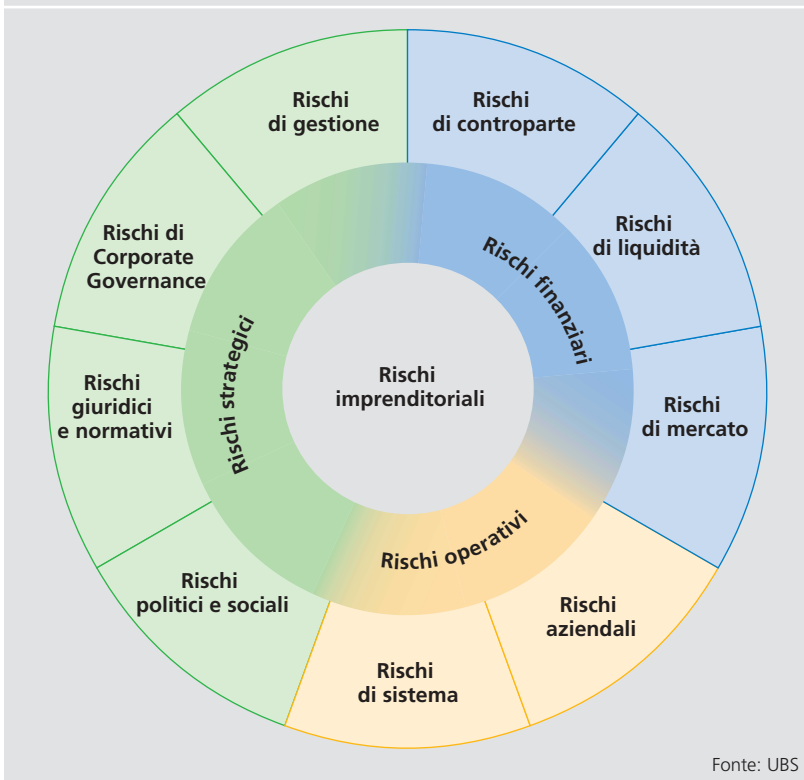
L'industria prevede anticipatamente lo sviluppo economico globale



Anche se nel corso di cambiamenti strutturali l'industria perde importanza in un'ottica globale, i segnali d'inversione di rotta congiunturale si manifestano per primi nel settore secondario. Le svolte nell'entrata di nuovi ordinativi dell'industria meccanica, elettrotecnica e metallurgica svizzera (MEM) precedono nella maggior parte dei casi di uno o due trimestri quelle del prodotto interno lordo.

Fonti: seco; Swissmem

Grande radar dei rischi



simulazioni di crisi offrono parametri d'informazione complementari per la stima della portata degli eventuali sviluppi. Il VaR rappresenta la modifica negativa di un valore, espressa in unità di moneta, che con una determinata probabilità ed entro limiti temporali predefiniti non sarà superata. Simulazioni di crisi stimano le conseguenze di scenari «worst case». Una volta riconosciuta e rappresentata la situazione di rischio di un'impresa o delle sue attività, la gestione e il controllo che ne conseguono mirano all'ottimizzazione del profilo di rischio/opportunità. Tale ottimizzazione deve avvenire tenendo conto degli obiettivi aziendali previsti e delle finalità della gestione dei rischi che ne derivano.

Interiorizzare l'ottica dei rischi

Ai fini della gestione dei rischi possono essere adottate quattro strategie fondamentali. Accanto alla completa eliminazione di qualsiasi rischio – per esempio rinunciando a operazioni in valuta estera – l'attenzione è focalizzata sulla riduzione o sul trasferimento dei rischi. Attraverso la copertura di rischi valutari e di tasso, una maggiore diversificazione geografica dei mercati di sbocco esteri o l'espansione di un ramo operativo in un segmento meno ciclico è possibile ridurre i rischi a carico dell'impresa.

Spia d'allarme accesa?

La gestione dei rischi adempie ai suoi compiti se consente all'impresa di sfruttare le proprie opportunità, di incrementare durevolmente il pro-

prio valore e di garantire il conseguimento degli obiettivi. La creazione di un radar d'informazione selettivo, efficiente e intersettoriale offre una buona base per affrontare tempestivamente e consapevolmente i rischi di tutta l'azienda. La spia d'allarme congiunturale aiuta a riconoscere e a sfruttare per tempo sia le tendenze recessive con i suoi pericoli, sia le forze propulsive di una ripresa con le sue opportunità. ■

thomas-za.kaegi@ubs.com

☎ 01-234 35 54

rudolf.pauli@ubs.com

☎ 01-234 25 56

Riconoscere e superare le crisi aziendali



Proprio in tempi di turbolenze economiche il confronto proattivo con possibili fattori di disturbo dello sviluppo aziendale può essere decisivo per il successo dell'impresa. Il 27 e 28 novembre 2003, UBS organizza su questo argomento un workshop Outlook al Wolfs-

berg Executive Development Centre. In una cerchia ristretta composta da imprenditori, membri di consigli d'amministrazione, direttori d'azienda, responsabili finanziari ed esperti del ramo sarà trattato il tema di come si creano, si evolvono e si superano crisi in seno alle aziende. Oltre alla presentazione di metodologie fondamentali e di esperienze pratiche, l'obiettivo è soprattutto quello di illustrare priorità, provvedimenti e principi di gestione di un management delle crisi operative e di un management strategico di turnaround.

Per ulteriori informazioni rivolgersi a Isabella Holdener, tel. 01-234 32 21, isabella.holdener@ubs.com oppure all'indirizzo www.ubs.com/outlook