



sigma

N° 2/2004

Brokeraggio assicurativo per aziende e brokeraggio riassicurativo: un settore in evoluzione

- 3 In breve
- 5 La value proposition dell'attività di brokeraggio assicurativo per aziende
- 14 Tendenze sui principali mercati di brokeraggio per aziende
- 21 Struttura e redditività del settore del brokeraggio globale
- 30 Tendenze di lungo periodo e prospettive
- 32 Appendice: importanza regionale dei broker in quanto canale di distribuzione

Publicato dalla:
Compagnia Svizzera di Riassicurazioni
Economic Research & Consulting
Casella postale
8022 Zurigo
Svizzera

Telefono +41 1 852 2551
Fax +41 1 852 4749
E-mail: sigma@swissre.com

Ufficio di New York:
55 East 52nd Street
40th Floor
New York, NY 10055

Telefono +1 212 317 5135
Fax +1 212 317 5455

Ufficio di Hong Kong:
18 Harbour Road, Wanchai
Central Plaza, 61st Floor
Hong Kong, SAR

Telefono +825 25 82 5691
Fax +825 25 11 6603

Autori:
Roman Lechner
Telefono +41 43 285 2344

Dr. Mayank Raturi
Telefono +1 212 317 5673

Redattore:
Dr. Thomas Holzheu
Telefono +1 212 317 5190

Co-editore di *sigma*:
Aurelia Zanetti
Telefono +41 43 285 2544

Responsabile della serie *sigma*:
Thomas Hess, responsabile
Economic Research & Consulting.

Questo numero di *sigma* è stato concluso
il 6 marzo 2004.

Edizione italiana a cura di Swiss Re Group
Language Services. Questo numero di
sigma è disponibile anche in inglese (lingua
originale), tedesco, francese, spagnolo,
cinese e giapponese.

sigma è disponibile anche sul server di
Swiss Re all'indirizzo
www.swissre.com/sigma

Progetto grafico e produzione:
Swiss Re Logistics/Media Production

© Swiss Re
Tutti i diritti riservati.

Tutti i dati contenuti nel presente numero
di *sigma* sono protetti dal copyright. I dati
possono essere utilizzati a scopi privati ed
interni a condizione che non siano stati
rimossi i riferimenti di diritto del copyright
e della proprietà. Non è permessa la riuti-
lizzazione elettronica dei dati pubblicati in
sigma.

La riproduzione parziale o l'utilizzo per
scopi pubblici sono autorizzati solo con
citazione della fonte "Swiss Re, *sigma*
n° 2/2004" e previa autorizzazione da
parte di Swiss Re Economic Research &
Consulting. Sarà gradito l'invio di una copia.

Sebbene tutte le informazioni utilizzate nel
presente studio provengano da fonti atten-
dibili, la Compagnia Svizzera di Riassicura-
zioni non garantisce l'esattezza e la comple-
tezza dei dati. Swiss Re declina qualsiasi
responsabilità legale in correlazione con le
informazioni riportate, né assume alcuna
posizione in merito.

I broker rappresentano gli assicurati, ai quali procurano copertura assicurativa e servizi di risk management.

Sul mercato assicurativo, le polizze vengono vendute tramite i broker o i canali diretti controllati dalle compagnie assicuratrici. Contrariamente agli agenti monomandatari, i broker operano per conto e nell'interesse degli assicurati e di solito procurano alle società clienti copertura per esposizioni grandi e complesse. I canali diretti di distribuzione sono invece più adatti al settore delle polizze personali e ai rischi aziendali più piccoli. Oggetto del presente *sigma* è il mercato dell'attività di brokeraggio dei grandi rischi aziendali e il brokeraggio riassicurativo. Il compito dei broker è quello di assistere i clienti nel definire le proprie esposizioni, strutturare i programmi di assicurazione, negoziare tassi, nonché termini e condizioni e quindi collocare i rischi presso una o più compagnie di assicurazione. Inoltre, forniscono servizi di vario genere lungo la catena del valore assicurativa.

La domanda di servizi di brokeraggio aumenta in periodi di "hard market".

Le imprese con grandi rischi aziendali e industriali si affidano all'esperienza dei broker assicurativi per ottenere copertura assicurativa ad un prezzo equo e servizi di consulenza nel risk management. Negli ultimi anni, per effetto di fenomeni quali terrorismo, scandali aziendali, lievitazione delle spese mediche e aumento dei contenziosi legati alla problematica dell'amianto, per le aziende è risultato man mano più difficile ottenere copertura per tutti i rischi. Di conseguenza, si osserva una crescente richiesta del servizio dei broker, ai quali i clienti chiedono di trovare coperture di rischio soprattutto nelle aree in cui la capacità di sottoscrizione è scarsa.

I broker per aziende svolgono un ruolo importante sui mercati assicurativi anglosassoni.

L'importanza del canale distributivo del brokeraggio varia notevolmente da paese a paese. Sui mercati di cultura anglosassone, dove i broker operanti nel settore dei rischi assicurativi aziendali godono da tempo di un ruolo importante, le loro quote di mercato sono stabili nel lungo termine. In alcuni paesi dell'Europa continentale, le quote di mercato dei broker sono in crescita, tuttavia si parte da livelli piuttosto bassi. In America Latina e nel Sud-Est asiatico, i broker godono di una posizione solida, mentre sono praticamente inesistenti sui mercati chiave di Giappone, Corea del Sud, Cina e India.

I mercati di brokeraggio assicurativo e riassicurativo globale presentano un'elevata concentrazione.

Nel 2002, il settore del brokeraggio per le aziende ha totalizzato ricavi a livello globale per circa USD 27 miliardi. Il settore presenta un'elevata concentrazione, con Marsh e AON che da sole raccolgono il 54% dei ricavi. Per quanto riguarda il brokeraggio riassicurativo, una sottocategoria di questo mercato, nel 2002 i ricavi complessivi sono ammontati all'incirca a USD 3 miliardi. Anche questo segmento di mercato è caratterizzato da un'elevata concentrazione, considerato che le quattro principali compagnie costituiscono ben il 78% del totale di mercato.

I broker favoriscono il successo del mercato delle Bermuda e ne traggono beneficio.

La quota degli affari aziendali assicurati e della riassicurazione intermediata tramite broker è cresciuta a seguito della crescita dei mercati assicurativi off-shore, in particolare del mercato delle Bermuda; la crescita di questi mercati è anche alla base del recente calo degli affari aziendali gestiti dai broker registrati sul mercato assicurativo USA. I broker, che hanno svolto un ruolo piuttosto attivo nella costituzione di nuovi operatori alle Bermuda, rappresentano l'unico canale di distribuzione delle aziende assicurative off-shore.

Il broker ha conosciuto una trasformazione per diventare fornitore di servizi legati al rischio.

Negli ultimi due decenni, il ruolo del broker si è evoluto da market-matcher a fornitore di servizi alla clientela privata e alle compagnie di assicurazione. Ciò comprende servizi di gestione dei sinistri e dei rischi che vanno oltre la strutturazione e la collocazione delle coperture assicurative. I broker si sono affermati fermamente anche sul mercato del trasferimento alternativo dei rischi (alternative risk transfer, ART), per esempio nell'ambito delle soluzioni captive; inoltre, alcuni grandi operatori procurano alle multinazionali piani aziendali per i dipendenti.

La redditività dei broker segue l'andamento del ciclo P&C.

Negli ultimi dieci anni, il tasso di redditività medio dei broker al netto delle imposte si è situato al 9% circa. La redditività dell'attività di brokeraggio tende a ricalcare l'andamento del ciclo assicurativo, tuttavia appare più stabile rispetto a quello delle compagnie assicuratrici. I ricavi derivano infatti in misura crescente dai servizi a compensi fissi (*fees*) e non unicamente dalle commissioni, che variano in funzione del volume premi. L'attività principale di un broker, cioè quella di trovare la copertura assicurativa più conveniente, è particolarmente apprezzata nei periodi di mercato "hard". In fase di mercato "soft", invece, i broker si ritrovano sotto pressione e sono costretti a cercare aree d'affari alternative a sostegno della crescita dell'attività. Ciò si è osservato durante l'ultima fase di soft market, allorché numerosi broker hanno iniziato a vendere servizi di consulenza aggiuntivi.

Le megafusioni hanno ridisegnato il settore tra il 1996 e il 1999.

Nel corso degli ultimi dieci anni, nel settore del brokeraggio assicurativo la concentrazione è andata aumentando in modo drastico. Tra il 1996 e il 1999, si è assistito ad un'ondata di fusioni e acquisizioni (M&A) tra le maggiori società di brokeraggio, che hanno portato Marsh e AON a divenire le società che generano oltre la metà dei ricavi del settore. Entrambe le compagnie perseguono un modello simile di business globale, che prevede l'integrazione dell'attività di brokeraggio retail e wholesale. Gli altri operatori di rilievo sono o broker internazionali basati a Londra, o broker operanti negli Stati Uniti che si occupano prevalentemente del mercato nazionale, sebbene servano occasionalmente una clientela internazionale.

La domanda di brokeraggio viene determinata dalle tendenze nel lungo periodo; queste accelereranno ulteriormente il consolidamento.

Oltre all'attuale "hard market", si individuano altre tendenze sul lungo termine che si ripercuotono positivamente sulle prospettive del mercato del brokeraggio, tra cui la crescente complessità degli affari globali, l'insorgenza di nuove categorie di rischio e il maggiore ricorso ai prodotti ART. Il consolidamento continuerà in quanto le società creano organizzazioni globali in grado di trarre vantaggio dall'elevato potenziale di crescita offerto da questi nuovi mercati.

Articolazione del presente studio

Nel presente studio si esaminano il ruolo e l'importanza dei broker sul mercato globale dell'assicurazione aziendale e della riassicurazione dei rami danni. Nel capitolo II si presenta la value proposition dei broker assicurativi, tra cui i servizi basati su *fee*, quali la consulenza nella gestione dei rischi, la gestione captive e l'analisi dei rischi. Nel capitolo III si illustrano le tendenze osservabili sui mercati chiave Stati Uniti, Regno Unito e Bermuda, nel capitolo IV invece il processo di consolidamento nel settore di brokeraggio assicurativo globale, nonché la redditività dei broker. Infine, nel capitolo V si presentano le tendenze nel lungo periodo e le prospettive per il settore del brokeraggio, per concludere con l'appendice che esamina l'importanza del canale distributivo dei broker sulla base delle principali regioni geografiche.

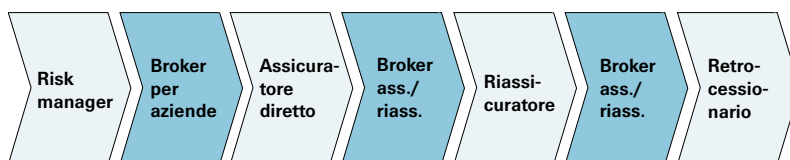
La value proposition dell'attività di brokeraggio assicurativo per aziende

I broker rappresentano chi acquista assicurazioni, gli agenti rappresentano gli assicuratori.

Qual è il ruolo del broker assicurativo per aziende?

Il broker, che si propone quale intermediario tra le imprese e gli assicuratori, rappresenta legalmente l'acquirente di prodotti assicurativi. I broker si differenziano nettamente dagli agenti, visto che questi ultimi rappresentano una società assicuratrice e non il cliente della stessa.¹ Nell'attività di brokeraggio riassicurativo, il cliente è la compagnia di assicurazione (cedente), rappresentata dal broker nei rapporti con il riassicuratore allo scopo di acquistare copertura riassicurativa. I broker riassicurativi possono anche essere coinvolti nella retrocessione di parti del rischio di un riassicuratore. Gli affari dei Lloyd's – il più grande mercato mondiale di retrocessione – sono per esempio gestiti interamente dai broker. I broker possono essere coinvolti anche nel trasferimento dello stesso rischio in diverse fasi della catena del rischio, in quanto i grandi rischi aziendali vengono trasferiti e diversificati sul mercato (ri)assicurativo globale.

Grafico 1
Coinvolgimento dei broker nelle varie fasi della catena del rischio



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

I broker forniscono ai clienti svariati servizi, tra cui collocamento e valutazione dei rischi, gestione sinistri e altro.

Quali sono le funzioni tipiche di un broker assicurativo che rappresenta i soggetti acquirenti di assicurazioni aziendali?

- I broker valutano e analizzano i rischi assicurativi cui vanno incontro le società clienti. Per numerose grandi aziende, questo è un compito globale.
- I broker mettono a punto ricerche e analisi di mercato. Spesso i clienti richiedono una consulenza indipendente su quanto fornito dalle compagnie assicuratrici. In questo contesto, i servizi di modellizzazione sono importanti per i clienti che non dispongono internamente delle risorse necessarie.
- I broker si occupano della strutturazione, del marketing e della contrattazione dei programmi assicurativi. Ciò comprende ad esempio i limiti di polizza aggregati, i livelli dello scoperto e delle ritenzioni e le condizioni di copertura.
- I broker provvedono a far sì che le esigenze dei clienti possano essere soddisfatte da parte di una o più compagnie assicuratrici più appropriate, aumentando di conseguenza le opzioni a disposizione di chi acquista assicurazioni e aiutando i loro clienti a scegliere i prodotti e i fornitori più adatti. I clienti si rivolgono ai broker anche per ottenere informazioni sulla solidità finanziaria dei propri assicuratori.
- I broker si occupano della gestione dei pagamenti di premio e dei versamenti di sinistro tra le aziende e le compagnie assicuratrici, oppure tra gli assicuratori e i riassicuratori nel caso del brokeraggio riassicurativo.
- I broker offrono servizi attuariali, di controllo e di gestione dei sinistri. Ciò si riallaccia ai servizi di gestione dei rischi aziendali, che permettono di ottimizzare l'equilibrio tra riduzione dell'esposizione, acquisto di copertura assicurativa e ritenzione del rischio restante. Questi servizi forniscono dati importanti per il processo di valutazione dei rischi, come descritto all'inizio della catena del valore dei broker (cfr. grafico 2).

¹ Molto spesso le statistiche di mercato non distinguono tra broker e agenti indipendenti.

Grafico 2
Catena del valore di un classico broker assicurativo aziende

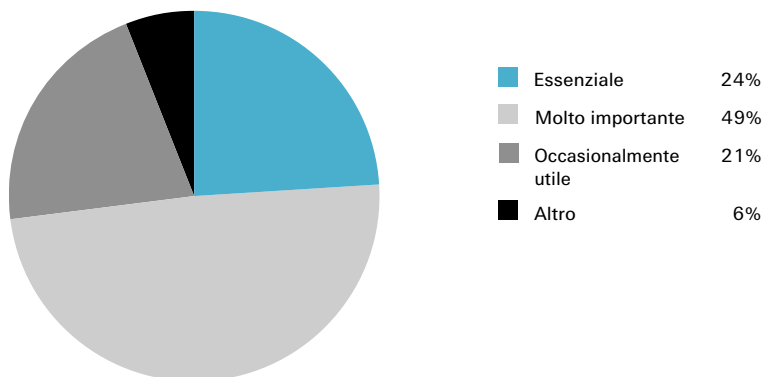


Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

I risultati di vari studi dimostrano che i broker generano valore per i clienti.

Secondo un'indagine condotta da *Reactions*, il 73% dei clienti che vi hanno partecipato ritiene che i broker siano molto importanti o addirittura essenziali per il mercato assicurativo (cfr. grafico 3).² Va rilevato che persino nel caso dei prodotti assicurativi più standardizzati i clienti utilizzano sì Internet per informarsi sui prodotti assicurativi, ma finiscono per acquistare prodotti tramite i broker. Quanto ai prodotti più complessi, per i quali la consulenza personalizzata è di vitale importanza, i clienti si rivolgono prevalentemente ai broker. Un dato interessante è che coloro che hanno risposto sono importanti acquirenti e venditori di assicurazioni, nonché fornitori di servizi considerati operatori esperti del mercato. I clienti più piccoli potrebbero avere addirittura maggiore bisogno dell'esperienza e consulenza dei broker.

Grafico 3
Importanza dei broker sul mercato odierno, 2002



Fonte: *Reactions*

Il contesto di mercato, che va cambiando, ha fatto aumentare la responsabilità in ambito di E&O.

Il contesto di mercato, che è andato cambiando, comporta maggiori obblighi e responsabilità, che danno a loro volta origine a maggiori esposizioni di sinistro nell'ambito dell'E&O (Errori e Omissioni). Alle classiche richieste di risarcimento di sinistro, che riguardano l'incapacità di trovare copertura, si sono aggiunte quelle relative all'incapacità di trovare copertura appropriata, falsa rappresentazione dei rischi, ritardi nella procedura amministrativa e collocamento presso un assicuratore divenuto insolvente. Mentre la copertura non appropriata e la falsa rappresentazione costituiscono il 60% del totale delle richieste di risarcimento, gli altri principali tipi di accuse a carico dei broker sono: ritardi nella procedura amministrativa delle coperture, errori di descrizione e di individuazione, cancellazione non corretta e errori di modifica delle polizze.³

² Hanno partecipato al sondaggio di *Reactions* risk manager, acquirenti di riassicurazione, sottoscrittori e consulenti. Cfr. *Reactions*, ottobre 2002.

³ Cfr. Employers Reinsurance Corporation, "Insurance Agents and Brokers Errors and Omissions: A hardening Market Increases Agents' and Brokers' E&O Exposure", 1 maggio 2003.

Attualmente, la disponibilità di copertura E&O per broker assicurativi è piuttosto limitata.

Per tutelarsi da simili sinistri, i broker acquistano coperture E&O. La raccolta premi USA relativa all'assicurazione E&O acquistata dai broker ammonta a circa USD 300 milioni. A seguito delle crescenti richieste di risarcimento nei confronti dei broker, nel 2003 i tassi di premio delle polizze E&O sono aumentati di oltre il 20%.⁴ Nello stesso anno, Bradstock, un broker dei Lloyd's, ha dichiarato lo stato di liquidazione non avendo potuto procurarsi i necessari mezzi finanziari per rinnovare la polizza E&O.

Gli intermediari riducono i costi di ricerca, le incertezze e il potere contrattuale asimmetrico.

Spiegazione economica del ruolo dei broker assicurativi

Qual è il ruolo degli intermediari su un mercato? Gli intermediari contribuiscono a ridurre i costi di ricerca, le incertezze e il potere contrattuale asimmetrico.⁵

1. *Costi di ricerca*: I broker riducono le risorse o i costi sostenuti dagli acquirenti di assicurazione per trovare assicuratori e, viceversa, quelli sostenuti dagli assicuratori per trovare acquirenti di assicurazione. I broker, che rimangono in costante interazione con gli operatori del mercato, ottengono informazioni sulla propensione al rischio dei vari operatori assicurativi. Queste informazioni e i rapporti sul lungo periodo con i broker sono importanti fattori al momento della collocazione dei prodotti, in particolare in tempi di scarsità di capacità.
2. *Incertezza*: Acquirenti e venditori dispongono di informazioni asimmetriche sul prodotto o sul servizio da vendere e quindi risulta difficile convenire sul prezzo, nonché su termini e condizioni di un servizio negoziato. L'acquirente di prodotti assicurativi dispone infatti di maggiori informazioni sul rischio in questione e avrà interesse a presentarlo quale rischio di bassa probabilità in modo da ridurre i costi dell'assicurazione. Inoltre, una volta acquistata la copertura, l'assicurato potrebbe assumere un atteggiamento meno attento al rischio assicurato e, di conseguenza, la compagnia di assicurazione potrebbe trovarsi di fronte ad un problema legato al rischio soggettivo (*moral hazard*). D'altro canto, chi acquista copertura assicurativa possiede di solito meno informazioni sulle condizioni di mercato prevalenti e in genere assume il rischio di credito nei confronti del potenziale assicuratore. È possibile, infatti, che l'assicuratore non disponga di sufficienti fondi per risarcire una valida richiesta di risarcimento; questa è una considerazione importante, in particolare nell'ambito dei rischi da RC di lungo termine. In questo contesto, i broker sollecitano e forniscono informazioni su acquirenti e venditori e contribuiscono quindi a migliorare la conoscenza e la comprensione delle informazioni delle due parti. I broker, che basano la propria attività sui rapporti di lungo periodo, hanno particolare interesse affinché le transazioni di mercato vengano portate a termine e che nessuna delle parti agisca in modo opportunistico una volta siglato l'accordo.
3. *Potere contrattuale asimmetrico*: I soggetti acquirenti di medie e piccole dimensioni che contrattano con grandi soggetti venditori potrebbero godere di un potere contrattuale notevolmente inferiore rispetto agli ultimi. Facendo leva sul volume di business con le varie compagnie assicuratrici, i broker sono in grado di ottenere termini e condizioni migliori per i loro clienti e quindi di gestire la problematica del potere contrattuale asimmetrico tra acquirente e venditore.

⁴ Incremento del tasso riportato dalle indagini trimestrali di The Council of Insurance Agents and Brokers (www.CIAB.org).

⁵ Cfr. D.F. Spulber, *Market Microstructure*, Cambridge University Press, 1999.

Evoluzione del ruolo di prestatore di servizi

Le condizioni di mercato "soft" e il consolidamento hanno spinto i broker a offrire più servizi.

Negli ultimi due decenni, l'attività di brokeraggio delle assicurazioni aziendali e delle riassicurazioni ha conosciuto un'evoluzione della sua funzione principale, ovvero quella di far incontrare esigenze di copertura assicurativa predefinite con l'offerta degli assicuratori. Ciò ha richiesto una profonda conoscenza del mercato da parte del broker. Negli ultimi dieci anni, i broker hanno iniziato a offrire nuovi servizi e di conseguenza ora il mercato percepisce il loro ruolo in modo diverso. Alcuni motivi alla base di questo cambiamento sono i seguenti:

- Negli anni '90, capacità in eccesso e prezzi assicurativi in calo hanno ridimensionato l'aspetto del valore aggiunto apportato dai broker, rendendo più facile per i clienti negoziare tassi, termini e condizioni con gli assicuratori. L'aggiunta di nuovi servizi, per esempio la consulenza nel risk management, è stato un modo per accrescere il valore dei servizi offerti dai broker.
- Il processo di consolidamento dei broker ha comportato un loro accrescimento dimensionale e la disponibilità di maggiori risorse. Ciò ha consentito ai broker di sfruttare queste risorse e di offrire ai clienti servizi più sofisticati, guadagnando un vantaggio competitivo nei confronti dei concorrenti.
- I ricavi generati dai prodotti cosiddetti *fee-based* (compensi fissi) sono meno sensibili ai premi assicurativi rispetto alle commissioni per servizi di brokeraggio tradizionali. I broker hanno quindi interesse a offrire nuovi prodotti *fee-based*, in particolare quando le commissioni tradizionali finiscono sotto pressione.
- I miglioramenti in ambito tecnologico e informatico degli anni '90 hanno spinto i grandi assicuratori e i riassicuratori a fare più ampio uso di sofisticate tecnologie di risk management. I broker hanno investito in queste tecnologie in modo da poterle offrire ai loro clienti sotto forma di servizi.

I broker hanno iniziato a offrire un'ampia varietà di servizi di risk management *fee-based*.

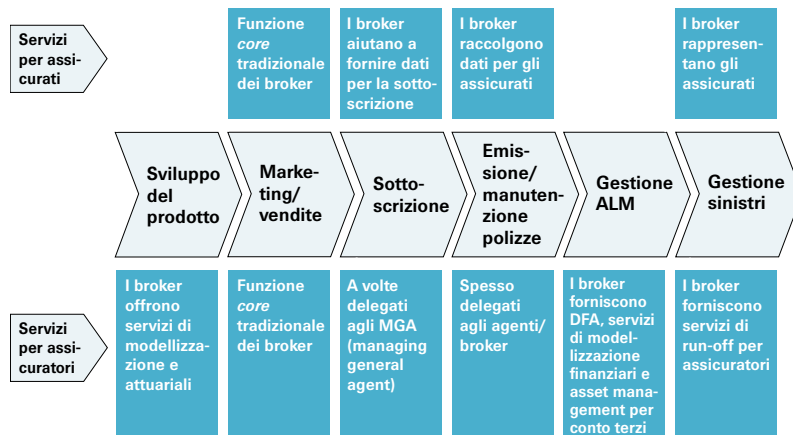
Per strutturare soluzioni di rischio per i clienti e collocare i rischi presso l'operatore più adatto, i broker di assicurazioni aziendali ricorrono a sofisticati strumenti di modellizzazione del rischio e alle loro conoscenze di mercato. Un simile miglioramento dei metodi di analisi dei rischi ha innalzato la figura del broker da semplice fornitore di servizi di brokeraggio di base a consulente del rischio che propone un'ampia varietà di servizi di risk management *fee-based* e di consulenza. La tabella 1 offre una panoramica del ventaglio di servizi forniti dai broker aziendali e riassicurativi, mentre il grafico 4 illustra in che modo i broker si inseriscono nella catena del valore assicurativa.

Tabella 1
Servizi di consulenza e di risk management offerti dai broker

Servizi di brokeraggio per aziende	Servizi di consulenza aggiuntivi	Servizi di brokeraggio riassicurativo
■ Gestione sinistri e consulenza	■ Gestione investimenti	■ Modellizzazioni delle esposizioni catastrofali
■ Controllo sinistri e servizi di engineering	■ Consulenza in materia di piani aziendali per i dipendenti	■ Consulenza attuariale
■ Gestione captive	■ Consulenza manageriale	■ Servizi di run-off
■ Servizi di risk management	■ Esternalizzazione risorse umane	■ Consulenza in materia di gestione catastrofi
■ Consulenza in materia di fusioni e acquisizioni	■ Rischio ambientale	■ Cartolarizzazione rischi
■ Consulenza in materia di gestione alternativa dei rischi	■ Sabotaggio e terrorismo	■ Servizi basati sul web
■ Servizi informativi	■ Consulenza in materia di rischio politico	■ Modelli dinamici di analisi finanziaria
■ Perfezionamento e gestione polizze	■ Continuità del business e pianificazione	
■ Servizi attuariali	■ Servizi di pianificazione pre-emergenza e di evacuazione	

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Grafico 4
Il ruolo del broker nella catena del valore dell'assicuratore



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

I broker sono importanti fornitori di servizi di consulenza di risk management.

Stando a un'indagine di *Business Insurance* (17 febbraio 2003) sulle società di consulenza di risk management, alcune compagnie di brokeraggio sono leader in questo settore sulla base del numero di dipendenti dedicato al risk management e dei ricavi generati singolarmente dall'unità di consulenza di risk management. Il servizio di consulenza rischi ha reso Marsh la più grande società di risk management globale sulla base del numero di dipendenti e dei ricavi. Un dato interessante da rilevare è che i ricavi da consulenza rischi di Marsh ammontano a oltre il doppio rispetto a quelli della seconda società di consulenza di risk management riportata nel sondaggio, ovvero Deloitte & Touche. Tillinghast-Towers Perrin si colloca al quinto posto in termini di ricavi e numero di collaboratori. In una classifica separata di *Business Insurance* (5 maggio 2003) per il 2002, AON Capital Markets e MMC Enterprise Risk (un'affiliata di Marsh) vengono elencate tra le top 10 delle società specializzate nella cartolarizzazione dei rischi.

I broker offrono sistemi di informazione di risk management.

I risk manager cercano in misura crescente strumenti di risk management aziendali che permettano loro di inquadrare il loro profilo di rischio, individuare i driver dei costi ed analizzare i rischi aziendali in senso ampio. I grandi broker, cui si aggiungono le compagnie di assicurazione e le società di software indipendenti, offrono attivamente simili sistemi informativi di risk management (risk management information systems, RMIS). In una classifica di *Business Insurance* (1° dicembre 2003) relativa ai prodotti RMIS per numero di installazioni, lo strumento STARS di Marsh occupa il primo posto, quello di AON invece il quinto.

I broker offrono servizi di gestione captive.

Un'altra area in cui i broker per aziende sono particolarmente attivi è la gestione captive. In base a una classifica di *Business Insurance* (10 marzo 2003) relativa ai più grandi gestori captive mondiali, con 1142 captive nel 2002 AON Insurance Managers risulta leader del settore, seguita da Marsh-Captive Management Service con 983 captive. Willis Management Ltd si colloca al 4° posto con 227 captives, JLT Risk solutions invece al 7° con 71 captive.

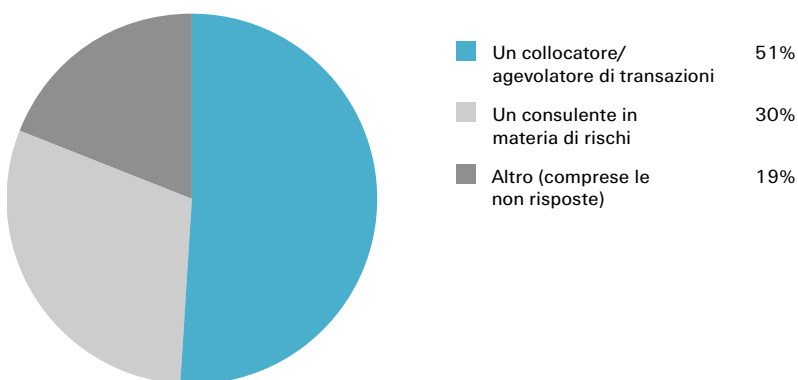
I broker offrono servizi di gestione sinistri alle società autoassicurate.

I broker per aziende svolgono inoltre un ruolo importante nella gestione sinistri dei programmi di autoassicurazione. Secondo *Business Insurance* (2 febbraio 2004), sui cinque maggiori gestori di sinistro di programmi di autoassicurazione tre sono affiliate di compagnie di brokeraggio. Si tratta, nella fattispecie, di Gallagher Basset Services Inc (1° posto, capogruppo Arthur J. Gallagher), Sedgwick Claims Management Service Inc (3° posto, capogruppo Marsh) e Cambridge Integrated Services Group Inc (4° posto, capogruppo AON).

I broker sono visti sempre più come consulenti di rischio.

La nuova gamma di servizi si riflette nella percezione generale del ruolo dei broker per aziende, che è andata cambiando. Secondo un'indagine di *Reactions*, il 30% dei risk manager, degli acquirenti di riassicurazione, dei sottoscrittori e dei consulenti in materia di rischio considerano i broker consulenti di rischio e non solo semplici collocatori o agevolatori di transazioni. Ad ogni modo, la maggioranza ritiene tuttora che il collocamento dei prodotti vada visto come attività *core* dei broker.

Grafico 5
La percezione del mercato circa il ruolo dei broker, 2002



Fonte: *Reactions*

I principali modelli di business dei broker per aziende

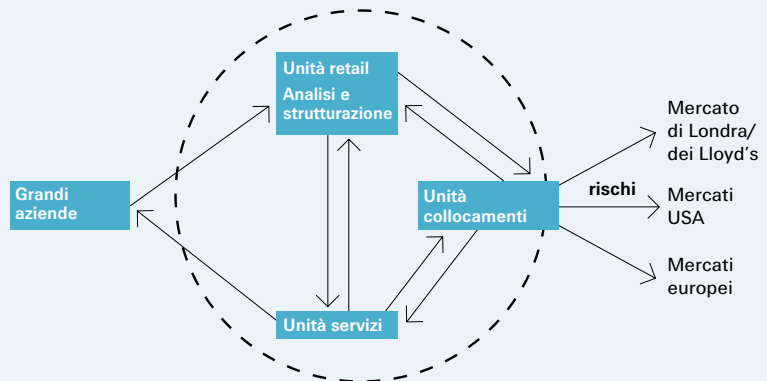
Esistono tre modelli di business di base: globale, di nicchia/regionale e grossista

In genere, i broker globali suddividono le funzioni di strutturazione, collocamento e fornitura di servizi in tre distinte unità di business.

Nel settore del brokeraggio assicurativo per aziende si distinguono fondamentalmente tre modelli generali di business: il broker globale, l'operatore di nicchia o regionale e il broker grossista (wholesale). Queste generalizzazioni forniscono un quadro sulla struttura organizzativa dei broker. Alcuni broker hanno adottato un unico modello, altri invece presentano caratteristiche proprie a più di un modello.

Vari broker globali hanno suddiviso le proprie attività in tre unità specializzate: retail, collocamento e servizi. L'unità retail, il cui compito è di analizzare prima i rischi e poi di progettare un programma assicurativo, è in diretto contatto con i clienti. Successivamente, il programma viene inoltrato all'unità di collocamento interna che si occupa di piazzare i rischi presso gli assicuratori. Concentrando tutti i servizi di collocamento assicurativo, i grandi broker possono far leva sugli assicuratori e aumentare il potere contrattuale nei loro confronti, riuscendo dunque a negoziare termini e condizioni migliori per i clienti. L'unità servizi si occupa invece della fornitura servizi alla clientela per la durata del programma assicurativo.

Grafico 6
Il modello di business del broker globale

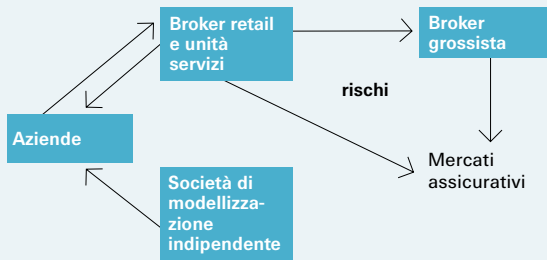


Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

I broker regionali o di nicchia sono specializzati nella strutturazione dei programmi assicurativi.

I broker regionali si occupano della progettazione e strutturazione dei programmi di rischio dei clienti; per il collocamento del rischio sul mercato globale, spesso fanno ricorso ad un broker globale all'ingrosso. Oltre ai broker regionali, vi sono broker specializzati in un settore particolare o in un particolare tipo di trasferimento del rischio, come il mercato del trasferimento alternativo dei rischi. Dato che le società di brokeraggio piccole e medie non sempre dispongono di un servizio interno di consulenza dei rischi, a volte collaborano con società di risk management indipendenti in modo da fornire servizi paragonabili a quelli delle grandi case di brokeraggio.

Grafico 7
Il modello dei broker regionali o di nicchia



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

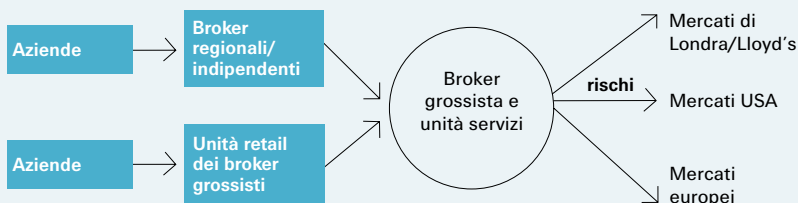
Il mercato offre opportunità per entrambi i modelli.

Alcuni clienti privilegiano questi broker per la loro esperienza nel settore di specializzazione, per i servizi specifici, per i rapporti d'affari già esistenti o semplicemente perché puntano su una diversificazione della richiesta tra diverse compagnie. Una percentuale paragonabile di acquirenti di prodotti assicurativi preferisce invece i grandi broker globali. In un'indagine condotta da *Reactions* (ottobre 2002), il 36% di coloro che vi hanno partecipato ha dichiarato che i broker regionali più piccoli e più specializzati offrono servizi migliori, il 21% ritiene invece che i servizi prestati dalle società di brokeraggio grandi e piccole siano egualmente validi o che dipendano dalla situazione e dal tipo di rischio; infine, il 39% preferisce i servizi di una grande casa di brokeraggio.

I broker all'ingrosso aiutano a collocare i rischi dei broker regionali sul mercato globale.

Per la collocazione dei rischi sul mercato assicurativo globale, i broker all'ingrosso senza operazioni retail, ma con esperienza nell'ambito del collocamento globale dei rischi collaborano con broker regionali e a volte con quelli globali. I broker all'ingrosso spesso prestano a questi broker servizi di consulenza e li assistono nella messa a punto di analisi di rischio e di programmi di progettazione assicurativi. Alcuni broker all'ingrosso possiedono inoltre unità retail in varie parti del mondo.

Grafico 8
Il modello di business del broker all'ingrosso



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Alcuni broker hanno ampliato la propria offerta a servizi estranei all'attività del brokeraggio.

Ai servizi di brokeraggio di assicurazioni aziendali appena illustrati, alcuni grandi operatori hanno aggiunto altri servizi estranei all'attività di brokeraggio. Una simile diversificazione, oltre ad offrire potenziale di crescita, contribuisce a ridurre il grado di dipendenza verso il ciclo di sottoscrizione. Le operazioni di brokeraggio assicurativo di Marsh e AON, in particolare, appartengono a conglomerati comprensivi di ampie unità di business che offrono servizi estranei all'attività di brokeraggio.

Il gruppo Marsh & McLennan comprende grandi unità di consulenza e di asset management.

Il Gruppo Marsh & McLennan Companies (MMC) è costituito da tre grandi divisioni, nella fattispecie Marsh (brokeraggio e servizi assicurativi), Mercer (servizi di consulenza) e Putnam (gestione investimenti). Mercer fornisce servizi di consulenza e piani pensionistici, servizi in materia di piani aziendali e sanitari collettivi, cambiamenti a livello dirigenziale e organizzativo, "capitale umano" ed economia. Putnam, invece, è uno dei più grandi asset manager degli Stati Uniti. Su un totale di ricavi pari a USD 10,5 miliardi registrato da MMC nel 2002, il 56% è stato generato dai servizi (di brokeraggio) assicurativo, il 23% dai servizi di consulenza e il 21% dal settore di gestione investimenti.

Il gruppo AON comprende grandi unità di consulenza e di sottoscrizione assicurativa.

Anche il gruppo AON presenta un assetto organizzativo in tre grandi segmenti, ovvero servizi di brokeraggio assicurativo e di risk management, consulenza in materia di capitale umano e sottoscrizione assicurativa. Il gruppo AON effettua tre tipi di sottoscrizione assicurativa, ovvero vita aggiuntiva, infortuni e malattia, extended warranty e alcuni settori scelti del property e casualty. Nel 2002, i settori risk management e assicurazione (vale a dire brokeraggio) hanno generato il 59% del totale dei ricavi di AON, ammontante a USD 8,8 miliardi, sottoscrizione assicurativa il 29% e consulenza in materia di capitale umano il 12%.

Tendenze sui principali mercati di brokeraggio per aziende

USA, UK e Bermuda sono i più grandi mercati di brokeraggio.

Stati Uniti e Regno Unito, per tradizione i più importanti mercati di brokeraggio aziendale, ospitano le più grandi case di brokeraggio del mondo. Negli ultimi dieci anni, le Bermuda si sono insediate in questo dominio fino a diventare il terzo mercato mondiale di brokeraggio assicurativo per aziende e di riassicurazione; in questo contesto, gli Stati Uniti rappresentano la loro principale fonte di business. Negli Stati Uniti, i broker hanno continuato a perdere quote sul mercato dei rischi aziendali tradizionali sin dalla metà degli anni '80; tuttavia, se si tiene conto del flusso di premi (prevalentemente intermediato dai broker) verso i mercati off-shore, la loro quota di mercato è rimasta sostanzialmente stabile. I broker continuano a detenere una quota molto elevata – di quasi l'80% – sul mercato nazionale UK, tuttavia essi hanno subito perdite notevoli nell'area persone. Il mercato di Londra è praticamente costituito solo da affari intermediati da broker.

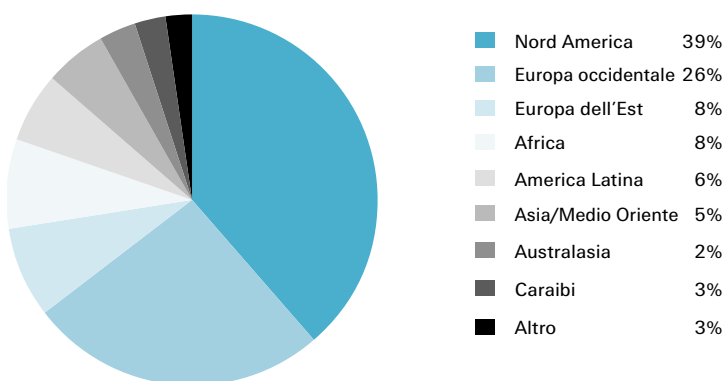
I broker per aziende detengono la quota di mercato più elevata sui mercati anglosassoni.

La quota di brokeraggio degli affari assicurativi aziendali varia notevolmente a seconda dei Paesi e delle regioni. Nei Paesi di cultura anglosassone, la quota di mercato dei broker è piuttosto elevata, mentre in Europa continentale risulta bassa, seppure significativa. Inoltre, mentre nei Paesi dell'America Latina i servizi di brokeraggio sono fortemente ricercati, nei principali Paesi asiatici lo sono in misura molto limitata. Per informazioni più dettagliate sull'importanza dei broker nelle varie regioni si veda anche l'appendice del presente *sigma*.

Europa occidentale e Nord America registrano la domanda più forte in ambito riassicurativo.

Anche l'Europa occidentale ed il Nord America sono tra le principali fonti per quanto riguarda gli affari riassicurativi intermediati dai broker. Secondo un'indagine di *Global Reinsurance* (dicembre 2003), al Nord America va attribuito il 39% del totale delle cessioni intermedie dai broker nel 2002. Segue a ruota l'Europa occidentale, con il 26%, con il mercato di Londra che rappresenta la principale fonte degli affari riassicurativi intermediati in Europa, nonché il mercato mondiale più grande delle retrocessioni. Il grafico 9 illustra la suddivisione per regione degli affari relativi alle cessioni intermedie dai broker.

Grafico 9
Suddivisione regionale delle cessioni intermedie dai broker



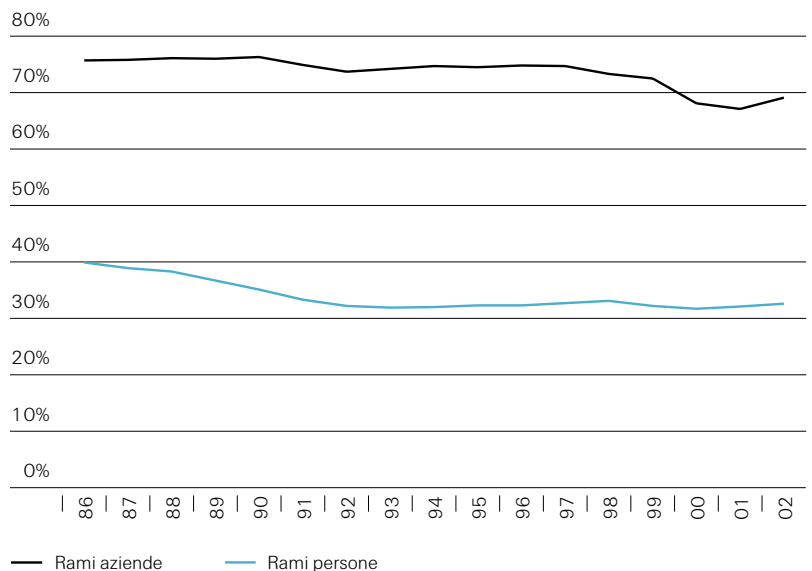
Fonte: Global Reinsurance

Nel 2002, la quota USA degli affari aziendali tradizionali intermediati dai broker è stata del 69%.

Grafico 10
Quota di mercato degli affari dei rami aziende e dei rami persone USA intermediati dai broker, in % sul totale dei premi netti sottoscritti (NPW), 1986-2002

Il mercato assicurativo degli affari aziendali in USA

Negli Stati Uniti, i broker (compresi gli agenti indipendenti) hanno un peso molto maggiore nei rami dei rischi aziendali che in quelli dell'area persone. Per vari anni, la quota dei broker sottoscrittori è rimasta stabile intorno al 75%, per iniziare a scendere nel 1998 (cfr. grafico 10). Il livello più basso si è registrato nel 2001, con il 67%, per salire al 69% nel 2002. Dal 1998, quasi tutti i principali rami aziendali hanno registrato un calo della quota di brokeraggio, sviluppo questo riconducibile prevalentemente alla forte crescita dei mercati assicurativi off-shore. I rami caratterizzati da una maggiore quota di clienti rappresentati da società di piccole dimensioni, tra cui i rami multirischio aziendale e RC medici, hanno registrato il calo più incisivo (cfr. grafico 11).

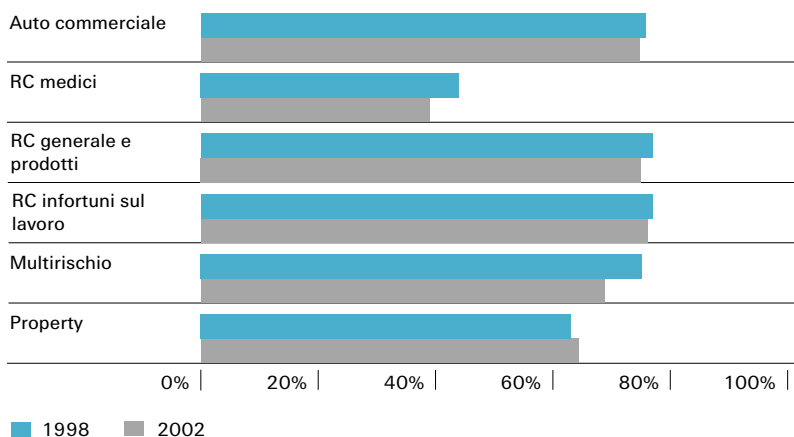


Fonti: AM Best, Swiss Re Economic Research & Consulting

Il ruolo dei broker nell'ambito dei mercati tradizionali è sottostimato a causa del ricorso ai carrier ART.

Da un'analisi dei principali rami aziendali emerge che il peso dei broker varia a seconda del ramo di attività. Nel 2002, la quota di mercato degli affari intermediati è stata del 75% circa per RC generale, RC auto commerciale, RC infortuni e multirischio commerciali, quella per i premi netti dell'RC medici solo del 39%. I broker vantano tuttavia un peso maggiore di quanto suggeriscano le statistiche, specie nei rami in cui si fa ampio ricorso ai carrier alternativi. Una notevole quota delle attività ART è infatti gestita dai broker, dato di cui le statistiche sui mercati USA non tengono conto.

Grafico 11
Quota di mercato degli affari intermediati dai broker in base ai principali rami aziendali, in % dei premi netti sottoscritti (NPW), 1998 e 2002



Fonti: AM Best, Swiss Re Economic Research & Consulting

I broker riassicurativi hanno recentemente guadagnato quote di mercato, ma non emerge alcuna tendenza nel lungo periodo.

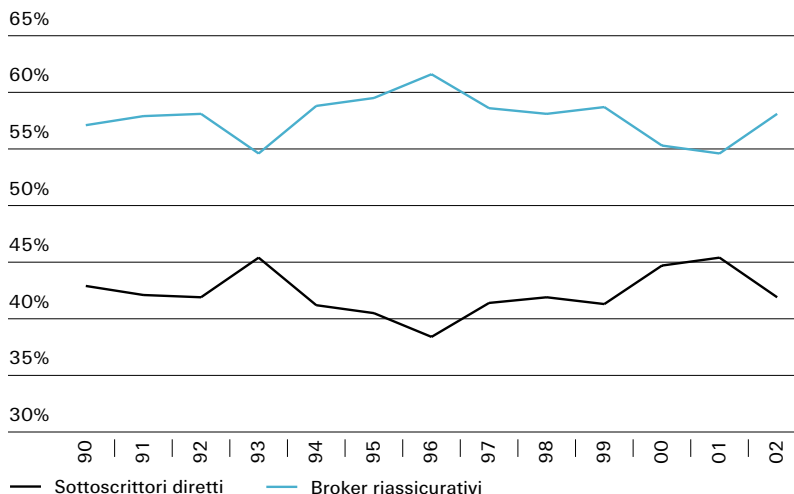
Il mercato di brokeraggio riassicurativo USA

I riassicuratori USA possono essere suddivisi in due categorie: sottoscrittori diretti e broker riassicurativi.⁶ I sottoscrittori diretti trattano direttamente con le compagnie assicuratrici che cercano copertura riassicurativa. Questa categoria comprende quasi tutti i grandi riassicuratori. Quanto ai broker riassicurativi, sono più piccoli per dimensione ma anche più numerosi. Dal 1990, la loro quota sul mercato riassicurativo USA (che non comprende i riassicuratori stranieri che sottoscrivono prodotti USA) è oscillata tra il 55% e il 61%, con un valore medio intorno al 58%. Un'analisi delle quote di mercato dei broker riassicurativi tra il 1990 e il 2002 dimostra un andamento ciclico verso l'alto e il basso della quota di mercato. Questo andamento ha raggiunto il livello più alto nel 1996, per scendere durante la fase di mercato "soft". Il consolidamento del mercato osservato negli ultimi due anni ha determinato un aumento della quota relativa alla riassicurazione intermediata dai broker a scapito degli assicuratori diretti. Nel lungo periodo, tuttavia, non emerge alcuna tendenza chiara a favore dei broker riassicurativi domiciliati negli Stati Uniti.

⁶ La maggioranza dei riassicuratori genera il 95% degli affari tramite il proprio canale di distribuzione principale. Cfr. Conning, *Conning Commentary*, luglio 2000.

Grafico 12

Quota di mercato della riassicurazione USA per tipo di canale di distribuzione, 1990-2002



Fonti: Thomson Financial, Swiss Re Economic Research & Consulting

Per l'acquisto di prodotti riassicurativi, la maggioranza delle cedenti ricorre a diversi canali di distribuzione.

Secondo Conning, i clienti preferiscono ricorrere a entrambi i canali di distribuzione, ovvero sia ai sottoscrittori diretti che ai broker. Nello scegliere il riassicuratore ideale, gli assicuratori non si basano tanto sullo specifico canale di distribuzione, ma piuttosto su fattori quali situazione finanziaria, disponibilità alla collaborazione, rapporti intrattenuti in passato, esperienza e reputazione del riassicuratore. Oltre l'80% delle cedenti punta su un mix tra broker e canali diretti, mentre solo il 14% ricorre esclusivamente ai broker, ed il 5% esclusivamente ai sottoscrittori diretti.⁷

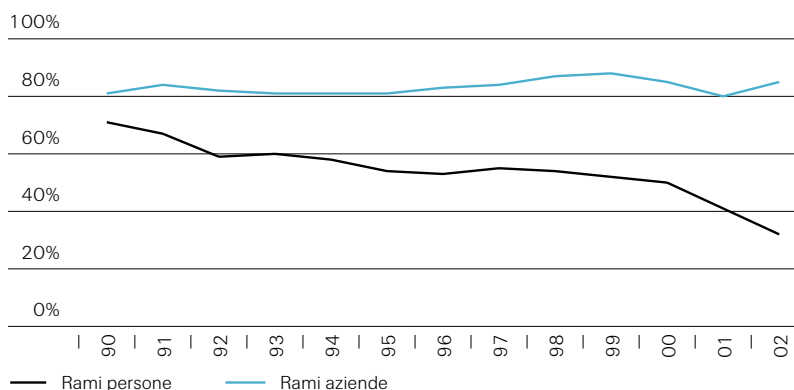
I broker riassicurativi sottoscrivono più affari proporzionali.

Contrariamente a quanto avviene sul mercato di Londra, in confronto ai sottoscrittori diretti i broker riassicurativi statunitensi sottoscrivono un volume maggiore di affari proporzionali. Gli affari proporzionali sono più semplici e richiedono investimenti nel capitale umano e nelle tecnologie meno elevati rispetto a quelli non proporzionali. Di conseguenza, i broker con costi fissi più bassi (e costi variabili maggiori) possono adattarsi più facilmente ai cambiamenti del mercato.

Il mercato nazionale degli affari aziendali in UK

Grafico 13

Quota di mercato degli affari intermediati dai broker in UK, 1990-2002



Fonti: Associazione degli assicuratori britannici, Swiss Re Economic Research & Consulting

⁷ Cfr. Conning, *Conning Commentary*, luglio 2000.

In UK, la maggioranza degli affari aziendali è gestita dai broker.

La quota di brokeraggio delle assicurazioni aziendali UK è stabile.

Il mercato di Londra, specializzato nei rischi grandi e complessi, passa quasi esclusivamente attraverso i broker.

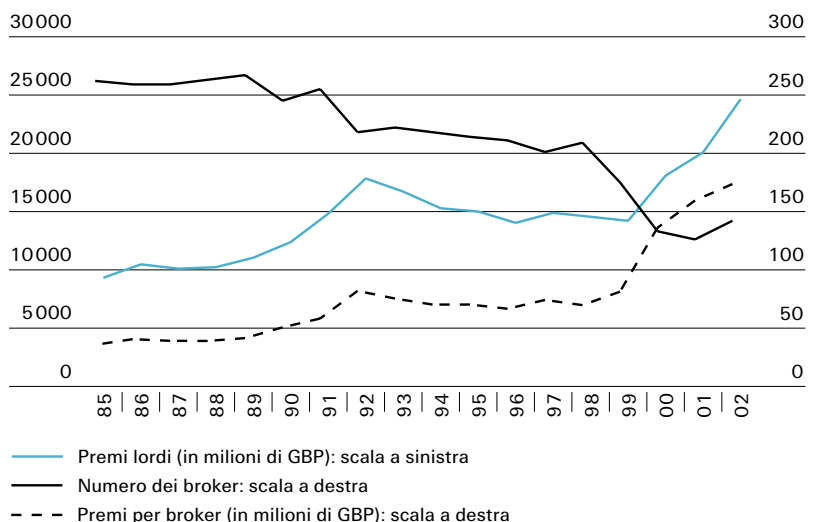
Con una quota di oltre l'80% dei premi dei rami aziendali, i broker sono una figura di rilievo sul mercato nazionale UK. Il marketing diretto (per rischi standard minori) rappresenta una quota del 7%, quella degli agenti monomandatari una del 6% soltanto.

Come emerge dal grafico 13, nel periodo 1990–2002 la quota degli affari aziendali UK intermediata dai broker ha registrato un andamento relativamente stabile, mentre quella degli affari personali ha subito un calo sensibile. Nel 2002, circa il 32% dei premi dei rami persone è passato attraverso intermediari indipendenti, una percentuale questa elevata in confronto ad altri mercati. Tuttavia, rispetto al 1990 è scesa fortemente: allora, questa quota era di oltre il 71% misurata in termini percentuali sui premi, a fronte del 18% attribuibile agli agenti assicurativi e dell'11% attribuibile al marketing diretto. Alla fine del 2002, lo scenario è cambiato drasticamente con l'entrata in scena di nuovi canali di distribuzione come la bancassicurazione, che ha conquistato una quota del 13%. La quota dei canali alternativi, come utilities, retailer e affinity groups, è invece salita al 12%. Il marketing diretto, in particolare i call center, ha invece fatto registrare l'incremento maggiore, salendo al 31%, mentre la quota degli agenti aziendali è precipitata al 10%.

Il mercato di Londra

Il mercato assicurativo e riassicurativo di Londra passa quasi esclusivamente attraverso i broker. La quota di business gestita direttamente dai clienti assicurativi e dagli assicuratori è infatti esigua. Quello che è cambiato è invece il numero degli operatori del mercato di Londra.

Grafico 14
Evoluzione del numero dei broker dei Lloyd's e volume premi medio intermediato dai broker, in milioni di GBP, 1985–2002



Fonti: Lloyd's, Swiss Re Economic Research & Consulting

I Lloyd's sono accessibili ai broker stranieri dal 2001.

Tra il 1985 e il 2001, il numero dei broker del mercato di Londra si è ridotto da oltre 250 a 126 operatori.⁸ Nel 2002, il numero degli operatori è sì aumentato di nuovo, ma prevalentemente sotto la spinta dell'apertura dei Lloyd's nei confronti dei broker stranieri, il che ha comportato un'ulteriore riduzione del numero dei broker basati nel Regno Unito. Il calo del numero dei broker registrato sin dalla metà degli anni '90 è riconducibile all'intensa attività di fusioni e acquisizioni (M&A), le cui fonti sono da individuarsi sia all'interno del mercato di Londra che nei grandi operatori USA che hanno fatto ingresso sul mercato di Londra.

Il mercato di Londra è la piazza di negoziazione dei rischi industriali di grandi dimensioni, talvolta insoliti e spesso complessi. Ciò riguarda anche le coperture riassicurative, il che rende Londra il più importante mercato per coperture non proporzionali e affari riassicurativi facoltativi. Inoltre, Londra è il principale mercato per le retrocessioni. Fungendo da piattaforma su cui i rischi vengono suddivisi tra vari assicuratori, Londra è anche un mercato di "sottoscrizione" o di coassicurazione. Di conseguenza, per collocare appropriatamente i rischi su questo mercato, occorre monitorare e valutare la predisposizione al rischio, la capacità di credito e il comportamento pregresso in materia di risarcimento sinistri di un assicuratore. Per esempio, nella City di Londra alcuni rami presentano ben 200 unità di sottoscrizione dei sindacati Lloyd's e di assicuratori. Dover tenere sotto osservazione un simile numero di operatori è un compito estremamente difficile e complesso che richiede il know-how di un broker professionale.

Il mercato delle Bermuda

La crescita del mercato delle Bermuda ha contribuito ad accrescere la quota degli affari intermediati dai broker.

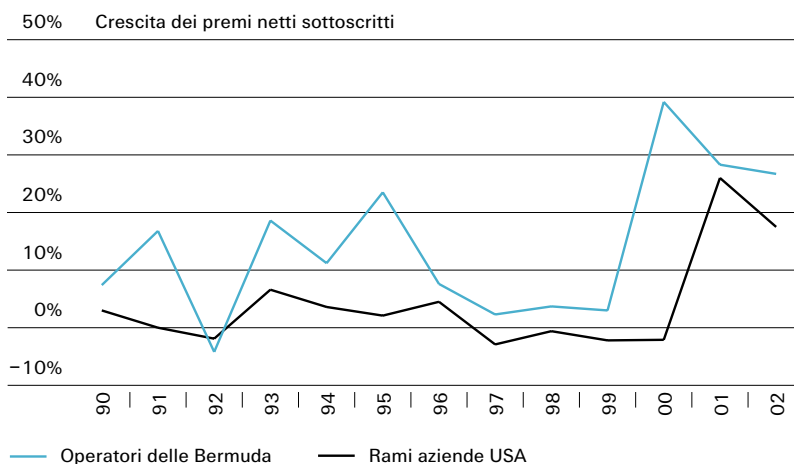
Nonostante il calo della quota di mercato degli affari intermediati dai broker negli Stati Uniti e nel Regno Unito, varie interviste con operatori del settore e una rassegna della stampa commerciale indicano che negli ultimi dieci anni la domanda di broker è andata aumentando e che si prevede una continuazione di questo andamento. Ciò si riferisce in particolare alle grandi attività aziendali. Una possibile spiegazione di questa discrepanza va ricercata nella maggiore presenza di società assicurative off-shore presenti sul mercato globale. Basti ricordare che gli affari assicurativi off-shore, con il mercato delle Bermuda in testa, sono quasi esclusivamente intermediati.

Il mercato delle Bermuda è in rapida crescita.

Negli ultimi vent'anni, il mercato assicurativo e riassicurativo delle Bermuda ha registrato uno sviluppo notevole, con premi, capitali e attività investite in rapida crescita. Lo sviluppo del mercato è andato accelerando soprattutto negli ultimi anni. Le aree che presentano considerevoli posizioni di mercato sono la riassicurazione catastrofale property, la RC amministratori e sindaci, la RC professionisti e la RC da atti discriminatori sul posto di lavoro. Di riflesso all'attuale mercato "hard", le Bermuda si sono sviluppate da mercato per layer in eccesso a mercato che offre anche copertura per i layer di frequenza. Il mercato si è evoluto, in più tappe, da location per le captive in centro dei rischi excess liability, fino a diventare un mercato assicurativo e riassicurativo completo. Alle Bermuda sono rappresentati tutti i principali broker e alcuni di loro offrono anche servizi di gestione captive.

⁸ I broker che intendono collocare rischi con i Lloyd's necessitano di un'autorizzazione. Devono inoltre essere membri del General Insurance Standard Board, di cui devono accettare la regolamentazione.

Grafico 15
Gli operatori delle Bermuda hanno superato sistematicamente il tasso di crescita dei premi aziendali degli assicuratori USA, 1990-2002



Fonte: A.M.Best, Economic Research & Consulting

La maggioranza degli affari delle Bermuda è generata in USA e intermediata dai broker.

Il grafico 15 illustra in che misura la crescita del mercato P&C degli affari aziendali delle Bermuda supera quella degli USA. La maggioranza degli affari delle Bermuda è generata negli USA e praticamente tutte le transazioni non appartenenti alle affiliate sono intermedate dai broker. Questo enorme flusso di affari aziendali statunitensi verso le Bermuda – e anche altre location off-shore – spiega il perché della divergenza tra il calo della quota degli affari aziendali per società USA on-shore e il crescente ruolo dei broker nell’ottica degli acquirenti di assicurazione.

I broker hanno contribuito al successo dei nuovi assicuratori delle Bermuda.

I broker hanno svolto un ruolo piuttosto attivo nella costituzione dei principali operatori delle Bermuda sin dalla metà degli anni '80. Oltre ad avervi fatto confluire attività, hanno anche fornito attivamente venture capital ad alcune nuove compagnie. Marsh, ad esempio, ha contribuito alla costituzione di ACE (1985), XL (1986), Mid Ocean Re (1992) e Axis (2001). Johnson and Higgins ha sponsorizzato Global Capital Re (1993), mentre AON ha sponsorizzato LaSalle Re (1993) e Endurance (2001); Arthur J. Gallagher ha invece contribuito alla costituzione di Allied World (2001), Benfield a quella di Montpelier (2001).

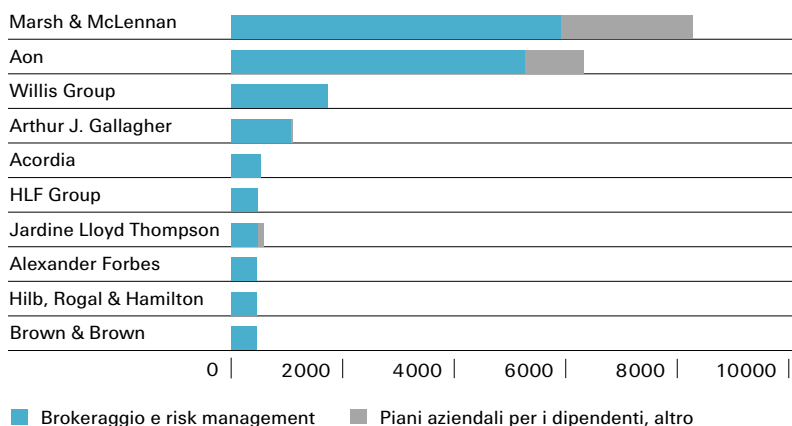
Struttura e redditività del settore del brokeraggio globale

Nel 2002, i ricavi complessivi dell'attività di brokeraggio sono ammontati a circa USD 27 miliardi.

Dimensioni di mercato e crescita

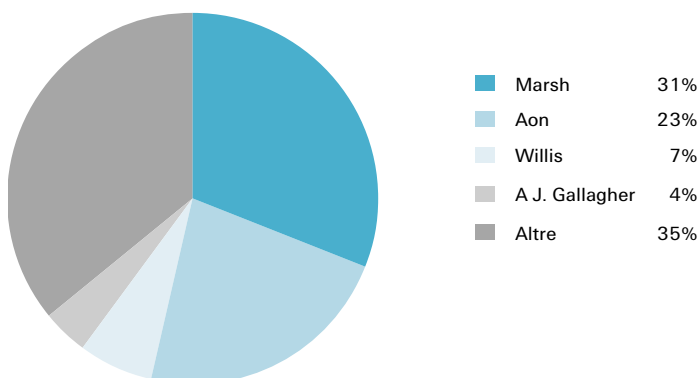
Nel 2002, i grandi broker commerciali hanno evidenziato ricavi per USD 27 miliardi a livello mondiale.⁹ La stragrande maggioranza dei ricavi deriva dagli affari aziendali. Il settore del brokeraggio, pur contando un ampio numero di piccoli broker indipendenti, presenta una struttura altamente concentrata. In termini di dimensioni, Marsh e AON raccolgono il 54% dei ricavi di brokeraggio del settore. Willis e Arthur J. Gallagher si collocano al terzo e quarto posto rispettivamente, con ricavi per oltre USD 1 miliardo ciascuna.

Grafico 16
I leader del settore del brokeraggio in termini di ricavi, 2002, in USD milioni



Fonti: Bilanci annuali, *Business Insurance*, Swiss Re Economic Research & Consulting

Grafico 17
Concentrazione del mercato di brokeraggio assicurativo globale (ricavi di brokeraggio globali, USD 27 miliardi nel 2002)



Fonti: *Business Insurance*, Swiss Re Economic Research & Consulting

⁹ La fonte è "Market Sourcebook 2003/2004" di Business Insurance, che comprende circa 170 broker nel mondo. Sebbene questo rapporto non tenga conto di numerosi piccoli broker, ci avvaliamo dei dati ivi riportati in quanto rappresentano la migliore base di stima del brokeraggio globale per aziende. Numerosi piccoli broker non rientranti nel nostro campione di dati si occupano infatti prevalentemente della linea persone o di piccoli affari per aziende e quindi esulano dall'obiettivo della presente analisi.

Nove dei 10 broker più grandi hanno base negli USA o in UK.

Il mercato di brokeraggio USA presenta una concentrazione simile.

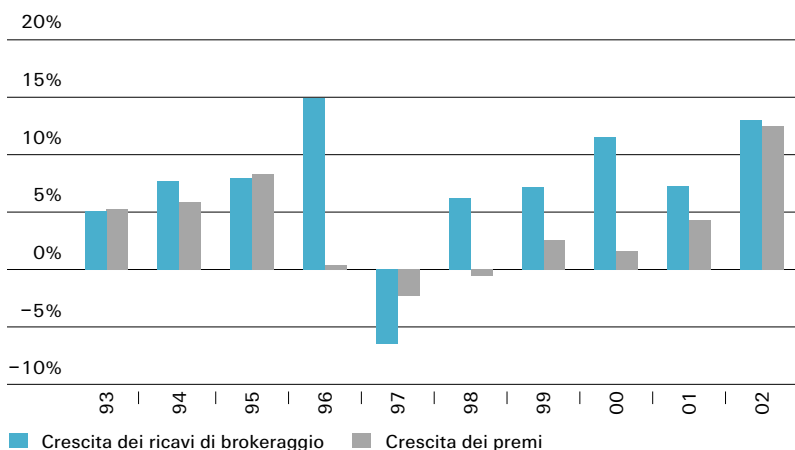
I ricavi dei primi 10 broker sono raddoppiati negli ultimi dieci anni.

Se si osservano i 10 principali broker assicurativi, sei sono statunitensi, altri tre hanno base a Londra. La classifica comprende Willis, società con sede a Londra ma formalmente domiciliata nelle Bermuda, le cui azioni sono quotate alla Borsa di New York. La numero dieci della classifica è Alexander Forbes, società sudafricana. Mentre Marsh e AON e i broker non statunitensi godono di una presenza internazionale di diverso grado, i broker statunitensi si dedicano prevalentemente al mercato USA comprendente una clientela operante a livello globale. Fa eccezione Arthur J. Gallagher, presente anche a Londra e su altri mercati; il 90% dei suoi ricavi viene comunque generato tuttora negli USA. Otto dei dieci principali broker sono società di capitali quotate in borsa. Heath Lambert (HLF) è una società per azioni a titolarità privata, mentre Acordia è una filiale di Wells Fargo, gruppo di servizi bancari e finanziari statunitense, dal 2001.

La forte presenza degli operatori statunitensi trova una semplice spiegazione nelle dimensioni del mercato USA in rapporto al resto del mondo. Circa il 74% dei ricavi di brokeraggio complessivi, pari a USD 27 miliardi, viene attualmente generato negli Stati Uniti. Il settore del brokeraggio statunitense è caratterizzato anch'esso da un'elevata concentrazione, ma non ai livelli del settore globale. Marsh e AON costituiscono rispettivamente il 25% e il 16% dei ricavi dei 100 più grandi broker degli Stati Uniti. I primi dieci broker statunitensi raccolgono ben il 62% dei ricavi dei primi 100 broker.

Sebbene non siano disponibili serie temporali sulla crescita del settore del brokeraggio globale, si può ricorrere ai dati dei rapporti di *Business Insurance* relativamente ai ricavi dei primi dieci broker mondiali. La forte crescita, negli ultimi dieci anni, dei broker mondiali top 10 si spiega con il consolidamento del settore del brokeraggio. Per realizzare economie di scala e di scopo, le case di brokeraggio hanno optato per la via delle fusioni e acquisizioni di broker più piccoli. Ne è conseguito che la crescita dei broker globali è risultata superiore alla crescita dei premi assicurativi sottostanti. Il grafico 18 illustra la crescita dei ricavi di brokeraggio dei primi 10 broker globali in base ai dati riportati da *Business Insurance*. I ricavi dei broker top 10 hanno registrato un raddoppiamento dal 1992, contro una crescita dei premi globali dei rami danni del 44% nello stesso periodo. Il differenziale di crescita si è prodotto soprattutto tra il 1996 e il 2000, periodo caratterizzato da un'ondata di consolidamento. Nel 2002, infatti, i ricavi di brokeraggio dei primi dieci broker mondiali sono aumentati del 13%, percentuale che è in linea con la crescita dei premi danni globali.

Grafico 18
La crescita dei ricavi dei primi dieci broker globali è superiore alla crescita dei premi danni, 1993-2002



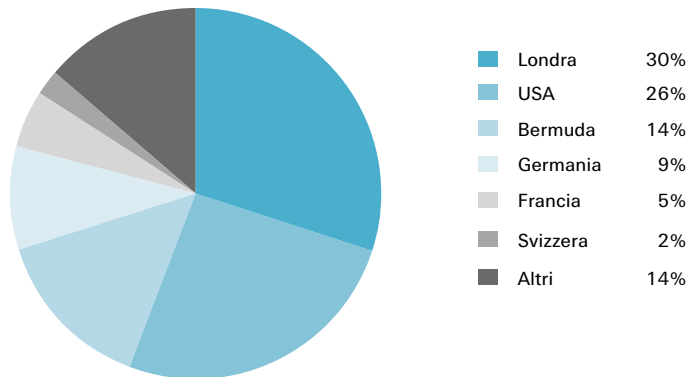
Fonti: *Business Insurance*, A.M.Best, Swiss Re Economic Research & Consulting

Brokeraggio riassicurativo

Nel 2002, l'attività di brokeraggio riassicurativo ha registrato ricavi complessivi per circa USD 3,2 miliardi.

I dati sui ricavi sopra riportati sono comprensivi del brokeraggio riassicurativo. I ricavi aggregati dei primi 40 broker riassicurativi sono stimati in USD 3,2 miliardi per il 2002. Questo segmento presenta caratteristiche simili al brokeraggio P&C complessivo, vale a dire un'elevata concentrazione di operatori dominanti con base in USA e a Londra, con le Bermuda che detengono il terzo posto sul mercato. Secondo *Global Reinsurance* (dicembre 2003), il 30% dei collocamenti di brokeraggio riassicurativo del 2002 è attribuibile al mercato di Londra, il 26% al Nord America e il 14% alle Bermuda. Altri mercati importanti in termini di collocamento sono la Germania, la Francia e la Svizzera.

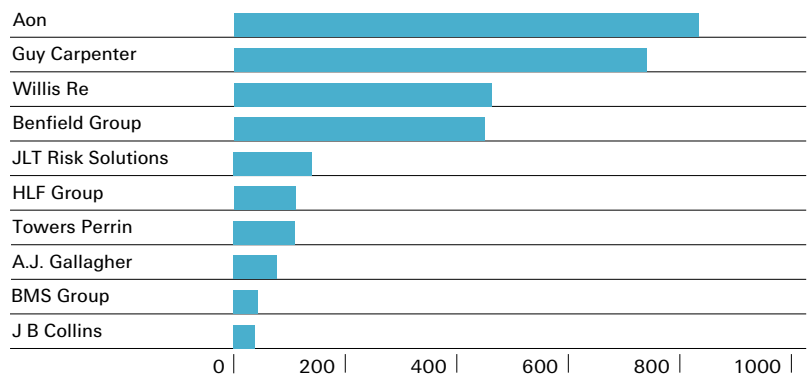
Grafico 19
I principali mercati per il collocamento di riassicurazione intermediata da broker



Fonte: Global Reinsurance

Il primi dieci broker riassicurativi raccolgono il 78% dei ricavi. Sei dei maggiori gruppi di brokeraggio risultano anche nelle top 10 dei broker riassicurativi; AON, Marsh e Willis, i tre broker diretti leader del settore, sono anche i primi nella classifica dei broker riassicurativi. Oltre alle unità riassicurative di JLT, HLF e Arthur J. Gallagher, nella classifica delle top 10 figurano quattro broker riassicurativi puri. Benfield, la società più grande, e BMS hanno sede a Londra, mentre Towers Perrin e John B. Collins sono statunitensi.

Grafico 20
Ricavi delle società leader di brokeraggio riassicurativo, 2002, in USD milioni



Fonte: Business Insurance

Consolidamento del settore del brokeraggio

Il settore del brokeraggio è andato consolidandosi tra il 1996 e il 1999.

Negli ultimi dieci anni, la concentrazione del settore del brokeraggio assicurativo per aziende è aumentata considerevolmente. In particolare tra il 1996 e il 1999, si è assistito ad una straordinaria ondata di attività M&A tra le società di brokeraggio leader, processo da cui il settore del brokeraggio è uscito profondamente cambiato. Nel giro di dodici mesi, AON ha più che raddoppiato i propri ricavi tramite l'acquisizione, tra le altre, delle concorrenti Bain Hogg (1996) e Minet (1997), con sede a Londra, e Alexander & Alexander (1997), con sede negli Stati Uniti, fino allora quarto broker mondiale per dimensioni. In questo periodo, hanno concluso una serie di operazioni di M&A anche altri acquirenti.

Tabella 2
Principali fusioni e acquisizioni di broker, 1996-1999

<i>Acquisizioni</i>			
Acquirente	Anno	Società target	Ricavi
1 Marsh (USA)	1997	3 Sedgwick Group (UK)	3788
	1997	6 Johnson & Higgins (USA)	1083
2 AON (USA)	1996	11 Bain Hogg (UK)	1701
	1996	4 Alexander & Alexander (USA)	346
	1997	9 Minet (UK)	1282
	1997	13 Jauch & Hübener (D)	371
5 Willis (UK)	1997	13 Jauch & Hübener (D)	216
	1997	14 Gras Savoye* (F)	1115
			204

<i>Fusioni</i>			
Nome post-fusione	Anno	Nomi pre-fusione	Ricavi
JLT Group	1997	10 Jardine Ins. Brokers (UK)	360
		- Lloyd Thompson (UK)	75
HLF Group	1999	12 Heath (UK)	310
	1997	16 Lowndes Lambert (UK)	161
		- Fenchurch (UK)	53
Benfield	1997	- Benfield (UK)	82
		- Greig Fester (UK)	73

Nota: Le classifiche e i ricavi si basano sui dati del 1995.

* Acquisizione di una quota di minoranza del 33%

Fonti: *Business Insurance* (luglio 1996), *Reinsurance Market Report* (luglio 1997); Swiss Re Economic Research & Consulting

Anche i broker riassicurativi hanno conosciuto un consolidamento.

Anche il mercato di brokeraggio riassicurativo ha conosciuto uno sviluppo simile dal 1996. Nel 1997, oltre alle fusioni e acquisizioni sopra elencate, è stata realizzata la fusione di Benfield e Greig Fester, da cui è nato il gruppo Benfield, unitosi a sua volta con il broker riassicurativo statunitense EW Blanch nel 2001 per dare vita al più grande intermediario riassicurativo indipendente.

Il processo di consolidamento continua, soprattutto negli USA.

Sebbene dal 1999 gli operatori principali siano rimasti gli stessi, il consolidamento è proceduto a passo sostenuto. Nonostante l'elevata concentrazione caratterizzante il settore del brokeraggio in USA e UK, esso è tuttora molto frammentato e offre potenziale per un ulteriore consolidamento di broker più piccoli e regionali. Nella tabella 3 si riportano solo le acquisizioni effettuate da grandi broker dal gennaio 1997, senza tener conto delle fusioni di operatori minori. In termini di aree geografiche, la maggioranza delle acquisizioni è stata realizzata negli USA, dove tre dei cinque principali operatori hanno concentrato la loro espansione. I primi quattro broker hanno esteso il proprio raggio d'azione a livello geografico attraverso operazioni di acquisizione.

Tabella 3

Numero di operazioni M&A per regione per sette dei principali broker, gennaio 1997–settembre 2003

Regione	Società:	AON	Arthur J. Gallagher	Marsh & McLennan	Willis Group	Acordia	Brown & Brown	Hill, Rogal & ¹⁰ Hamilton	Totale
Nord America		7	59	4	5	13	82	28	198
America Latina		2	0	2	0	0	0	0	4
Europa		6	1	5	2	0	0	0	14
Europa emergente		0	0	1	0	0	0	0	1
Oceania		0	1	0	0	0	0	0	1
Totale		15	61	12	7	13	82	28	218

Nota: comprende operazioni relative unicamente ai broker assicurativi.

Fonti: SNL Financial e Swiss Re Economic Research & Consulting

Spesso le M&A hanno comportato problemi a livello di integrazione.

Sebbene la forza trainante del processo di consolidamento dei broker vada individuato nelle economie di scala e nell'ampliato raggio d'azione, non sempre le operazioni di M&A hanno apportato migliori performance. La mancata integrazione dei broker neoacquisiti nella società acquirente ha comportato l'assenza di un coordinamento ideale tra le diverse unità dell'organizzazione, esuberi, duplicazione di sforzi e altre frizioni. Questi crescenti problemi si sono ripercossi negativamente sull'efficienza e sulla redditività di alcuni broker, il che si rispecchia chiaramente nei numerosi oneri aggiuntivi degli ultimi due anni, attribuiti al processo di integrazione. Alcuni broker sono tuttora alle prese con simili problematiche.

Le banche controllano il 10% del mercato di brokeraggio USA.

Le banche svolgono un ruolo sempre crescente nella distribuzione assicurativa. Nel 2003, BB&T ha rilevato McGriff, Seibels, 13° broker statunitense, dopo aver acquisito Cooney Rikard & Curtin Inc nel 2001, uno dei principali broker assicurativi indipendenti all'ingrosso degli USA. Sempre nel 2001, Wells Fargo ha acquistato Acordia, quinto broker assicurativo degli USA per dimensioni. Stando a Fox-Pitt, Kelton, Wachovia, Bank of America/Fleet Boston e altre banche regionali minori stanno cercando di aumentare la loro presenza nell'attività di brokeraggio P&C.¹¹ Per cercare di trarre vantaggio dalle opportunità di cross-selling, le banche, anziché fare concorrenza agli assicuratori nell'ambito delle sottoscrizioni, mirano piuttosto alla distribuzione assicurativa. Stando alle previsioni di alcuni esperti del settore, le banche continueranno a realizzare acquisizioni di broker. Secondo Business Insurance (luglio 2003), i dieci più grandi broker statunitensi posseduti da banche hanno evidenziato ricavi per USD 1,6 miliardi nel 2002, cifra che costituisce il 10% della quota di mercato di brokeraggio P&C.

C'è da attendersi una continuazione del consolidamento.

AON e Marsh, che hanno vissuto un periodo di importanti acquisizioni negli anni '90, operano ora su una scala tale da far sembrare inverosimile ulteriori grandi acquisizioni di broker. Ciononostante, si prevede che il consolidamento continuerà soprattutto tra società regionali e di dimensioni medie. Il consolidamento avanza sotto la spinta del desiderio di ottenere economie di scala e di ampliare il raggio d'azione geografico, sia su scala nazionale per gli operatori puramente nazionali, sia su scala internazionale per gli operatori globali. Del resto, le società piccole, che risentono dell'erosione dei margini venutasi a creare per effetto dei costi necessari a soddisfare le norme imposte dalle autorità di vigilanza, nonché delle crescenti aspettative di mercato dei clienti e delle associazioni di broker, sono sempre più inclini a farsi rilevare. In UK, si prevede che il numero dei broker diminuirà tra il 10 e il 30% nel corso dei prossimi 18 mesi, il che implicherebbe una perdita di 600–1800 broker indipendenti.¹²

¹⁰ Nel settembre 2003, Hill, Rogal & Hamilton è stata rinominata in Hill, Rogal and Hobbs.

¹¹ Fox-Pitt, Kelton, "General Insurance Outlook 2004", 11 dicembre 2003.

¹² Mazars "Insurance Brokers Industry Survey Report", marzo 2003.

Redditività dei broker

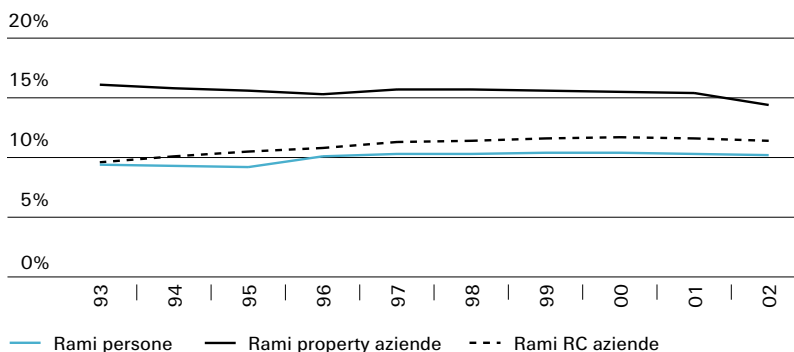
I broker vengono retribuiti mediante commissioni e/o fee.

Negli ultimi 10 anni, non vi è stata nessuna tendenza chiara circa i tassi delle commissioni in USA.

La fonte convenzionale dei ricavi dei broker sono le commissioni, che sono in certa misura invisibili agli assicurati. Le commissioni rappresentano una percentuale del premio che l'assicurato versa alla compagnia assicuratrice. Tale percentuale varia a seconda del ramo di attività e del tipo di copertura da collocare. Per esempio, nel 2002 le commissioni medie degli affari trasporti marittimi USA sono ammontate al 16% dei premi diretti, quelle dell'assicurazione infortuni invece all'8% (A.M. Best, *Aggregates & Averages*, 2003).

Negli USA, per esempio, le percentuali delle commissioni sono scese tra il 1975 e l'inizio degli anni '90, ma da allora sono rimaste sostanzialmente stabili. Negli ultimi dieci anni, non si è individuata nessuna tendenza chiara per quanto riguarda gli importi che gli assicuratori versano sui propri ricavi di premio per brokeraggio e commissioni. Se da una parte le commissioni di brokeraggio quale quota dei premi diretti property sottoscritti hanno registrato una lieve flessione, quelle misurate sulla base della quota dei premi diretti dei rami RC sono invece aumentate. Complessivamente, il tasso di commissione di tutti i rami aziendali è salito al 12,8% fino al 1999, per scendere al 12,1% a fine 2002.

Grafico 21
Commissioni di brokeraggio assicurativo in percentuale dei premi netti sottoscritti, 1993-2002



Fonti: AM Best, Swiss Re Economic Research & Consulting

Una maggiore trasparenza potrebbe ridurre ricavi e margini di profitto.

Secondo l'approccio tradizionale relativo alle commissioni, dal punto di vista del cliente esiste un solo prezzo in quanto i servizi di brokeraggio vengono fatti confluire nel costo della copertura. In base all'approccio di base netta, il cliente paga la copertura e i servizi di brokeraggio separatamente. A fronte della crescente concorrenza, i broker potrebbero vedersi costretti a concedere uno sconto parziale sulle commissioni – entro i limiti delle leggi vigenti e della normativa dell'autorità di vigilanza – oppure a concordare una *fee* (compenso fisso), che in genere è inferiore alla commissione originale.

I ricavi delle *fee* sono più stabili rispetto alla commissioni.

In fondo, incassando una *fee* anziché una commissione, i broker potrebbero stabilizzare le entrate, visto che le *fee* non variano in base al volume premi. Questa tendenza è di particolare rilevanza per i portafogli di un certo volume. Oggigiorno, alcuni broker generano ben tra un quarto e un terzo dei ricavi attraverso *fee*, ma in media questa quota è ancora bassa. Un'indagine sui broker riassicurativi condotta da *Global Reinsurance* (dicembre 2003) fa luce sulla struttura dei loro compensi. Il 25% di coloro che vi hanno partecipato ha dichiarato di non avere assolutamente entrate su base *fee*; coloro invece che presentano entrate su base *fee* hanno affermato che si tratta di una percentuale contenuta rispetto al totale dei ricavi, compresa tra l'1% e il 18% soltanto.

I broker stanno aumentando i servizi su base *fee*.

Di solito i broker forniscono servizi ai clienti per cui occorre pagare una *fee* che viene unita alla commissione o alla *fee* di collocamento dei rischi. Le *fee* dei servizi di risk management o di consulenza sono in genere negoziate individualmente e non esiste nessuna convenzione di mercato uniforme sulla cui base determinarle.

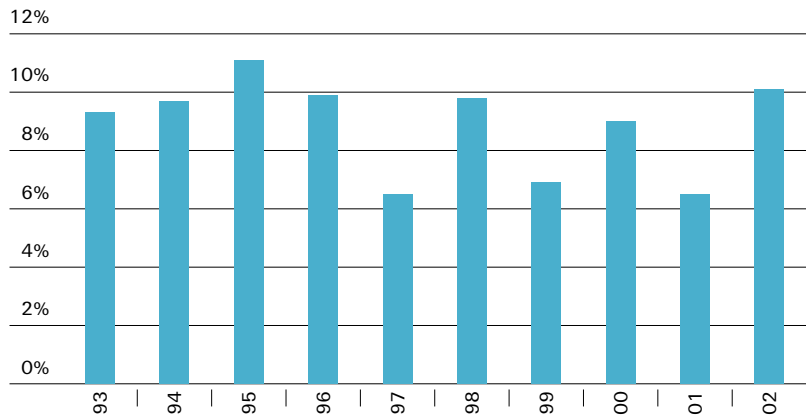
Gli interessi sono una fonte di ricavi minore per i broker.

Infine, il broker assicurativo, in qualità di intermediario, raccoglie anche i premi dei clienti per consegnarli alla compagnia di assicurazione al netto della commissione di brokeraggio. In alcuni casi, il broker raccoglie anche i pagamenti per sinistri versati dalla società di assicurazione per inoltrarli all'assicurato. I broker, nella funzione di intermediari, trattengono questi fondi sui quali guadagnano interessi, noti come "fiduciary income"; si tratta tuttavia di una fonte minore delle loro entrate. Le entrate attribuibili a questa voce sono state generalmente basse negli ultimi tempi per via del contesto di bassi tassi di interesse.

I margini di reddito medio al netto delle imposte sono intorno al 9%.

Nel brokeraggio, attività questa che richiede numeroso personale, i dipendenti rappresentano il patrimonio più importante della società. Le uscite principali di un broker sono di conseguenza le retribuzioni e i compensi versati ai propri dipendenti, che costituiscono circa il 50-60% del totale dei ricavi. Un ulteriore 20-30% dei ricavi va attribuito ai costi generali. Sulla base di un ristretto campione di grandi broker assicurativi USA quotati in borsa, i margini di reddito al netto delle imposte si sono situati in media al 9% negli ultimi dieci anni. In considerazione del fatto che Marsh e AON hanno sostenuto considerevoli oneri speciali riferiti alle acquisizioni e al rischio di sottoscrizione delle società di assicurazione collettiva del rispettivo gruppo nel 1997, 1999 e 2001, è lecito affermare che la redditività è rimasta stabile.

Grafico 22
Margini di profitto dei broker USA,
1993-2002

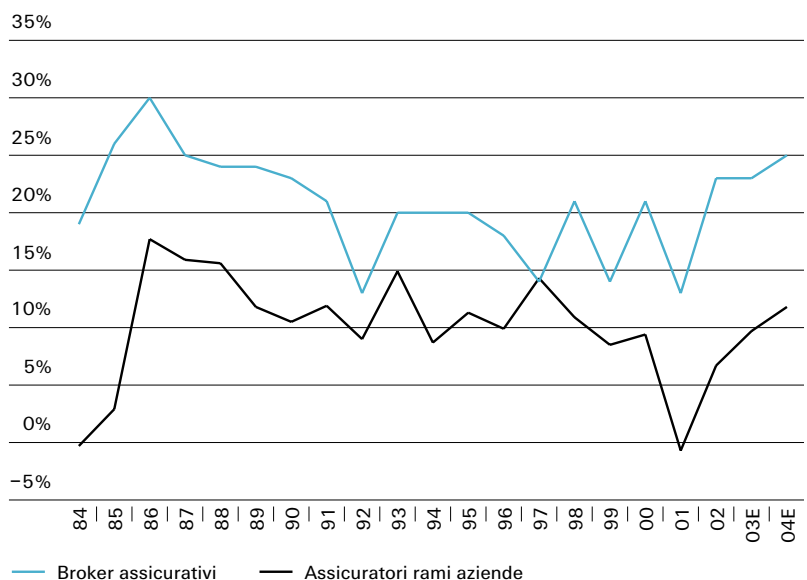


Fonti: Compustat, Swiss Re Economic Research & Consulting

I ROE dei broker riflettono l'andamento del ciclo assicurativo, ma sono in media più elevati e meno volatili rispetto a quelli degli assicuratori.

Con un rapporto tra patrimonio netto e ricavi piuttosto stabile al 50%, tra il 1984 e il 2002 il ROE medio dei broker si è situato al 18%, ricalcando approssimativamente l'andamento degli assicuratori di rischi aziendali (cfr. grafico 23). Nel lungo termine, la redditività dei broker sembra essere influenzata dal ciclo di sottoscrizione, sebbene non risenta pesantemente dei periodi di "soft market". Date le differenze strutturali tra il settore del brokeraggio e il settore assicurativo, il primo a forte fabbisogno di personale, il secondo a forte fabbisogno di capitale, è difficile trarre conclusioni sulla base di un raffronto dei ROE dei due settori. Si veda comunque il riquadro più avanti "In che modo i broker influenzano la redditività del settore P&C?" che offre alcuni spunti sul rapporto tra la redditività dei broker e quella degli assicuratori.

Grafico 23
Raffronto tra il ROE dei broker e il ROE degli assicuratori aziende, 1984-2004



Fonti: Compustat, Fox-Pitt, Kelton, A.M.Best, Economic Research & Consulting

I broker abbassano le barriere di accesso, facilitano l'ART, aumentano il potere contrattuale dei clienti nei confronti degli assicuratori e promuovono la concorrenza.

In che modo i broker influenzano la redditività del settore P&C?

Il modo in cui i broker influiscono sul settore assicurativo può essere analizzato applicando il modello delle cinque forze concorrenziali di Michael E. Porter.¹³ Queste forze consentono di determinare se gli operatori del settore sono in grado di sfruttare il valore che creano loro stessi per i clienti. È interessante rilevare che i broker influenzano tutte le cinque forze in modo tale da aumentare la concorrenzialità dei mercati (ri)assicurativi. I broker

- abbassano le barriere di accesso al mercato assicurativo e per di più promuovono le società delle Bermuda;
- facilitano l'uso di alternative all'assicurazione tradizionale (cioè l'ART);
- aumentano il potere contrattuale dei loro clienti assicurativi;
- abbassano il potere contrattuale dei (ri)assicuratori e
- aumentano la competitività tra i (ri)assicuratori aumentando la trasparenza del mercato.

Grafico 24
Influsso dei broker sul contesto competitivo del settore assicurativo



Fonti: Michael E. Porter, Swiss Re Economic Research & Consulting

¹³ Cfr. Michael E. Porter, "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance", New York: The Free Press, 1985.

Tendenze di lungo periodo e prospettive

Numerose opportunità e sfide per i broker

Sono numerose le tendenze sul lungo periodo che influiscono sulle opportunità del mercato del brokeraggio, tra cui ciclo di sottoscrizione P&C, crescente domanda di servizi analitici, crescente globalizzazione che richiede capacità di risk management globale, insorgenza di nuove categorie di rischio, domanda di soluzioni di rischio personalizzate, domanda di canali di distribuzione multipli, maggiore fabbisogno di assicurazione dei mercati emergenti e crescente consolidamento.

Negli ultimi anni, lo sviluppo dei broker è stato determinato dal ciclo di sottoscrizione.

La distribuzione dei rischi aziendali sta migliorando grazie ai cambiamenti del ciclo di sottoscrizione e alle tendenze economiche di lungo periodo. I mercati dei rami aziende P&C hanno appena attraversato un periodo caratterizzato da sensibili aumenti di prezzo e alcuni rami hanno risentito gravemente dei tassi di premio notevolmente più elevati e della limitata disponibilità di copertura. Negli ultimi due anni, numerosi (ri)assicuratori si sono inoltre visti declassati dalle società di rating. In considerazione del contesto di investimento caratterizzato da bassi rendimenti, è necessario migliorare ulteriormente la redditività nell'ambito della sottoscrizione. Gli assicuratori, la cui attenzione è rivolta alla qualità di sottoscrizione, richiedono termini e condizioni più rigidi, tempi di lead più lunghi e maggiori informazioni relative alla sottoscrizione. D'altro canto, gli acquirenti di coperture assicurative si trovano di fronte a tassi di premio più alti, restrizioni di copertura e una limitata scelta di operatori, pur continuando a operare in un contesto economico fragile. Per trarre vantaggio dal forte potenziale di crescita dei ricavi offerto dall'attuale "hard market", i broker assicurativi per aziende dovranno colmare il divario venutosi a creare per effetto delle diverse aspettative dei due mercati.

I clienti dispongono di informazioni migliori e richiedono più servizi analitici.

In passato, i clienti aziendali disponevano di poco know-how sul proprio panorama di rischio, sui prodotti e sugli operatori assicurativi. I broker hanno colmato questa lacuna grazie alla fornitura di informazioni e analisi. Tuttavia, avendo la rapida proliferazione delle nuove tecnologie facilitato parecchio l'accesso alle informazioni, si è anche ridotta la value proposition dei broker in termini di fornitura di informazioni. I risk manager possono inoltre ricorrere con una certa facilità a software analitici. Di conseguenza, le esigenze a livello di informazioni sono aumentate moltissimo, offrendo ai broker l'opportunità di vendere ai clienti i propri servizi di consulenza e quelli aggiuntivi. Alcuni broker cercano di essere all'avanguardia nell'ambito di questi sviluppi tecnologici in modo da sfruttare parte del valore creato a favore degli acquirenti di assicurazione.

Maggiore domanda dei servizi offerti dai broker globali per effetto della globalizzazione.

Dato che i paesi importano ed esportano volumi crescenti di beni e servizi, il commercio internazionale continua a superare la crescita della produzione mondiale. Le imprese Fortune 500, forze trainanti alla base della crescente globalizzazione, necessitano quindi di soluzioni globali per soddisfare le loro esigenze nell'ambito del risk management. Alcuni mercati stranieri si trovano in rapida fase di cambiamento per effetto della deregulation e della liberalizzazione del mercato assicurativo e pertanto per le grandi imprese risulta sempre più difficile scegliere un operatore. Proprio qui risiede il vantaggio competitivo dei broker globali, mentre per gli operatori piccoli diventa man mano più difficile operare nel segmento dei clienti globali.

Il panorama di rischio, sempre più complesso, accresce il fabbisogno di servizi di risk management offerti dai broker.

In un contesto caratterizzato da cambiamenti strutturali a livello economico, cambiamenti del contesto legale e occorrenza di nuove categorie di rischio dovute, per esempio, a nuove tecnologie, globalizzazione, deregulation e cambiamenti politici, le compagnie si trovano ad affrontare un panorama di rischio in fase di mutamento. I rischi cibernetici e il terrorismo, a cui si aggiunge anche la RC dirigenti e funzionari, sono esempi lampanti in seguito ai recenti scandali aziendali. Le esposizioni e gli strumenti di misurazione dei rischi sono divenuti più complessi e richiedono maggiori informazioni e livelli di esperienza più elevati. In tale contesto, i broker stanno registrando un costante aumento della domanda di assistenza dei servizi di risk management.

I clienti, che ricorrono in misura maggiore ai prodotti ART, privilegiano i broker con servizi di gestione captive.

Le multinazionali ricercano sempre più soluzioni personalizzate che contribuiscano ad ampliare i limiti dell'assicurabilità e richiedono inoltre lo sviluppo di nuovi prodotti di trasferimento alternativo dei rischi (ART). Questi prodotti ART vanno dai programmi autoassicurati qualificati e dai prodotti strutturati, come l'assicurazione *finite*, a programmi di ritenzione dei rischi attraverso le captive.¹⁴ Numerosi prodotti ART prevedono il coinvolgimento di operatori off-shore, il che significa che determinati affari saranno ridiretti dai mercati assicurativi dei rischi aziendali tradizionali a diverse piazze, per es. le Bermuda. I broker si vedono sempre più coinvolti nella progettazione di soluzioni ART complesse e personalizzate. Questa tendenza va a favore dei broker che offrono servizi complementari alle soluzioni ART, come la gestione captive.

I mercati assicurativi emergenti offrono potenziale di crescita.

Numerosi mercati emergenti stanno sottoponendo il settore assicurativo a un processo di privatizzazione e deregulation; il settore assicurativo, trovandosi esposto alla concorrenza globale di cui è inesperto, offre perciò interessanti opportunità di crescita. Assicuratori e clienti di questi mercati hanno anche bisogno di consulenza e know-how. Queste esigenze possono essere soddisfatte dai broker assicurativi, che svolgono un ruolo importante nell'istruirli sull'impiego dell'assicurazione per aziende e della riassicurazione. Nel contempo, i broker globali offrono la propria esperienza specifica del settore agli operatori stranieri che fanno ingresso in questi mercati, consentendo loro di operare con successo. Sia per i broker che per gli assicuratori, l'espansione nei mercati emergenti offre un'alternativa interessante a fronte delle limitate potenzialità di crescita sui mercati assicurativi maturi. Secondo uno studio condotto da *Global Reinsurance* (dicembre 2003), un quarto dei broker riassicurativi possiede uffici a Singapore, un quinto possiede uffici in Cina e oltre il 15% possiede uffici in India.

Il consolidamento continuerà.

Si prevedono una continuazione delle operazioni di fusione e acquisizione e consolidamenti di broker in quanto le società di dimensioni medie e regionali cercano di aumentare i ricavi e di entrare in nuovi mercati. AON e Marsh, che hanno entrambe attraversato un periodo di importanti acquisizioni negli anni '90, operano su dimensioni tali da rendere inverosimili ulteriori grandi acquisizioni di broker. Tuttavia, è probabile che le banche continueranno ad acquistare canali di distribuzione P&C, il che contribuirà a sostenere fusioni e acquisizioni e a stimolare la concorrenza.

¹⁴ Cfr. *sigma* n° 1/2003 "I prodotti ART: una panoramica".

Appendice: importanza regionale dei broker in quanto canale di distribuzione

La quota di mercato dei broker varia a seconda delle regioni.

La quota dei broker operanti nel mercato assicurativo globale varia notevolmente da regione a regione. Nei Paesi anglosassoni, la loro quota è molto elevata, situandosi di solito oltre il 50%, mentre nell'Europa continentale è spesso inferiore al 20%. Nei Paesi dell'America Latina per i quali i dati sono disponibili, si fa ampio ricorso ai broker, mentre nei principali Paesi asiatici i loro servizi sono richiesti solo di rado.

I broker sono particolarmente richiesti sui mercati anglosassoni.

Canali di distribuzione sui mercati anglosassoni

I broker vantano un'elevata quota di mercato nei Paesi anglosassoni, con una percentuale di circa il 50-70% sui premi sottoscritti. Se da una parte detengono una posizione particolarmente forte negli affari dei rischi aziendali, negli affari dei rami persone la loro quota è diminuita in seguito all'affermarsi del marketing diretto e di altri canali di distribuzione alternativi.

Tabella 4
Quota dei broker nella distribuzione dei rami danni nei Paesi anglosassoni, rami aziende e persone.

Paese	Totale	Rami persone	Rami aziende
Regno Unito			
Mercato interno UK	56%	32%	85%
Mercato di Londra	>95%	irrelevante	>95%
Irlanda	68%	40%	95%
Stati Uniti	52%	34%	69%
Canada	75%	70%	90%
Sudafrica	70%	50%	90%
Australia	48%	9%	86%
Nuova Zelanda	~50%	15%	90%

Fonti: Axco, rapporti sui rami danni, Swiss Re Economic Research & Consulting

Gli assicuratori australiani e neozelandesi vendono la maggioranza degli affari dei rami persone direttamente ai clienti.

Ad eccezione dell'Australia e della Nuova Zelanda, i broker controllano tuttora oltre il 30% dei rami persone. In Australia, hanno perso quote a favore dei call center e di altri venditori diretti. In Nuova Zelanda, gli affari dei rami persone vengono venduti da sempre su base diretta. Tuttavia, la chiusura di filiali d'assicurazione sta offrendo a banche e broker l'opportunità di aumentare la propria quota di mercato.

Tabella 5
Quota dei broker nella distribuzione dei rami danni in Europa continentale, rami aziende e persone

Paese	Totale	Paese	Totale
Germania	~10%	Russia	<5%
Francia	18%	Svezia	20-25%
Italia	7%*	Danimarca	~10%
Spagna	22%	Norvegia	18%
Paesi Bassi	70%	Portogallo	16%
Svizzera	~15%	Polonia	10%
Belgio	65%	Finlandia	9%
Austria	27%	Lussemburgo	15%

* L'associazione dei broker dichiara di controllare una quota di mercato del 30% circa, in quanto i broker veicolano la maggioranza degli affari attraverso gli agenti

Fonti: Axco, rapporti sui rami danni, Swiss Re Economic Research & Consulting

La Francia è la principale fonte di affari intermediati dai broker in Europa continentale.

In Europa continentale, la quota di mercato dei broker varia fortemente a seconda del Paese. Nei Paesi Bassi e in Belgio vantano una posizione paragonabile a quelle dell'area anglosassone. La Francia, grazie alle dimensioni del suo mercato assicurativo, dopo UK e USA è la terza fonte di affari intermediati, sebbene con una quota del 18% soltanto. Nella maggioranza degli altri Paesi, i broker detengono una quota di mercato inferiore al 20% sul totale degli affari danni. Tuttavia, di solito la loro quota riferita agli affari dei grandi rami aziendali e industriali è molto più alta, per raggiungere livelli di addirittura il 75%.

La normativa favorisce i broker interni in Germania.

La Germania è da sempre un mercato a forte presenza di agenti monomandatari, in cui i broker detengono una ridotta quota di mercato. Negli affari dei rami persone, i broker sono una figura confinata ai mercati di nicchia, tuttavia sul mercato industriale stanno assumendo un ruolo sempre più importante. I broker interni delle grandi multinazionali come Aventis, Bayer e DaimlerChrysler, controllano una quota rilevante di questi affari. Negli ultimi anni, il numero e l'importanza dei broker interni è cresciuto notevolmente. Anziché ricorrere a un broker assicurativo indipendente e, quindi, esternalizzare le funzioni di risk management, come avviene negli Stati Uniti e nel Regno Unito, le imprese tedesche preferiscono mantenere broker interni, in modo da trattenere le entrate all'interno del gruppo. Uno dei motivi principali di ciò va ricondotto al fatto che in Germania è illegale concedere sconti sulle commissioni di brokeraggio.

In Italia, il ruolo dei broker è sottostimato.

Le statistiche evidentemente sottostimano la quota dei broker sul mercato italiano. Infatti, il 7% degli affari confluisce direttamente alle compagnie di assicurazione, ma una percentuale notevolmente più elevata passa attraverso gli agenti monomandatari. Ciò avviene perché il sistema degli agenti monomandatari in Italia si basa spesso su regole di esclusività bilaterale, secondo cui tutti gli affari entro una specifica area geografica devono essere intermediati da un agente.

Solo recentemente i broker hanno penetrato in misura significativa i mercati nordici.

Nei Paesi nordici, i broker godono di una presenza di mercato rilevante dalla fine degli anni '80. Prima di allora, le grandi attività industriali venivano assistite direttamente dai dipartimenti specializzati delle compagnie di assicurazione. Oggi, i broker giocano un ruolo rilevante nell'ambito dei rischi aziendali e industriali medio-grandi. Tuttavia, i principali assicuratori per aziende hanno annunciato recentemente di sottoporre ai broker offerte su base netta, cioè escluse le commissioni. È verosimile che ciò avrà un impatto rilevante sui broker, in quanto dovranno concordare una *fee* con i clienti. Sebbene i broker collochino già grandi rischi su base *fee*, questa mossa probabilmente comporterà una maggiore concorrenza sul prezzo tra i broker.

Canali di distribuzione in America Latina

Tabella 6
Quota dei broker nella distribuzione dei rami danni in America Latina

Paese	Totale	Paese	Totale
Brasile	70%	Venezuela	30%
Messico	50%	Colombia	20%

Fonti: Axco, rapporti sui rami danni, Swiss Re Economic Research & Consulting

I broker svolgono un ruolo rilevante sui mercati dell'America Latina dove i dati sono disponibili.

I broker svolgono un ruolo rilevante in quasi tutti i Paesi dell'America Latina per i quali sono disponibili dati statistici relativi ai canali di distribuzione. La qualità dei dati non è però del tutto ineccepibile. In Brasile, per esempio, si stima che il 70% degli affari danni passi attraverso i broker. Tuttavia, numerosi broker, soprattutto quelli piccoli, operano in qualità di agenti e non di intermediari indipendenti.

Tabella 7
Quota dei broker nella distribuzione dei rami danni in Asia

Canali di distribuzione in Asia

Paese	Totale	Paese	Totale
Giappone	< 1%	India	< 1%
Corea del Sud	< 1%	Malaysia	30%
Rep. Pop. Cinese	< 1%	Thailandia	25-30%
Taiwan	12%	Indonesia	20%

Fonti: Axco, rapporti sui rami danni, Swiss Re Economic Research & Consulting

In Giappone, Corea, Cina, Taiwan e India i broker svolgono un ruolo marginale.

Nei Paesi dell'Asia settentrionale, vale a dire Giappone, Corea e Cina, gli intermediari indipendenti sono una figura praticamente inesistente. Svolgono un ruolo piuttosto marginale e solo in alcuni mercati di nicchia, prevalentemente nei rami internazionali come nel comparto marittimo e in quello aeronautico. Ciò vale anche per l'India, il cui settore assicurativo è fortemente regolamentato, dove i monopoli sono sanzionati dal governo. Gli affari dei rami persone vengono curati da un schiera di agenti monomandatari, di cui la maggioranza opera a tempo parziale. La legge prevede che gli affari dei rami aziende siano assegnati agli assicuratori statali. La situazione sta comunque cambiando con l'avvento della liberalizzazione del mercato assicurativo. In base ad una nuova disposizione del 2002, i broker sono stati riconosciuti come intermediari assicurativi indipendenti. Alla fine del 2003, in India risultavano registrati più di 130 broker in base a questo provvedimento.

I broker registrano una quota rilevante sui mercati del Sud-Est asiatico.

I broker vantano invece una quota di mercato rilevante nei Paesi del Sud-Est asiatico, dove gestiscono approssimativamente da un quarto a un terzo degli affari danni.

Recenti pubblicazioni di *sigma*

N° 2/2004	Brokeraggio assicurativo per aziende e brokeraggio riassicurativo: un settore in evoluzione
N° 1/2004	Catastrofi naturali e man-made nel 2003: Elevato numero di vittime, sinistri assicurati relativamente contenuti
N° 8/2003	Assicurazione mondiale 2002: Elevata crescita dei premi nel ramo danni
N° 7/2003	I mercati assicurativi emergenti: la lezione delle crisi finanziarie
N° 6/2003	I mercati assicurativi danni in Asia: sviluppi recenti ed evoluzione del panorama aziendale
N° 5/2003	La riassicurazione, un rischio sistemico?
N° 4/2003	I rating delle compagnie di assicurazione
N° 3/2003	Affari unit-linked in Europa occidentale: tempi di rilancio?
N° 2/2003	Calamità naturali e catastrofi man-made nel 2002: le alluvioni gravano sul bilancio sinistri
N° 1/2003	I prodotti ART: una panoramica
N° 7/2002	Slancio rinnovato per lo sviluppo della bancassurance in Asia
N° 6/2002	Assicurazione mondiale 2001: le turbolenze sui mercati finanziari e i grandi sinistri incidono sull'andamento dei premi
N° 5/2002	Third Party Asset Management per assicuratori
N° 4/2002	La situazione globale dei rami danni in un periodo di penuria di capacità
N° 3/2002	Il mercato londinese in evoluzione
N° 2/2002	L'assicurazione in America Latina: crescita e miglioramento della redditività – un'opportunità e una sfida
N° 1/2002	Calamità naturali e catastrofi man-made nel 2001: i sinistri man-made assumono nuove dimensioni
N° 7/2001	I centri della finanza mondiale: nuovi orizzonti per i settori assicurativo e bancario
N° 6/2001	Assicurazione mondiale 2000: continua il boom del ramo vita, ritorno ad una crescita normale nei rami danni
N° 5/2001	La redditività dei rami danni: è ora di concentrarsi nuovamente sui fattori fondamentali
N° 4/2001	Mercati assicurativi in Asia: prospettive promettenti nonostante le incertezze sul breve termine
N° 3/2001	L'innovazione dei mercati dei capitali nel settore assicurativo
N° 2/2001	Catastrofi naturali e disastri man-made nel 2000: meno sinistri assicurati nonostante le gravi alluvioni
N° 1/2001	I mercati assicurativi dell'Europa centro-orientale – sviluppo attuale e stato di avanzamento dei preparativi per l'adesione all'UE
N° 9/2000	Assicurazione mondiale 1999: ramo vita ancora a gonfie vele
N° 8/2000	Giappone: mercati assicurativi all'insegna di profondi cambiamenti strutturali
N° 7/2000	Assicurazione del credito commerciale: la globalizzazione e l'e-business presentano grandi opportunità
N° 6/2000	L'asset-liability management per le compagnie di assicurazione
N° 5/2000	E-business e assicurazioni: tra l'impellente necessità di adattarsi e l'opportunità di rinnovarsi
N° 4/2000	Mercati emergenti: il settore assicurativo nel segno della globalizzazione
N° 3/2000	Focus sull'Europa: gli effetti del cambiamento strutturale nell'assicurazione danni
N° 2/2000	Catastrofi naturali e man made nel 1999: tempeste e terremoti sono all'origine del secondo onere sinistri per gravità nella storia delle assicurazioni
N° 1/2000	Solvibilità degli assicuratori Danni: sicurezza vs redditività

Compagnia Svizzera di Riassicurazioni
Economic Research & Consulting
Mythenquai 50/60
Casella postale
8022 Zurigo
Svizzera

Telefono +41 43 285 2551
Telefax +41 43 285 4749
sigma@swissre.com