



sigma

N° 7/2004

I nuovi principi contabili IFRS: impatti sul settore assicurativo

- 3 In breve
- 6 Introduzione
- 7 Il processo di definizione dei principi contabili IFRS
- 14 Fase I: cambiamenti attesi
- 24 Conseguenze strategiche

Publicato da:
Swiss Reinsurance Company
Economic Research & Consulting
Casella postale
8022 Zurigo
Svizzera

Telefono +41 43 285 2551
Fax +41 43 285 4749
E-mail: sigma@swissre.com

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

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

Ufficio a Hong Kong:
18 Harbour Road, Wanchai
Central Plaza, 61st floor
Hong Kong SAR

Telefono +852 2582 5691
Fax +852 2511 6603

Autori:
Rainer Helfenstein
Telefono +41 43 285 5977

Veronica Scotti
Telefono +41 43 285 5818

Philippe Brahin
Telefono +41 43 285 7212

Co-redattore 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 2 novembre 2004.

sigma è disponibile anche in inglese
(lingua originale), tedesco, francese,
spagnolo, cinese e giapponese.

sigma è disponibile anche sul sito di
Swiss Re: <http://www.swissre.com/sigma>

Traduzione a cura di Swiss Re Group
Language Services

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 e tutti
i diritti sono riservati. I dati possono essere
utilizzati a scopi privati ed interni, a con-
dizione che non siano stati rimossi i
riferimenti di diritto del copyright e della
proprietà. Non è permessa la riutilizzazione
elettronica dei dati pubblicati su *sigma*.

La riproduzione integrale o parziale o l'uti-
lizzo per scopi pubblici sono autorizzati solo
con citazione della fonte "Swiss Re, *sigma*
n° 7/2004" 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
attendibili, Swiss Reinsurance Company
non garantisce l'esattezza e la completezza
dei dati. Il contenuto di questo studio si
intende per scopi puramente informativi e
Swiss Re declina qualsiasi responsabilità
legale in relazione alle informazioni ripor-
tate, né assume alcuna posizione in merito.

Un mosaico di diversi principi contabili nazionali.

Le società che operano su scala internazionale si vedono confrontate con un'ampia varietà di principi contabili nazionali. Ne deriva che la redazione del bilancio consolidato diventa un processo assai complesso. Da tempo assicuratori, investitori, analisti e società di rating sottolineano l'importanza di un'omogenizzazione globale delle norme contabili. L'International Accounting Standards Board (IASB) ha messo a punto un sistema di principi contabili – gli International Financial Reporting Standards (IFRS) – che, insieme agli US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP), si va affermando come quadro di riferimento per realizzare la necessaria armonizzazione a livello internazionale. I principi contabili IFRS diventeranno vincolanti in numerosi mercati a partire dal 2005.

L'UE stabilisce che dal 2005 le società quotate dovranno presentare il rendiconto finanziario in base ai principi IFRS.

Negli ultimi anni, i principi contabili internazionali IFRS hanno richiamato l'attenzione degli operatori, soprattutto perché l'Unione Europea ha stabilito che a partire da gennaio 2005 le società quotate negli Stati membri (circa 7000) dovranno sostituire i principi contabili nazionali con gli IFRS. È prevista un'esenzione temporanea per determinate società. Numerosi Paesi non appartenenti all'UE hanno già deciso (l'Australia, ad esempio) o hanno manifestato l'intenzione (Giappone e Cina) di volersi muovere nella stessa direzione. In Svizzera, a partire dal 2005 le società quotate dovranno di regola presentare il bilancio o in applicazione degli US GAAP oppure degli IFRS.

Il quadro contabile relativo ai contratti assicurativi prevede un'implementazione in due fasi.

L'attività assicurativa è, per sua natura, un'attività estremamente complessa. Pertanto, mettere a punto una struttura specifica per la contabilità legata all'attività specifica rappresenta una sfida. Lo IASB, riconosciuta tale importanza, nel maggio 2002 ha deciso di procedere in due fasi. La Fase I comprende l'IFRS 4 e, in senso più ampio, anche lo IAS 32 (esposizione e presentazione degli strumenti finanziari) e lo IAS 39 (rilevazione e misurazione degli strumenti finanziari). La Fase II si incentra invece sull'aspetto, fortemente dibattuto, della determinazione delle passività assicurative. L'IFRS 4, pubblicato dallo IASB nel 2004, comprende anche disposizioni contabili applicabili ai contratti assicurativi:

- Le imprese devono presentare un'informazione finanziaria molto più dettagliata sui contratti assicurativi (p. es. sulla sensibilità dei profitti alle variazioni delle ipotesi su cui poggiano).
- Non sono ammesse le riserve catastrofali e di perequazione, precedentemente usate in alcuni paesi per assorbire le perdite straordinarie.
- Determinate opzioni e garanzie, spesso incorporate nei contratti assicurativi vita, devono d'ora in poi essere riportate al valore di mercato.

Gli assicuratori sono importanti investitori istituzionali il cui stato patrimoniale si compone prevalentemente di attività finanziarie. Ogni cambiamento del metodo di valutazione di tali attività comporta, conseguentemente, notevoli implicazioni per il settore assicurativo. Il nuovo modello di valutazione implicherà perciò un cambiamento di paradigma per numerosi assicuratori, visto che dovranno iscrivere a bilancio la maggioranza delle attività al valore di mercato, e non più al costo storico.

Gli IFRS produrranno effetti diversi sugli assicuratori vita, sugli assicuratori danni e sui riassicuratori.

L'introduzione dei principi IFRS produrrà un forte impatto non solo sul versante contabile, ma anche sulla gestione stessa dell'attività assicurativa. Le nuove norme comportano implicazioni specifiche per i diversi segmenti di attività – ovvero danni, vita e riassicurazione – che saranno interessati in misura più o meno marcata.

L'adozione del nuovo quadro contabile comporta costi massicci.

Per le imprese che attualmente seguono i principi contabili nazionali e quindi non ancora gli IFRS – come per esempio in Germania, Francia e Italia – i costi necessari per adeguare i propri sistemi contabili ai requisiti previsti dalla Fase I sono considerevoli. Per gli assicuratori che hanno già adottato i principi IFRS (tra cui molti grandi gruppi assicurativi europei), la Fase I implicherà invece preparativi minori e costi più contenuti.

Gli assicuratori dovranno affrontare una maggiore volatilità a livello di profitti e di patrimonio.

Gli assicuratori, in particolare quelli operanti nel ramo vita, detengono attività di lunga durata. Attualmente queste attività sono riportate nello stato patrimoniale al valore nominale, mentre in base allo IAS 39 la maggioranza delle attività sarà valutata al valore di mercato. In un contesto caratterizzato da variazioni dei tassi d'interesse, il valore delle attività sarà sottoposto a oscillazioni, mentre le passività contabili rimarranno in sostanza invariate; da ciò scaturirà una volatilità da ricondursi non tanto a cambiamenti nei risultati economici sottostanti, ma ai nuovi principi contabili. Per ridurre questa volatilità e quindi evitare una valutazione negativa da parte degli operatori di mercato, gli assicuratori possono scegliere tra varie opzioni:

- in primo luogo, ridurre il volume dei titoli azionari per orientarsi maggiormente verso le obbligazioni, con il vantaggio di gestire la durata delle attività e delle passività in modo più efficiente. Dato che gli assicuratori figurano tra i principali investitori istituzionali, una simile strategia di investimento avente carattere più conservativo potrebbe avere un impatto piuttosto forte sui mercati azionari e obbligazionari nazionali;
- in secondo luogo, classificare alcune attività come "held-to-maturity" (detenute fino a scadenza); tuttavia, tale prassi sarà limitata in ragione di una norma [tainting] che penalizza le società che vendono attività classificate come "detenute fino a scadenza";
- infine, ridurre il rischio di esposizione assumendo attività di durata meno lunga e adeguando la struttura dei prodotti.

La maggiore volatilità dei profitti e del patrimonio attesa a seguito dell'introduzione degli IFRS può ripercuotersi sia sul prezzo azionario che sul costo del capitale delle imprese. Gli assicuratori dovranno perciò dedicare maggiore impegno e risorse alla comunicazione con gli investitori e con gli altri terzi interessati (stakeholder). Dovranno cioè intensificare l'informazione rispetto a prima, orientando peraltro gli investitori sulle modalità interpretative dei risultati esposti nel bilancio.

Gli IFRS avranno un impatto particolarmente forte sugli assicuratori vita.

Rispetto agli assicuratori danni, gli assicuratori vita risentiranno molto più direttamente dell'introduzione degli IFRS; ciò si spiega con la natura di lunga durata delle loro passività, che spesso comprendono anche opzioni e garanzie. In base all'IFRS 4, determinate opzioni e garanzie dovranno essere valutate al valore di mercato. Le imprese che in passato non hanno tenuto conto di queste opzioni e garanzie nei modelli di tariffazione, dovranno ora operare i necessari adeguamenti. Gli assicuratori dovranno non solo intensificare l'informazione in ordine ai vari rischi assicurativi contenuti in portafoglio, ma anche alla sensibilità della propria attività alle variazioni di tassi d'interesse, prezzi azionari e mortalità. L'esposizione di lunga durata di determinati rami di attività risulterà perciò più visibile.

Assicuratori danni

In base ad alcuni modelli contabili nazionali, gli assicuratori danni possono mantenere riserve catastrofali e di perequazione. L'IFRS 4 non ammette più questi ammortizzatori di capitale e pertanto, in futuro, le perdite straordinarie si ripercuoteranno direttamente sul patrimonio netto. Nella maggioranza dei mercati, le passività degli affari assicurativi danni non sono scontati, ma è probabile che ora diversi assicuratori considerino di farlo. Questa metodologia, sebbene non prevista nella Fase I, potrebbe infatti rivelarsi obbligatoria nella Fase II e nell'ambito del nuovo regime di solvibilità UE (Solvibilità II).

Tendenze a livello di acquisto di riassicurazione.

L'introduzione dei nuovi principi IFRS aumenterà sicuramente la consapevolezza e la sensibilità al rischio tra gli assicuratori diretti, che aumenteranno a loro volta la domanda di prodotti riassicurativi intesi quali strumenti di gestione del rischio. Sarà tuttavia ridotto l'ambito applicativo della riassicurazione implicante un trasferimento limitato del rischio.

Il “millennium bug” e l’introduzione dell’euro sono state due questioni che hanno suscitato accese polemiche tra gli assicuratori, dando luogo a non poche speculazioni in ordine al potenziale impatto di questi eventi sul settore assicurativo. Col senno di poi, la generale agitazione si è rivelata, sotto molti aspetti, alquanto infondata.

I nuovi principi IRFS produrranno effetti di ampia portata per gli assicuratori

Oggi, a sollevare serie preoccupazioni tra gli assicuratori europei sono le possibili conseguenze derivanti dai nuovi principi contabili IFRS. Una volta realizzato il passaggio a questo nuovo sistema, come ricorderemo questo periodo? Tanto rumore per nulla anche in questo caso? *sigma* non è di questo avviso. Per il settore assicurativo, i nuovi principi contabili produrranno effetti di ampia portata, soprattutto in concomitanza con altri fattori, come i cambiamenti a livello normativo (p. es. il progetto Solvibilità II in ambito UE), la rinnovata attenzione verso la corporate governance e il risk management. Se da una parte il nuovo sistema contabile contribuirà a migliorare la comprensione degli investitori per le dinamiche dell’attività assicurativa, dall’altra comporterà una maggiore volatilità a livello di profitti e di patrimonio. I nuovi principi contabili influenzeranno inoltre il modo in cui gli assicuratori gestiranno la propria attività.

Struttura del presente studio *sigma*

Il presente *sigma* si propone di illustrare l’impatto sugli assicuratori derivante dall’introduzione dei nuovi principi contabili. Lo studio analizza i mercati europei, ma fa riferimento anche all’evoluzione di altri Paesi, come Stati Uniti e Australia, senza trascurare i principi contabili non UE. Lo studio si articola in tre parti. Nella parte prima si illustra il processo di realizzazione dei principi contabili IFRS, mentre nella seconda parte si esamina in che modo i vari cambiamenti attesi si ripercuoteranno sui bilanci degli assicuratori. Infine, nella terza ed ultima parte si discute l’impatto dei nuovi principi contabili sulle varie fasi dell’assicurazione.

Il processo di definizione dei principi contabili IFRS

La tendenza globale è verso un'unificazione nella redazione del bilancio

La realizzazione del nuovo quadro dei principi IFRS è riconducibile a vari fattori.

La globalizzazione delle imprese e dei mercati finanziari ha favorito una standardizzazione dei principi di redazione del bilancio.

Innanzitutto, l'accelerata globalizzazione dei commerci e l'internazionalizzazione dei mercati finanziari hanno fatto passare in primo piano la necessità di un sistema di reporting finanziario standardizzato. L'armonizzazione delle prassi contabili e dei sistemi di redazione del bilancio è stata altresì favorita dalle imprese internazionali: molte aspirano infatti a quotarsi anche al di fuori del proprio mercato nazionale, per poter accedere ai mercati finanziari più grandi.

Gli scandali contabili hanno compromesso la fiducia nelle norme contabili.

In secondo luogo, la riformulazione dei risultati aziendali, le frodi contabili e altri scandali aziendali – sia negli Stati Uniti che in Europa (basti pensare a Enron, WorldCom e Parmalat) – hanno recentemente compromesso la fiducia degli investitori privati nella prassi di redazione del bilancio. Investitori, società di rating e autorità di vigilanza esigono quindi in misura crescente principi contabili che riflettano in modo più accurato le caratteristiche economiche delle attività, una corporate governance dai principi più pregnanti e una maggiore trasparenza.

A partire da gennaio del 2005, le società quotate nell'UE dovranno redigere il bilancio secondo gli IFRS.

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha sviluppato un quadro normativo – gli International Financial Reporting Standards (IFRS) – finalizzato a migliorare la trasparenza e la comparabilità tra i vari settori e le imprese.¹

La Commissione Europea ha decretato che a partire dal 1° gennaio 2005, le imprese quotate nei Paesi UE dovranno presentare il rendiconto finanziario consolidato in applicazione di un unico quadro di principi normativi, ovvero gli International Financial Reporting Standards (IFRS), sviluppato dallo IASB. È prevista un'esenzione temporanea per le società quotate sia nell'UE che in un mercato terzo regolamentato e che per l'allertimento dei conti consolidati applicano già principi contabili riconosciuti a livello internazionale. Tali società dovranno adottare i principi contabili IFRS entro l'inizio del 2007.

Oltre che in Europa, gli IFRS saranno adottati anche in numerosi altri mercati.

L'impatto derivante dagli IFRS si avverte ben oltre i confini UE. Il Canada e l'Australia, per esempio, hanno dichiarato di voler sostituire i principi contabili nazionali con i principi IFRS.² Inoltre, molti standard setters, ovvero i soggetti che partecipano al processo di definizione dei principi a livello nazionale (in particolare in Giappone) cercano di armonizzare, in un'ottica di lungo periodo, i principi nazionali con le norme IFRS. La Borsa svizzera (Swiss Exchange) chiederà in generale alle società quotate di conformarsi agli standard IFRS o agli US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) con decorrenza dal 1° gennaio 2005.

¹ Nel presente studio, per "IFRS" si intendono i principi e le interpretazioni approvati dall'IASB e i precedenti International Accounting Standards (IAS).

² L'Australian Financial Reporting Council ha annunciato di voler adottare gli IFRS per le entità soggette alla informativa societaria australiana entro gennaio del 2005. Il Canada ha invece presentato una proposta, da discutere formalmente, per esonerare determinate società estere quotate dal dover effettuare la riconciliazione entro il 2005.

Cenni sullo IASC/IASB

La storia dell'International Accounting Standards Board (IASB) risale al 1973, quando fu costituito l'International Accounting Standards Committee (IASC), un organo del settore privato. Tra i suoi membri figurano organismi di contabilità professionali e società private provenienti da vari Paesi.⁴

Inizialmente, lo IASC è stato creato per fornire supporto tecnico ai Paesi in via di sviluppo, nello stabilire principi contabili appropriati. Con il tempo, il comitato si è affermato in contrapposizione al board preposto alla definizione dei principi contabili USA.

Lo IASC è costituito da rappresentanti a tempo parziale provenienti da tutto il mondo, specializzati in contabilità, analisi finanziaria o in altri settori specifici. Lo IASC presenta una struttura simile a quella del Financial Accounting Standards Board (FASB) negli Stati Uniti, sia a livello operativo che di ruolo. Nel 2000, il comitato è stato sottoposto a profonde ristrutturazioni per dare vita, nel 2001, all'International Accounting Standards Board (IASB). Lo IASB ha adottato tutti gli International Accounting Standards (IAS) messi a punto dallo IASC. I nuovi principi messi a punto dal Board sono i cosiddetti International Financial Reporting Standards (IFRS).

L'obiettivo primario dello IASB è quello di sviluppare ed armonizzare una serie di principi contabili aventi valenza globale.

Per mettere a punto tali principi contabili, lo IASB – e prima di esso lo IASC – coopera con diversi organismi nazionali e internazionali. In particolare, lo IASB agisce in stretta collaborazione con l'International Organisation of Securities Commissions (IOSCO), l'organo di supervisione delle Borse. La IOSCO è a favore dell'adozione dei principi contabili internazionali in alternativa ai principi nazionali nei mercati finanziari locali e ha recepito gli obiettivi dell'IASB. L'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) opera attivamente nella realizzazione del cosiddetto "Insurance Project", promosso dallo IASB.

⁴ Sono membri fondatori gli organismi professionali di Australia, Canada, Francia, Germania, Giappone, Messico, Paesi Bassi, Regno Unito, Irlanda e Stati Uniti.

Nel 1997 è stata lanciata un'iniziativa per valutare le attività e passività al valore di mercato.

Gli assicuratori europei e statunitensi hanno manifestato perplessità.

Sviluppo degli IFRS per il settore assicurativo

L'iniziativa IAS relativa al metodo del valore di mercato (fair value) risale al 1997, quando lo IASC ha avviato lo sviluppo di un modello finalizzato a valutare gli strumenti finanziari al valore di mercato. Quattro anni dopo è stato pubblicato un Draft Statement of Principles on Insurance Contracts (DSOP), un documento sviluppato da un comitato istituito dallo IASC. Questa bozza di proposta, sebbene non sostenuta dallo IASB, ha sollevato intensi dibattiti sia nel settore assicurativo che tra la comunità degli attuari. Ancora oggi il dibattito è piuttosto acceso.

Il settore assicurativo europeo sostiene la realizzazione di un quadro normativo contabile forte, coerente e fattibile. Tuttavia, sia gli operatori dell'UE che degli USA hanno espresso serie preoccupazioni in merito a determinate proposte. L'aspetto più dibattuto dell'Insurance Accounting Project dell'IASB riguarda l'approccio del valore di mercato (fair value) per la misurazione e rilevazione degli strumenti finanziari e dei contratti assicurativi, che costituisce oggetto di vari principi fondamentali, come lo IAS 39 e lo IAS.

Il concetto del valore di mercato in breve

L'approccio illustrato qui di seguito va inteso solo come una delle possibili interpretazioni del metodo del valore di mercato; esistono però anche altri approcci.

In base all'approccio del valore di mercato qui considerato, i contratti assicurativi vengono valutati in un'ottica di prospettiva, sulla base di un calcolo del valore attuale netto. I previsti flussi di cassa futuri delle polizze vita, per esempio, comprendono i seguenti fattori:

- i) premi pagati dagli assicurati;
- ii) prestazioni a favore degli assicurati;
- iii) futuri prestiti su polizze agli assicurati, compresi i rimborsi e gli interessi degli assicurati;
- iv) spese di gestione e di acquisizione.

Le variazioni del valore attuale dei previsti flussi di cassa si riflettono nel conto economico. Il tasso di sconto applicabile o è un tasso di sconto di mercato (approccio del full fair value) o un tasso specifico per impresa (approccio entity-specific).⁵

⁵ In base all'approccio del full fair value, i flussi di cassa futuri vengono basati sulle aspettative di mercato e scontati a un tasso di sconto di mercato.

Il base all'approccio entity-specific, un'impresa genera, con un portafoglio di contratti assicurativi, flussi di cassa che altri partecipanti di mercato, sebbene in possesso di tale portafoglio, non sono in grado di generare. Questi flussi di cassa specifici per impresa possono essere ottenuti grazie a una migliore gestione dei sinistri, alle competenze manageriali, alle reti di distribuzione o usando metodi di liquidazione dei sinistri diversi da altri partecipanti di mercato.

Sia il valore equo che il valore specifico per impresa delle passività assicurative e degli attivi assicurativi devono sempre includere i fattori di rischio e di incertezza. Gli aggiustamenti effettuati in ragione dei rischi e dell'incertezza devono essere espressi o nei flussi di cassa (per esempio attraverso un margine del valore di mercato) o nel tasso di sconto, evitando il doppio conteggio.

L'utile dell'impresa viene determinato quindi dalle variazioni del valore di mercato nel tempo. Le ipotesi riguardanti le attività e le passività sono essenziali e perciò non vanno fissate alla decorrenza del contratto, ma aggiornate di volta in volta alla data di chiusura del bilancio. Le modifiche più ovvie a livello di ipotesi sono le revisioni dei tassi d'interesse. Tuttavia, le società che seguono una strategia di gestione della attività legata a quella delle passività (ALM) con conseguente elevato allineamento dei valori, registreranno una corrispondente variazione compensatoria del valore delle attività sottostanti.

In base al metodo del valore di mercato, le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate vengono imputate al conto economico. Inoltre, non sono ammesse né la capitalizzazione delle spese di acquisizione, da ammortizzare, (deferred acquisition costs, DAC), né gli accantonamenti a riserva premi (unearned premium reserves, UPR).⁶ Le spese di acquisizione, da ammortizzare, vengono invece rilevate nei flussi di cassa futuri scontati.

L'applicazione del metodo del valore di mercato – per le pesanti implicazioni sulle compagnie di assicurazione – darebbe luogo a cambiamenti di ampia portata. Se da una parte ne dovrebbe derivare una migliore trasparenza e comparabilità tra le varie imprese, dall'altra si teme che tale approccio introduca un meccanismo di volatilità artificiale nei bilanci.⁷ Inoltre, sussistono dubbi sulla fattibilità e sull'adeguatezza di tale approccio e sul possibile impatto negativo che potrebbe generare se applicato alle passività. Numerosi sono peraltro gli aspetti ancora da definire.

L'esposizione che segue riassume le principali tappe dell'evoluzione dei principi contabili internazionali.

1997: l'Insurance Steering Committee dello IASC

Nel 1997, lo IASC ha costituito un apposito comitato, l'Insurance Steering Committee, allo scopo di trattare la questione dei contratti assicurativi. Dato che la definizione iniziale presentata dal comitato escludeva alcuni tipi di contratti assicurativi – come l'assicurazione del credito e i piani previdenziali aziendali per i dipendenti – gruppi finanziari internazionali, organizzazioni di attività assicurative e organi normativi si sono fortemente opposti alla proposta. Il comitato dello IASC è stato sciolto nel 2000 a seguito della creazione dello IASB, cui è seguita la costituzione di un nuovo comitato, l'Insurance Advisory Committee.

1998: IAS 39 e IAS 32

Contemporaneamente all'Insurance Project, lo IASB ha sviluppato lo IAS 39 e lo IAS 32 che trattano vari aspetti contabili in relazione agli strumenti finanziari.

⁶ Secondo alcuni principi contabili nazionali, i costi di acquisizione (vale a dire le commissioni agli agenti) possono essere capitalizzati come attività e ammortizzati nel tempo. Le riserve premi sono riserve riportate all'esercizio contabile successivo per essere assegnate al rimanente periodo di copertura che non rientra nell'anno in cui è stato versato il premio (in genere si calcola su base pro-rata).

⁷ Tra questi risultano numerose associazioni assicurative, come il Comité Européen des Assurances (CEA), l'American Council of Life Insurers (ACLI) e la Life Insurance Association of Japan (LIAJ).

Nel dicembre 1998, lo IASC ha approvato il principio "IAS 39: Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione". Questo principio ha formalmente introdotto la classificazione dei vari strumenti finanziari. A completamento dello IAS 39, lo IASC ha successivamente sviluppato lo IAS 32 ("Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazione integrativa") che si occupa dei principi generali di esposizione e di presentazione degli strumenti finanziari e illustra altresì in maniera dettagliata le differenze tra i vari strumenti finanziari.

2001: Draft Statement of Principles of Insurance Contracts (DSOP)

Il DSOP, presentato dallo IASB nel novembre 2001, si proponeva di costituire la base dei principi IFRS per i contratti assicurativi. I principi contenuti nel DSOP comprendevano vari commenti e raccomandazioni da parte di organizzazioni del settore privato e pubblico, raccolti in un documento pubblicato nel 1999. In particolare, dato che i contratti assicurativi non vengono negoziati attivamente, lo IASB ha introdotto il concetto di entity-specific value (valore specifico per impresa) in alternativa all'approccio del valore di mercato. Il DSOP raccomandava di ricorrere all'entity specific value qualora non fossero disponibili informazioni di mercato.

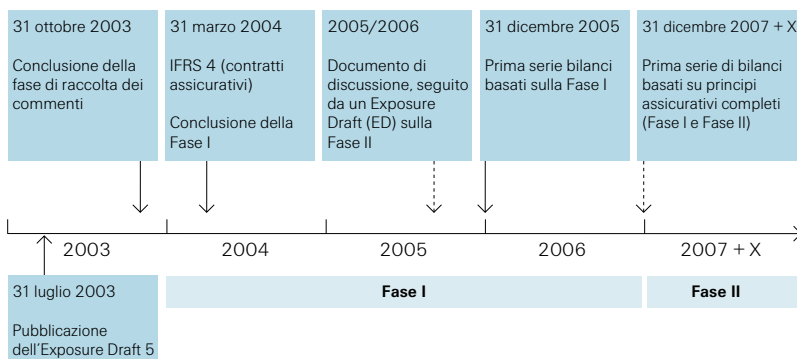
2002: approccio in due fasi

Esposta alla crescente pressione esercitata dal settore assicurativo e dalle organizzazioni pubbliche, lo IASB ha riconosciuto che la scadenza originaria stabilita dall'UE, il 2005, era troppo ambiziosa e quindi ha proposto una soluzione di compromesso per gli assicuratori. Nel maggio 2002, lo IASB ha deciso di suddividere il progetto sui contratti assicurativi in due fasi.

- Fase I: copre un periodo intermedio a partire dal 1° gennaio 2005, rientrando nei tempi previsti dall'UE.
- Fase II: lo IASB ha ripreso i lavori relativi alla Fase II nel settembre 2004. Tuttavia, non ha ancora presentato la tabella temporale relativa all'implementazione, prevista originariamente per il 2007.

Grazie al ricorso alle due fasi, lo IASB può dedicare più tempo allo sviluppo di principi fattibili in relazione alle passività assicurative e all'armonizzazione dei principi per gli investimenti detenuti dagli assicuratori.

Grafico 3
Le fasi di implementazione degli IFRS



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

2003: Exposure Draft 5 (ED 5)

Nel luglio 2003, lo IASB ha pubblicato il cosiddetto "Exposure Draft 5" (di seguito: ED 5), un documento di orientamento per il passaggio agli IFRS nell'ambito della Fase I. In base all'ED 5, gli assicuratori avrebbero dovuto esporre le passività assicurative in base al valore di mercato, tuttavia la versione finale della proposta è stata scartata. ED 5 ha consentito allo IASB di raccogliere ulteriori commenti e raccomandazioni da parte delle organizzazioni dei settori privato e pubblico ed è servito come base per la messa a punto dell'IFRS 4 sui contratti assicurativi.

2004: IFRS 4

Nel marzo 2004, lo IASB ha quindi pubblicato l'IFRS 4 sui contratti assicurativi, con cui si conclude la Fase I. In base all'IFRS 4, si continueranno ad applicare i principi contabili nazionali ai contratti assicurativi, seppure con determinate modifiche. I principi IAS 39 e IAS 32 riguardano gli strumenti finanziari detenuti o emessi dagli assicuratori. L'IFRS 4 stabilisce inoltre che gli assicuratori debbano presentare un'informativa più dettagliata sui contratti assicurativi.

200X: Fase II

La Fase II consente allo IASB di effettuare un'analisi completa di tutti i residui aspetti di rilevazione e valutazione in relazione ai contratti assicurativi, in particolare l'eventuale trattamento delle passività al valore di mercato. Lo IASB ha ripreso i lavori relativi alla Fase II nel settembre 2004, tuttavia non è dato sapere quando saranno conclusi. Il Board ha dichiarato che, pur considerando il lavoro effettuato una base assai utile, esso non lo considera vincolante.

Le società quotate nell'UE dovranno adottare gli IFRS

A partire dal 2005, oltre 7000 società presenti nell'UE dovranno adottare gli IFRS.

L'UE ha approvato il proprio Financial Services Action Plan (FSAP) nel marzo 2002. Questo prevede che a partire dal 1° gennaio 2005, più di 7000 società quotate nell'UE dovranno redigere il bilancio consolidato in conformità ai principi contabili IFRS.

Le norme relative alla redazione di bilancio delle società in ambito UE sono riportate nella Quarta e nella Settima Direttiva. La Direttiva sulla contabilità assicurativa contiene determinate norme minime. I requisiti dell'IFRS prevalgono sulle esistenti direttive di contabilità per gli assicuratori quotati. Le vigenti direttive contabili rimangono tuttavia valide per le società non quotate, che non sono tenute a presentare il bilancio in applicazione dei principi IFRS.

Fase I: cambiamenti attesi

Il principio IFRS 4, nonché lo IAS 32 e lo IAS 39 costituiscono la base della Fase I.

Per rispondere alla definizione di contratto assicurativo è necessario che vi sia un rilevante trasferimento di rischio.

Solo pochi tipi di derivati dovranno essere valutati al valore di mercato e solo un contenuto numero di prodotti assicurativi dovranno essere separati.

I cambiamenti delle prassi contabili attuali saranno ammessi solo in pochi casi.

Il 31 marzo 2004, lo IASB ha pubblicato l'IFRS 4, che entrerà in vigore il 1° gennaio 2005. L'obiettivo generale di questo principio è quello di "realizzare miglioramenti in materia di prassi contabile" e di "illustrare quali sono i principali fattori di rischio e di sensibilità" dei contratti assicurativi. Questo principio, insieme allo IAS 32 e allo IAS 39 costituiscono la base della Fase I. I principi contabili menzionati, nonché il loro impatto sullo stato patrimoniale e sul conto economico sono illustrati più avanti.

Definizione di contratto assicurativo

Per soddisfare la definizione di contratto assicurativo, l'accordo deve implicare un rilevante trasferimento di rischio.⁸ Per esempio, si ha un rischio assicurativo quando le prestazioni pagabili in caso di morte (l'evento assicurato) sono considerevolmente più elevate rispetto al pagamento versato in caso di riscatto o di scadenza del contratto. I contratti che non integrano i requisiti del contratto assicurativo ai sensi dell'IFRS 4 sono da considerarsi strumenti finanziari e rientrano nell'ambito dello IAS 32 e dello IAS 39. I contratti che prevedono prestazioni di servizio al contraente (servizi di gestione patrimoniale come parte di un contratto di investimento) devono essere rilevati in conformità al principio IAS 18, che tratta l'aspetto contabile dei ricavi generati attraverso determinati tipologie di operazioni e di eventi.

Misurazione dei derivati incorporati e scorporo delle componenti di deposito

I derivati "incorporati" (embedded derivatives) devono essere riportati al valore di mercato e le rispettive variazioni del valore di mercato devono essere imputate al conto economico. Nella Fase I, i derivati non devono essere misurati al valore di mercato, per esempio se rientrano nella categoria dei contratti assicurativi o se sono strettamente collegati al contratto assicurativo principale.

Alcuni contratti assicurativi comprendono sia una componente assicurativa, sia una componente di deposito che, in determinati casi, gli assicuratori devono o possono separare (cosiddetto unbundling).⁹ Tuttavia, solo in pochissimi casi sarà necessario effettuare una separazione.

Cambiamenti dei principi contabili esistenti¹⁰

Lo IFRS 4 consente all'assicuratore di cambiare la prassi contabile applicata ai contratti (ri)assicurativi correnti, a condizione che possa dimostrare che così facendo è in grado di presentare informazioni più rilevanti e non meno affidabili o più affidabili e non meno rilevanti. In particolare, sebbene possa continuare ad applicare i principi contabili che li implicano, l'assicuratore deve astenersi dall'introdurre le seguenti prassi:

⁸ Nell'IFRS 4, il contratto assicurativo viene definito come "un contratto attraverso il quale una delle parti (l'assicuratore) si assume un significativo rischio assicurativo, convenendo di risarcire l'altra parte nel caso in cui uno specifico evento incerto (l'evento assicurato) produca un danno all'assicurato". Il rischio assicurativo deve essere preesistente al contratto e non deve avere carattere finanziario. Secondo l'IFRS 4, per rischio finanziario s'intende il rischio di una possibile futura variazione di uno o più dei seguenti fattori: tasso di interesse, prezzo degli strumenti finanziari, prezzo delle merci, tasso di cambio, indice dei prezzi dei tassi, rating del credito o indice di credito o altre variabili, a condizione che, in caso di una variabile non finanziaria, la variabile non sia specifica di un soggetto del contratto.

⁹ Fonte: IFRS 4, paragrafo 10

¹⁰ Questo paragrafo si basa su Deloitte (www.iasplus.com/standard/ifrs04.htm)

I requisiti a livello di divulgazione delle informazioni saranno notevolmente rafforzati.

- valutare le passività assicurative su base non scontata;
- misurare i diritti contrattuali sui futuri compensi di gestione patrimoniale ad un importo che supera il loro valore di mercato in confronto ai consueti compensi di mercato per servizi simili;
- applicare principi contabili non uniformi alle passività assicurative delle filiali.

Nota integrativa¹¹

Scopo della nota integrativa di cui all'IFRS 4 è quello di facilitare agli utenti l'interpretazione del bilancio degli assicuratori, e prevede la divulgazione delle seguenti informazioni:

- principi contabili applicabili ai contratti assicurativi e rispettive attività, passività, entrate e uscite;
- attività, passività, entrate, uscite e flussi di cassa generati dai contratti assicurativi;
- procedura utilizzata per determinare le ipotesi che hanno il maggior impatto sulla misurazione degli importi rilevati, comprese passività, entrate e uscite e – se possibile – informazioni quantitative sulle ipotesi utilizzate;
- l'effetto derivante dai cambiamenti delle ipotesi;
- riconciliazioni delle variazioni delle passività assicurative, degli attivi riassicurativi e, se applicabile, delle spese di acquisizione da ammortizzare (DAC).

Gli IFRS prevedono inoltre la presentazione di informazioni che aiutino gli utenti a capire l'ammontare, il timing e l'incertezza dei futuri flussi di cassa dei contratti, nella fattispecie:

- obiettivi e principi di risk management;
- termini e condizioni dei contratti assicurativi;
- informazioni sul rischio assicurativo (sia prima che dopo la mitigazione del rischio conseguita mediante riassicurazione), comprese le informazioni: i) sulla sensibilità delle perdite e dei profitti e del patrimonio netto ai cambiamenti delle variabili che producono un effetto reale sugli stessi, ii) sulle concentrazioni di rischio assicurativo e iii) sui sinistri effettivi rispetto alle stime precedenti;
- informazioni sul rischio di tasso d'interesse e sul rischio di credito;
- informazioni sull'esposizione al rischio del tasso d'interesse o al rischio di mercato per i derivati incorporati in un contratto assicurativo principale, qualora l'assicuratore non misuri i derivati incorporati al valore di mercato.

Alcuni di questi requisiti di informazione potrebbero cambiare a seguito dell'Exposure Draft 7 (Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive).

Approccio basato sui principi e approccio basato sulle norme

La struttura dello IASB ha adottato un approccio che procede per principi; ciò significa che vengono imposte solo poche regole e che le società godono di una certa autonomia per quanto riguarda l'applicazione degli IFRS.

Approccio basato sui principi.

¹¹ Questo paragrafo si basa su Deloitte (www.iasplus.com/standard/ifrs04.htm)

Approccio basato sulle norme.

Nell'approccio che procede per norme, alle società vengono imposte regole precise su come interpretare e applicare le norme in ambito contabile. A volte si citano gli US GAAP e i GAAP tedeschi (HGB) come esempio di un approccio basato sulle norme.

Convergenza con gli US GAAP

Uno degli obiettivi dello IASB è far convergere gli IFRS con altri principi contabili nazionali, soprattutto gli US GAAP, un quadro normativo ampiamente riconosciuto in tutto il mondo.

Nell'aprile 2004, lo IASB ha tenuto un meeting congiunto con il FASB, in occasione del quale ha deciso di sviluppare il cosiddetto "approccio modificato congiunto" per realizzare progetti di carattere tecnico. In base a tale approccio, l'attivazione del processo sarebbe rappresentato da un documento di discussione, sviluppato da un gruppo di lavoro costituito pariteticamente da rappresentanti IASB e FASB. Si è concordato che il documento di discussione sarà presentato dallo IASB e dal FASB per essere sottoposto a commenti in via formale e che i board avvieranno progetti comuni con l'obiettivo di sviluppare principi identici o molto simili, sulla base dei commenti raccolti.¹²

In realtà, numerosi aspetti degli IFRS – come la misurazione degli strumenti finanziari e delle attività di hedging – si basano sui concetti GAAP. Le attività finanziarie sono valutate in modo simile sia in ambito IFRS che in ambito US GAAP.

Tabella 1
Differenze tra gli IFRS e gli US GAAP per gli assicuratori

	IFRS	US GAAP
Attività	<i>Fair-value option:</i> opzione per la determinazione delle attività o passività finanziarie al valore di mercato nel conto economico (IAS 39). <i>DAC:</i> ammesso nell'IFRS 4	<i>Fair-value option:</i> dopo il loro primo inserimento le azioni possono essere designate al determinabile fair value e gli strumenti finanziari come detenuti per la negoziazione (held-for-trading); le variazioni dei valori di mercato sono imputate a conto economico. <i>DAC:</i> ammesso
Passività	<i>Fase I (IFRS 4):</i> gli assicuratori quotati nell'UE che attualmente applicano gli IFRS e si orientano agli US GAAP per il rilevamento dei contratti assicurativi, continueranno con tale sistema finché non sarà implementato l'IFRS 4. Gli assicuratori i cui principi contabili sui contratti assicurativi non si basano sugli US GAAP possono per ora utilizzare i propri test di adeguatezza delle passività a condizione che soddisfino le esigenze minime previste dall'IFRS 4. <i>Fase II:</i> modello di misurazione non ancora definito.	<i>Ramo vita:</i> la passività sono scontate. Ciò si basa sui flussi di cassa in considerazione delle stime sui presunti rendimenti di investimento, mortalità, morbidità, storni e spese al momento in cui vengono stipulati i contratti assicurativi. Le variazioni delle passività devono essere rilevate nel conto economico. <i>Ramo danni:</i> scontare le riserve danni è ammesso solo se (a) è previsto dalle autorità di vigilanza assicurative e se (b) la struttura di pagamento e il costo ultimo sono fissati e determinabili per singolo sinistro. Nella prassi, solo i rami di responsabilità medica e infortuni sul lavoro hanno soddisfatto tali condizioni.
Conto economico	Test di significatività del rischio assicurativo: sì Requisito di unbundling: sì Le variazioni delle passività devono essere rilevate a conto economico.	Test di significatività del rischio assicurativo: sì (simile agli IFRS) Requisito di unbundling: no ¹³ Le variazioni delle passività devono essere rilevate a conto economico.

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

¹² [www.iasb.org>current issues>iasb activities>active projects>insurance contracts phase II](http://www.iasb.org/current-issues/iasb-activities/active-projects/insurance-contracts-phase-II)

¹³ Gli US GAAP non prevedono l'unbundling. Prevedono invece norme in base alle quali le società devono rilevare le attività e passività affini ai depositi, senza tuttavia scorporarle dal contratto principale.

Analisi dell'impatto sulle voci di bilancio

Tabella 2
Impatto dei cambiamenti contabili sugli assicuratori vita, danni e sui riassicuratori.

		Assicuratori vita	Assicuratori danni	Riassicuratori
Conto economico	Contratti assicurativi e contratti di investimento	Elevato	Basso	Basso
Passività	Scorporo delle componenti di deposito	Medio	Basso	Basso
	Test di adeguatezza delle passività	Basso	Basso	Basso
	Riserve catastrofali e di perequazione	Nessuno	Elevato (a)	Elevato (a)
	Trattamento dei derivati incorporati	Medio	Basso	Basso
	Trattamento delle componenti di partecipazione agli utili discrezionali ("discretionary participation")	Elevato (b)	Nessuno	Nessuno
Attività	Trattamento delle attività finanziarie	Elevato	Elevato	Elevato
	Trattamento dei crediti su attività riassicurative	Medio	Medio	Basso

(a) In questo caso, l'impatto prodotto dipende dal fatto se i principi contabili esistenti di un'impresa prevedevano la rilevazione delle riserve di perequazione. Per le società che hanno adottato gli US GAAP, tale impatto non è rilevante, visto che questi principi non ammettono la costituzione di riserve di perequazione.

(b) In base all'IFRS 4, il trattamento della classificazione dei terminal bonus o delle eccedenze allocate a favore degli assicurati non cambia in misura rilevante. Gli assicuratori possono optare di allocare le riserve di eccedenza o di terminal bonus o alle passività o al patrimonio netto.

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Contratti assicurativi e contratti di investimento

I contratti che non integrano gli estremi del contratto assicurativo formulati dallo IASB e che creano attività e passività finanziarie, rientrano nell'ambito dello IAS 32 e dello IAS 39. Un contratto che comprende esclusivamente rischi finanziari – come per esempio rischi di tasso, rischi di mercato azionario, rischi di tassi di cambio e rischi di credito – deve essere classificato come contratto di investimento. Un contratto che comprende sia un rischio finanziario sia un (significativo) rischio assicurativo, deve essere classificato invece come contratto assicurativo.

Ramo vita: i prodotti di risparmio, i piani pensionistici e le rendite che non prevedono nessun reale trasferimento di rischio assicurativo non sono classificabili come contratti assicurativi. Una polizza unit-linked, per esempio, la cui prestazione per il caso di morte corrisponde al 101% dei risparmi accumulati, rappresenta un rischio trascurabile e pertanto non rientra in questa categoria. Non sono considerati contratti assicurativi alla decorrenza le assicurazioni di rendita con un'opzione secondo cui – alla scadenza del termine del periodo di risparmio – l'assicuratore può fissare nuovamente il tasso di rendita, venendo a mancare il trasferimento di rischio, a meno che l'opzione non venga effettivamente esercitata. Se invece il tasso di rendita viene fissato alla decorrenza del contratto, questi prodotti sono considerati contratti assicurativi. Non sono classificabili come contratti assicurativi e quindi rientrano nell'ambito dello IAS 39 i seguenti contratti: rendite differite non garantite in fase di accumulo, contratti di investimento senza componenti di partecipazione agli utili discrezionali unit-linked e contratti di risparmio index-linked senza rischio morte.

Ramo danni: soddisfano la definizione di contratti assicurativi tutti i rami danni tradizionali. Tuttavia, non rientrano in questa categoria alcuni contratti che presentano forti caratteristiche di prodotti di servizio (soggetti in questo caso al principio IAS 18). Le assicurazioni di credito sono classificabili come contratti assicurativi solo se prevedono un pagamento al detentore del contratto nel caso in cui subisca una perdita riconducibile al mancato pagamento del debitore, in violazione delle condizioni contrattuali. I bond catastrofali (cat bonds) sono considerati contratti assicurativi se, come nel caso dei derivati meteorologici, uno specifico evento pregiudizievole si ripercuote negativamente sull'emittente (del bond), a condizione che prevedano un pagamento in funzione dei cambiamenti di una variabile climatica specifica di un soggetto del contratto.

Riassicurazione: soddisfano la definizione di contratto assicurativo la maggioranza delle operazioni di riassicurazione tradizionali. Determinati contratti riassicurativi finanziari non rientrano invece in questa categoria. Ciò vale, in particolare, quando il rischio passa di nuovo all'assicurato per effetto di un meccanismo non annullabile, innescato dalle future aggiustamenti di premio relativi al sinistro. In questi casi, i contratti rientrano nell'ambito dello IAS 39.

Tabella 3

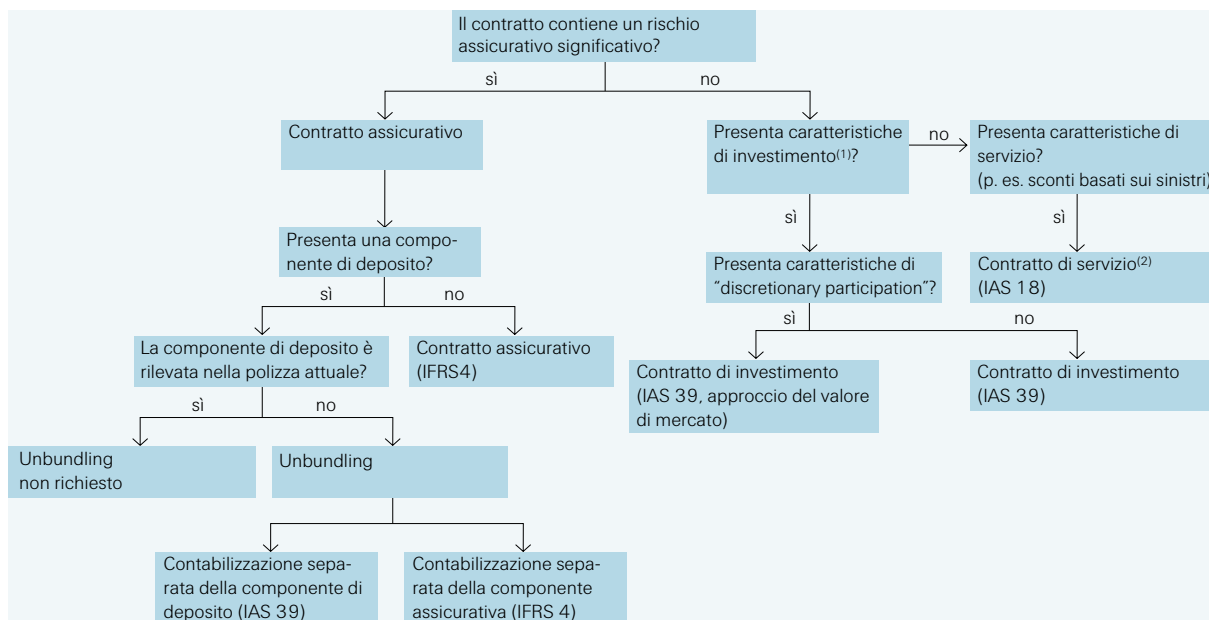
Esempi di contratti di (ri)assicurazione

		Contratto assicurativo: rischio assicurativo significativo	Contratto di investimento: rischio assicurativo non significativo	Classificazione non chiara
Vita	Caso morte, invalidità e dread disease	X		
	Caso vita	X		
	Vita intera	X		
	Rendita differita con rischio assicurativo (il tasso di conversione viene fissato prima dell'età di pensionamento)	X		
	Contratto di investimento garantito		X	
	Polizza vita variabile o unit-linked senza indennità di morte significativa		X	
	Contratto di risparmio solo con rischio di decadenze o di spese		X	
Rendita differita senza garanzia assicurativa (il tasso di conversione viene fissato all'età del pensionamento).		X		
Rendita con rimborso premi in caso di morte			X	
Danni	Property e casualty	X		
	Infortuni e malattia	X		
	Assicurazione del credito			X ⁽¹⁾
Riassicurazione	Riassicurazione vita e danni tradizionale	X		
	Bond catastofale riassicurativo con trigger legati alle perdite dell'emittente	X		

(1) Nel luglio 2004 IASB ha pubblicato un Exposure Draft sull'assicurazione crediti. L'eventuale ratifica di tale ED implicherebbe significativi effetti sulla dichiarazione dell'attività dell'assicurazione di credito nei bilanci annuali.

Grafico 4

Classificazione dei contratti assicurativi



(1) Il contratto genera attività o passività finanziarie?

(2) I ricavi derivanti dai servizi sono rilevati in riferimento alla fase di attuazione della transazione se il profitto della transazione può essere stimato in maniera affidabile.

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Separazione delle componenti di deposito (unbundling)

Se ricorrono i due seguenti requisiti, è necessario operare la separazione delle componenti di deposito:

- l'assicuratore è in grado di misurare la componente di deposito separatamente;
- i principi contabili adottati dall'assicuratore non richiedono la rilevazione di tutti i diritti e delle obbligazioni derivanti dalla componente di deposito.

È possibile che un contratto di riassicurazione con partecipazione agli utili – in base al quale, per esempio, la cedente ottiene un rimborso minimo garantito dei premi – debba essere separato per rilevare la componente di deposito separatamente nelle passività.

Trattamento delle passività assicurative

L'IFRS 4 prevede che gli assicuratori effettuino un test delle passività assicurative. Se l'ammontare contabile delle rispettive passività assicurative (al netto di eventuali spese di acquisizione da ammortizzare (DAC) e degli attivi immateriali) è inferiore all'ammontare contabile che sarebbe richiesto se le passività rientrasse nell'ambito di applicazione dello IAS 37, l'assicuratore dovrà evidenziare tale differenza nel conto economico. Il cosiddetto "liability adequacy test", test di adeguatezza delle passività, riportato nell'IFRS 4 non è richiesto se l'assicuratore ne applica uno che soddisfi i requisiti minimi richiesti.

Riserve catastrofali e di perequazione

Le riserve catastrofali e di perequazione in ambito vita dovranno essere imputate al patrimonio netto entro il 31 dicembre 2005; ciò significa che in caso di grandi sinistri di elevata entità e bassa frequenza, gli assicuratori non potranno più ricorrere a simili riserve. La soppressione delle riserve di perequazione non influenza in alcun modo la capacità dell'assicuratore di indennizzare un sinistro. Alcuni Paesi consentono comunque agli assicuratori di costituire riserve di perequazione a fini fiscali.

Trattamento dei derivati incorporati

I derivati incorporati o embedded (come per esempio le opzioni index-linked) devono essere separati dal contratto assicurativo principale e valutati a conto economico al valore di mercato. L'assicuratore non è obbligato a valutare i derivati incorporati separatamente al valore di mercato se

- soddisfano la definizione di contratto assicurativo ai sensi dell'IFRS 4;
- si tratta di un'opzione di riscatto di un contratto, rappresentato da un valore fisso (o da un importo basato su un importo fisso e un tasso d'interesse).

Trattamento delle componenti di partecipazione discrezionali (agli utili)

Le cosiddette componenti di "discretionary participation" (DPF) sono classificate o come passività o come patrimonio netto, oppure vengono suddivise tra queste voci. L'IFRS 4 stabilisce che per i contratti di investimento che comprendono simili componenti, si continui a usare i principi contabili nazionali. Tuttavia, se esiste una componente di patrimonio netto, le passività riportate non devono essere inferiori rispetto al livello valutato in base allo IAS 39. Se lo sono, è necessario effettuare un test di adeguatezza delle passività.

Trattamento delle attività finanziarie

Le attività finanziarie non vengono trattate direttamente nell'IFRS 4, ma nello IAS 39, dedicato alla classificazione e al trattamento contabile delle attività finanziarie. Nella tabella 4 si riportano le quattro categorie in cui sono ripartite le attività finanziarie.

Posizioni di bilancio: attivi

Tabella 4

Classificazione delle attività finanziarie

Categoria	Valutazione	Rilevazione	Possibile categoria di attività e fattori specifici
Disponibili per la vendita (available-for-sale, AFS)	Al valore di mercato	Le plusvalenze/minusvalenze non realizzate sono imputate al patrimonio netto	Gli interessi sulle attività AFS e le rettifiche di valore sono tuttavia imputati a conto economico. Le plusvalenze o minusvalenze cumulative che venivano rilevate nel patrimonio netto sono imputate a conto economico nel momento in cui viene rilevata o esclusa un'attività finanziaria AFS.
Detenute fino a scadenza (held-to-maturity, HTM)	Al costo ammortizzato, al netto delle rettifiche di valore	Le variazioni del valore di mercato non vengono riconosciute a conto economico.	Se un'impresa procede alla vendita di un volume significativo di attività HTM o se tale vendita risulta essere un episodio non ricorrente e isolato e ragionevolmente non prevedibile, tutte le attività HTM dell'impresa dovranno essere riclassificate come AFS per l'esercizio corrente e per i due esercizi successivi (IAS 39:46[b])
Valore di mercato ■ attività detenute per la negoziazione (held-for-trading, HFT) ■ designate	Al valore di mercato	Le variazioni del valore di mercato sono imputate a conto economico	Sono attività HFT tutti i derivati (esclusi quelli designati all'hedging) e le attività finanziarie tenute per realizzare vendite nel breve periodo. La riclassificazione degli strumenti finanziari, classificati come HFT fuori dalla o nella categoria HFT, non è permessa.
Prestiti e crediti	Al costo ammortizzato, al netto delle rettifiche di valore	Le variazioni di valore sono imputate a conto economico	Attività finanziarie che prevedono pagamenti fissi o predeterminati non quotate in un mercato attivo.

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Il modello del valore di mercato è molto dibattuto nel settore bancario e, in misura meno accentuata, in quello assicurativo.

Nel dicembre 2003, lo IASB ha pubblicato una versione aggiornata dello IASB 39 che introduce un nuovo metodo di misurazione degli strumenti finanziari "al valore di mercato nel conto economico", la cosiddetta fair value option, che consente alle imprese di valutare le attività e passività finanziarie al valore di mercato. Dato che vari organi di vigilanza europei, e la stessa Banca Centrale Europea hanno manifestato perplessità in merito (soprattutto per quanto riguarda la misurazione al valore di mercato degli strumenti finanziari privi di valori di mercato osservabili e oggettivi), nell'aprile 2004 lo IASB ha pubblicato un nuovo Exposure Draft.

In base a questo nuovo documento, la fair value option trova applicazione solo in pochi casi, in particolare nel caso di strumenti finanziari con derivati incorporati e di attività finanziarie con flussi di cassa contrattuali, legati alla performance di attivi fair value. La variazione del valore di mercato di un'attività finanziaria viene sostanzialmente compensata dalla variazione del valore di mercato di una passività finanziaria.

Una direttiva IFRS diviene vincolante in ambito EU solo previa ratifica della Commissione europea. Nel novembre 2004, la Commissione ha ratificato una versione ridotta dell'IAS 39 (la quale non prevede peraltro la fair value option). E' controversa innanzitutto l'applicazione fair value option alle passività. Tale applicazione potrebbe avere infatti ripercussioni sulla valutazione del rating dell'emittente e potrebbe suscitare forte perplessità di pura logica in ordine ai bilanci annuali.

Principali preoccupazioni degli operatori di mercato

Trattamento delle spese di acquisizione da ammortizzare (deferred acquisition costs, DAC)

Nella Fase I, gli assicuratori potranno effettuare il differimento delle spese di acquisizione, tuttavia è inverosimile che ciò sarà consentito anche nella successiva Fase II.

Trattamento dei crediti su attività riassicurative

Se una compagnia cedente subisce la perdita di valore dell'attivo di riassicurazione, deve operare una conseguente riduzione del valore contabile, imputando la rettifica a conto economico.

Sebbene tutti gli operatori di mercato sostengano maggiore informazione e trasparenza in tema di rendiconto finanziario degli assicuratori, le opinioni delle singole categorie su determinate questioni sono alquanto divergenti.

Assicuratori

- È verosimile che durante il periodo di transizione dalla Fase I alla Fase II, gli assicuratori si vedano confrontati con una maggiore volatilità a livello di patrimonio netto e di profitti.
- La volatilità insita nella nuova metodologia indurrà gli investitori a conclusioni fuorvianti e potrebbe determinare un indesiderato aumento del costo del capitale.
- Peraltro, banche e assicurazioni sono sottoposte a un trattamento "asimmetrico": mentre gli assicuratori esporranno gran parte degli attivi al valore di mercato, le banche continueranno a riportare i loro costi ammortizzati.

Revisori

- Dal canto loro, i revisori temono che dovranno certificare bilanci sempre più basati su ipotesi e stime.
- Per assicurare un buon livello di coerenza nella prassi di rendicontazione è probabile che siano necessari vari cicli di auditing, in modo da costruire una valida base di competenze all'interno delle società.

Analisti assicurativi

- Gli analisti assicurativi sono sostanzialmente favorevoli al passaggio ai principi IFRS. Ritengono infatti che l'introduzione dei nuovi principi non implichi necessariamente ripercussioni rilevanti sugli aspetti economici dell'attività assicurativa. Apprezzano peraltro una maggiore divulgazione delle informazioni da cui dovrebbe risultare più facile interpretare le ipotesi utilizzate dagli assicuratori e la sensibilità del business ai cambiamenti delle relative ipotesi di base.

Società di rating

- Quanto detto sugli analisti vale anche per le società di rating.
- Salvo mutamenti dell'economia sottostante, secondo le società di rating, il passaggio dai principi contabili nazionali ai principi contabili IFRS non dovrebbe comportare variazioni di rating.

Valutazione delle passività in base al metodo di “best-estimate” in Australia

Nel 1995, le autorità di vigilanza australiane hanno introdotto un approccio di best-estimate per la valutazione delle passività assicurative nel ramo vita. L’Australia è stato dunque il primo Paese che ha adottato un sistema che considera le passività su base scontata.

Le passività di polizza sono date dalla somma delle passività “best-estimate” e dal valore dei futuri margini di profitto. Le passività best-estimate sono date dal valore attuale delle proiezioni degli esborsi per prestazioni, più il valore attuale delle spese previste, meno il valore attuale dei futuri ricavi attesi. In altri termini, la utilizzazione dell’opzione best-estimate, implica la considerazione di tutti i fattori rilevanti ai fini del calcolo, compresi proventi di investimento, inflazione, imposte, spese, mortalità e morbilità, cessazione polizze e riassicurazione.

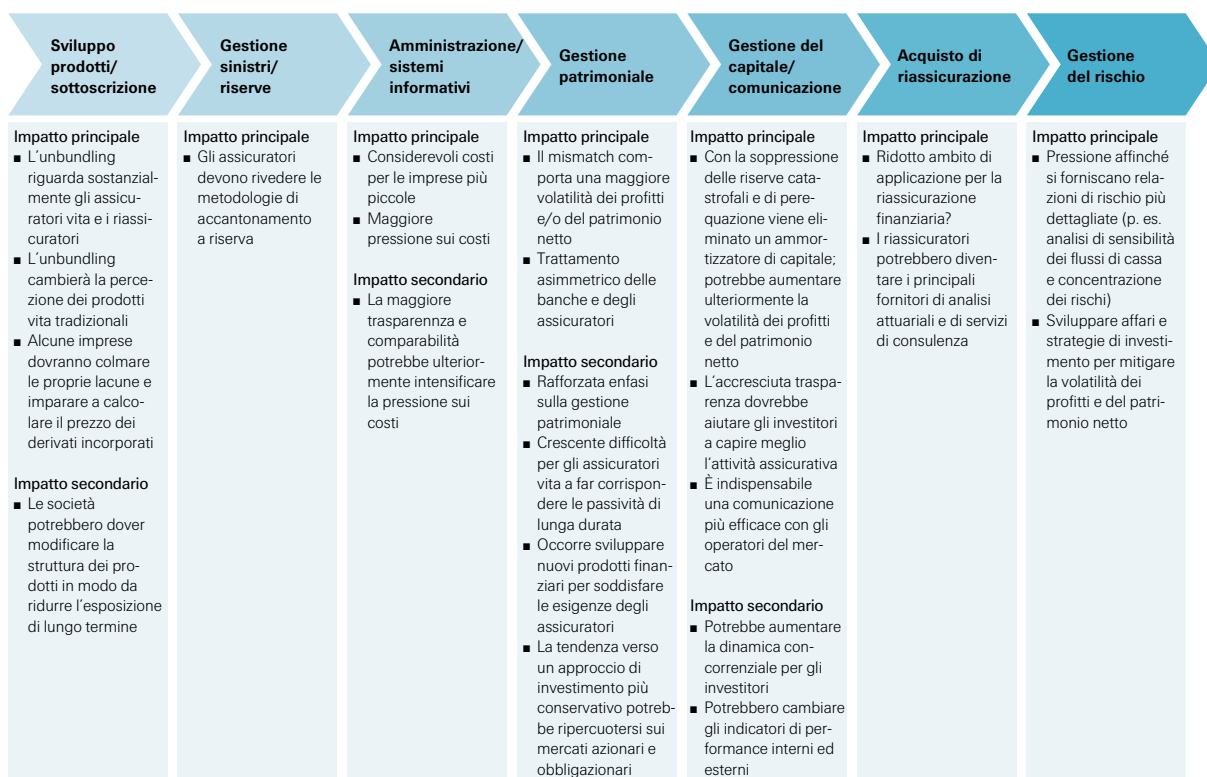
Nell’assicurazione danni, gli accantonamenti a riserva sinistri (compresi gli IBNR) si basano su una stima centrale. La stima centrale è la migliore stima delle previste passività, senza distorsioni negative o positive. Si aggiunge quindi un margine di rischio alla stima centrale in modo da riflettere la “incertezza inerente” nel calcolo della stima centrale. Per quanto riguarda l’ambito vita e malattia, le riserve danni sono su base scontata.

In passato, sia le compagnie vita che quelle danni potevano utilizzare il rendimento atteso degli investimenti quale tasso di sconto. In regime di IFRS, quale tasso di sconto occorre applicare il tasso d’interesse privo di rischio.

Gli assicuratori considerano il passaggio ai principi contabili IFRS molto più di una mera questione di omologazione di natura tecnica; prevedono infatti che i nuovi principi producano un impatto rilevante sul settore assicurativo, con particolare riferimento alla gestione del business, alla misurazione della performance, alla definizione degli incentivi e alla comunicazione con gli operatori di mercato.

Nel presente capitolo si esaminano le potenziali conseguenze strategiche riconducibili al passaggio agli IFRS, con riferimento a sette processi fondamentali della catena di valore. L'analisi illustra sia gli effetti principali (ossia gli effetti immediati della Fase I), sia quelli secondari (gli effetti di medio-lungo termine della Fase I nonché i prevedibili effetti della Fase II).

Grafico 5
I processi della catena di valore assicurativa
influenzati dal passaggio agli IFRS



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Sviluppo prodotti/assunzione dei rischi

L'unbundling, un aspetto che interessa gli assicuratori vita e i riassicuratori

Impatto principale

La separazione dei contratti in una componente assicurativa e in una di investimento (l'unbundling) si ripercuoterà sostanzialmente sugli assicuratori vita e sui riassicuratori, mentre non sembra avere implicazioni rilevanti per gli assicuratori danni. Ciò è dovuto al fatto che i contratti del ramo vita presentano spesso una componente di deposito, mentre i contratti danni si basano di solito su premi di rischio.

L'unbundling cambierà il modo in cui gli operatori di mercato percepiranno i prodotti assicurativi vita tradizionali.

In molti mercati, i prodotti assicurativi vita godono di un trattamento fiscale favorevole. Soprattutto i prodotti pensionistici privati e i piani previdenziali aziendali presentano agevolazioni fiscali particolarmente generose. Tuttavia, i governi dell'Europa continentale procedono alla progressiva soppressione o riduzione delle agevolazioni fiscali dei prodotti assicurativi vita di carattere non pensionistico.¹⁴ La separazione tra componenti assicurative e componenti di deposito può influenzare il modo in cui i governi percepiscono i prodotti assicurativi vita che non hanno carattere pensionistico. Ciò potrebbe spingere ulteriormente i legislatori dei vari Paesi a eliminare le agevolazioni fiscali dei prodotti di investimento degli assicuratori vita, per creare condizioni equiparabili ai depositi bancari. Inoltre, nei mercati in cui gli assicuratori vita, le banche e le società di gestione patrimoniale già operano in condizioni di parità (nel Regno Unito, per esempio), gli effetti di questo cambiamento dovrebbero essere meno accentuati rispetto a quei Paesi in cui è ancora forte invece la differenziazione dei prodotti.

Alcuni derivati incorporati devono essere misurati al valore di mercato. Numerose imprese dovranno ora valutare e determinare il prezzo di queste componenti finanziari.

Gli assicuratori, oltre a scorporare la componente finanziaria dal contratto assicurativo cui è collegato, dovranno valutare separatamente determinati derivati incorporati. Peraltro, numerosi operatori hanno già adottato questa prassi, se non nei rendiconti finanziari almeno nella rendicontazione di gestione. È da supporre che in alcuni mercati gli assicuratori abbiano offerto componenti finanziarie aggiuntive agli assicurati, senza tuttavia far confluire il relativo costo aggiuntivo nel contratto. Se ciò è vero, gli assicuratori si sono esposti a un effettivo rischio finanziario senza applicare il dovuto compenso. Numerose imprese dovranno quindi imparare a valutare e a determinare il giusto prezzo di queste componenti finanziarie. È comunque improbabile che le imprese revochino l'offerta delle suddette garanzie e opzioni in considerazione delle nuove esigenze di informazione. Nel mercato USA, opzioni e garanzie costituiscono infatti un fattore di differenziazione essenziale tra gli operatori che offrono copertura vita e prodotti di risparmio. Nonostante il prolungato declino dei mercati finanziari, negli USA gran parte delle società continua a offrire diverse garanzie, come, ad esempio, le prestazioni di riscatto con garanzia minima. Indipendentemente da come vengano contabilizzati tali prodotti, è di vitale importanza determinare un giusto prezzo per le rispettive opzioni.

¹⁴ Nel Regno Unito, le agevolazioni fiscali dei prodotti assicurativi vita non pensionistici sono state soppresse già da tempo.

Si prevede che una maggiore informazione finanziaria sulle caratteristiche e sulla redditività dei prodotti comporterà un'attenta revisione dei portafogli di affari.

L'esposizione di lungo termine del settore assicurativo sarà più visibile.

Il rafforzamento dei requisiti di informazione in relazione alla struttura e alla redditività dei prodotti potrebbe indurre gli assicuratori a riesaminare il proprio posizionamento competitivo in vari rami di attività e a prendere decisioni strategiche necessarie da tempo. Dato che non sarà più possibile ricorrere al metodo del finanziamento trasversale, emergeranno gradualmente ma inesorabilmente le attività non redditizie. Inevitabilmente, alcuni assicuratori saranno costretti ad abbandonare rami o mercati in cui non presentano la massa critica per conseguire i necessari obiettivi di rendimento. Gli assicuratori possono però optare di collaborare con altri operatori che offrono prodotti complementari ai propri, realizzando così la vendita incrociata e mantenendo un sufficiente livello di diversificazione.

Impatto principale

L'esposizione di lungo termine ai rischi, propria dell'industria assicurativa, risulterà più visibile a causa dei seguenti fattori:

- il rafforzamento dei requisiti di informazione (analisi di sensibilità in termini di tassi d'interesse, prezzi azionari, mortalità, ecc.);
- l'obbligo di valutare determinate opzioni e garanzie al valore di mercato. Se occorre modificare le ipotesi assunte inizialmente per valutare le opzioni e le garanzie offerte agli assicurati, i rispettivi aggiustamenti delle passività dovranno essere riconosciuti nel conto economico. Nel complesso, ciò comporterà una maggiore volatilità nel conto economico degli assicuratori. Per ora, comunque, sono poche le opzioni e garanzie che devono essere valutate al valore di mercato (vedi tabella 6).¹⁵ Ciò potrebbe cambiare presto con la Fase II.

Gli assicuratori possono rispondere a tale situazione adeguando le tariffe dei contratti, ridefinendo i prodotti o riducendo la capacità sottoscrittiva, in altri termini:

- possono ritoccare le tariffe contenenti opzioni e garanzie di lungo termine;
- possono ritirarsi dai rami di attività che comprendono garanzie di lungo termine o sospendere l'offerta di determinate opzioni o garanzie di lungo termine;
- essere più propensi a trasferire parte del rischio di investimento e di rischio assicurativo agli assicurati. Il rischio di investimento può essere trasferito parzialmente o interamente ai consumatori offrendo prodotti unit-linked. Il rischio di longevità, invece, può essere trasferito parzialmente agli utenti, definendo nuove caratteristiche di prodotto volte a ridurre l'esposizione di lungo periodo.¹⁶ Ecco qualche esempio di tali caratteristiche di prodotto: adeguamento periodico del tasso di conversione in rendita delle polizze già in corso; sostituzione dei fattori di conversione delle rendite differite, garantite con fattori di conversione che vengono stabiliti al pensionamento dell'assicurato (vale a dire quando i risparmi accumulati vengono convertiti in rendita).

¹⁵ I derivati incorporati che non sono veri e propri contratti assicurativi o componenti di partecipazione discrezionali, né sono strettamente legati al contratto assicurativo principale, vengono separati e contabilizzati al valore di mercato, secondo il principio IAS 39. I derivati incorporati che non devono essere separati vanno considerati direttamente nei flussi di cassa stimati.

¹⁶ Gli assicuratori vita si vedono confrontati con due sviluppi, ovvero l'aumentata longevità e la crescente domanda di assicurazioni di rendita. In altre parole, un crescente numero di persone converte i risparmi accumulati in rendite annuali; ne risulta che nel portafoglio aumenta la quota dei prodotti con rischio di longevità.

Tabella 5

Opzioni e garanzie del ramo vita e approcci di valutazione

Opzioni e garanzie	Trattamento al valore di mercato: non richiesto (IFRS 4)	Valutazione al valore di mercato (IAS 39)
Indennità caso morte con minimo garantito (GMDB)	X	
Prestazione di risparmio con minimo garantito (GMAB)		X ¹⁷
Tasso di conversione in rendita garantito	X	
Opzione di conversione in rendita (l'assicurato ha la facoltà di decidere all'età di pensionamento se farsi versare un capitale o se richiedere una rendita pensionistica)	X	
Garanzia del tasso di interesse sui valori di riscatto o scadenza (opzione in the money alla decorrenza)		X
Opzione di riscatto	X	

Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Gestione sinistri/accantonamento a riserva**È necessario rivedere le metodologie di accantonamento a riserve?**

È possibile che gli assicuratori procedano a una revisione delle metodologie di accantonamento a riserve, sia espandendo quelle attualmente adottate, sia sostituendo determinati approcci con altri stocastici. Questo processo di revisione viene trainato dalla Fase I nonché dai preparativi per la Fase II e dall'imminente introduzione del modello rivisto, relativo alla solvibilità dell'UE (cosiddetta Solvibilità II). Dato che le ipotesi utilizzate per stabilire i livelli di accantonamento sono spesso soggette a revisione, è possibile che si avrà una volatilità più elevata a carico delle riserve tecniche. Questa volatilità sarà parzialmente compensata dalle variazioni simmetriche delle attività finanziarie a sostegno delle riserve, soprattutto se si persegue una strategia di matching delle attività e passività.

Gli assicuratori si trovano in una posizione di svantaggio rispetto alle banche?

Molti commentatori hanno espresso preoccupazione per quanto riguarda il trattamento asimmetrico delle banche e degli assicuratori. Secondo gli IFRS, le banche possono valutare una parte considerevole degli attivi fondamentali (prestiti e crediti originati) al costo ammortizzato. Gli assicuratori, per contro, dovranno valutare gran parte degli attivi al valore di mercato, mentre le passività figurano di solito al valore di costo. I profitti e il patrimonio netto degli assicuratori possono dunque essere soggetti a una volatilità maggiore rispetto alle banche, almeno nel periodo di transizione della Fase I. Questa volatilità aggiuntiva è comunque determinata esclusivamente da fattori contabili e non deriva da variazioni dei fondamentali economici dell'attività assicurativa. Gli assicuratori pertanto dovranno aver cura di illustrare chiaramente tali meccanismi agli investitori, alle società di rating e agli analisti.

¹⁷ Valore di accumulazione garantito dei piani unit-linked pagabile in caso di morte o alla scadenza.

La misurazione delle passività al valore di mercato nella Fase II sarà un approccio sperimentale, dato che non è ancora stato implementato, né testato in nessun settore, neppure in quello bancario. Diversi commentatori temono che se il settore assicurativo è costretto ad adottare la valutazione delle passività al valore di mercato, mentre per il settore bancario questo obbligo non sussiste, gli assicuratori potrebbero trovarsi in una posizione competitiva fortemente svantaggiata. Gli assicuratori potrebbero trovarsi svantaggiati soprattutto nei primi anni successivi all'implementazione, se si considerano gli elevati costi di convergenza e le incertezze legate al processo di cambiamento.

Gli IFRS e i metodi di misurazione delle attività delle banche

L'attivo dello stato patrimoniale delle banche consiste tipicamente di liquidità, attività finanziarie, trading assets, prestiti e crediti, investimenti in beni immobiliari, investimenti in società associate e avviamento. Le attività finanziarie sono valutate al valore di mercato. I prestiti e i crediti originati, ovvero attività originate dalla banca attraverso la fornitura diretta di liquidità, merci o servizi ai debitori, sono inizialmente riportati al valore di costo, successivamente sono misurati al costo ammortizzato e soggetti a un impairment test.

Contrariamente agli assicuratori, che tendono a mantenere la maggioranza delle attività finanziarie al valore di mercato, le banche possono classificare gran parte delle loro attività al costo ammortizzato.

Amministrazione/sistemi informativi

Impatto principale

Le maggiori esigenze di informazione obbligheranno le società a raccogliere e produrre un volume di dati molto più elevato. Tali dati riguardano, tra l'altro:

- la dimostrazione delle ipotesi significative utilizzate;
- un'analisi di sensibilità relativa alle ipotesi effettuate;
- l'individuazione della concentrazione dei rischi (rischio assicurativo, rischio di tasso d'interesse e rischio di credito).

Le imprese più piccole devono affrontare elevati costi di implementazione.

Mentre la maggioranza dei grandi assicuratori ha già implementato gli appositi processi per ricavare simili informazioni, le imprese più piccole non dispongono ancora di simili infrastrutture. Lo sviluppo di queste strutture comporterà inevitabilmente maggiori oneri per i settori amministrativi e informatici delle società. I costi necessari per implementare la Fase I varieranno comunque notevolmente da impresa a impresa. Ciò è dovuto ai seguenti motivi:

- diverse grandi imprese europee hanno già adottato i principi contabili IFRS. Dato che l'attuale quadro IFRS (ante 2005) non comprende norme contabili specifiche per l'attività assicurativa, le società che applicano gli IFRS devono fare affidamento sugli US GAAP per gli aspetti di carattere assicurativo (p. es. il FAS 60 applicato all'attività assicurativa e il FAS 113 che disciplina la riassicurazione). Per queste società, il costo di implementazione sarà relativamente contenuto, visto che i rispettivi processi sono praticamente già finalizzati.
- Gli assicuratori più piccoli dovranno verosimilmente sostenere elevati costi di implementazione, sia per assicurare la conformità ai nuovi requisiti, sia per effettuare la misurazione del valore di mercato delle attività finanziarie. Dato che dispongono di una base di clienti contenuta, non hanno modo di scaricare tali costi su un elevato numero di assicurati.
- Anche i grandi gruppi internazionali che non hanno ancora adottato i principi IFRS dovranno sostenere considerevoli costi di implementazione; questo perché sono obbligati a consolidare le entità legali, che devono a loro volta presentare i propri dati in conformità agli IFRS, anche se ciò non è previsto dai principi contabili nazionali. Tuttavia, gli assicuratori possono continuare ad applicare principi contabili non uniformi ai contratti assicurativi delle controllate soggette all'IFRS 4.

Impatto secondario

La nuova struttura contabile rappresenta solo una delle importanti iniziative di carattere normativo cui gli assicuratori dovranno far fronte nei prossimi anni. A questa si aggiunge il passaggio al modello di solvibilità basato sul rischio in ambito UE (Solvibilità II) e la tendenza verso una corporate governance disciplinata da principi più rigidi. Questi progetti implicano notevoli costi per gli assicuratori, soprattutto per quelli più piccoli, che potrebbero vedersi esposti ad una pressione tale da essere spinti a fusioni o cessioni. Vari osservatori ritengono perciò che l'introduzione degli IFRS – cui si aggiungono altre iniziative regolamentari – potrebbe favorire un maggiore consolidamento del settore assicurativo.

In alternativa, le imprese potrebbero esplorare la possibilità dell'outsourcing o del trasferimento off-shore di determinati processi, come la gestione delle polizze e l'informatica.¹⁸ Gli amministratori esterni, che sfruttano le tecnologie più avanzate, le economie di scala e costi salariali più bassi, potrebbero infatti rivelarsi più competitivi. Potrebbero inoltre offrire pacchetti di amministrazione a prezzo fisso, riducendo il rischio di dover affrontare spese elevate.¹⁹

¹⁸ Nel caso dell'outsourcing, il processo operativo non è più sotto il controllo dell'assicuratore. Attraverso l'opzione off-shore, invece, il processo operativo viene trasferito ad un mercato di basso costo e rimane sotto il controllo della compagnia.

¹⁹ Ne è un esempio l'esternalizzazione di alcune operazioni informatiche di Zurich Financial Services a Computer Sciences Corporation (annunciata nel luglio 2004). Il valore di questa transazione ammonta a USD 1,3 miliardi, per un periodo contrattuale di sette anni.

L'aumentata trasparenza e comparabilità potrebbe ulteriormente rafforzare la pressione sui costi.

La conversione al sistema di rendicontazione al full fair value implicherebbe costi massicci

Gli operatori di mercato concordano in ampia misura sul fatto che il passaggio al full fair value, un modello che prevede l'applicazione generalizzata del valore di mercato, comporterebbe costi massicci. È quanto risulta da un'indagine condotta dalla Geneva Association²⁰ su 40 compagnie leader mondiali nel settore assicurativo e riassicurativo.

Tabella 6
Stime tipiche indicate da 40 compagnie di assicurazione e di riassicurazione leader a livello internazionale nell'indagine della Geneva Association.

	Incremento iniziale in % degli attuali costi di rendicontazione diretti	Impatto nel medio-lungo termine in % degli attuali costi di rendicontazione	Incremento del totale di costi operativi
Ramo vita	Circa il 35%	Circa il 30%	Circa il 5%*
Ramo danni	Circa il 30%	Circa il 20%	Circa il 4%*

* Le stime variano considerevolmente a seconda delle compagnie, tuttavia si situano sostanzialmente nella fascia dal 3 al 10%.

Fonte: Geneva Association (2004), Impact of a Fair Value Financial Reporting System on Insurance Companies, A Survey.

Il fenomeno del mismatch potrebbe determinare un'ulteriore volatilità a livello di utili e di patrimonio netto.

Gestione patrimoniale

Impatto principale

Durante la transizione dalla Fase I alla Fase II, le compagnie di assicurazione potrebbero registrare una rilevante disparità (mismatch) tra le attività e passività. Mentre la maggior parte delle attività sarà valutata al valore di mercato, le passività saranno valutate in base al costo ammortizzato conformemente a determinati requisiti contabili locali. L'eventuale variazione dei tassi di interesse determinerà delle oscillazioni nel valore delle attività, mentre le passività rimarranno al valore nominale. Di conseguenza, le rettifiche riguarderanno il patrimonio netto o il conto economico. Nel complesso, la volatilità del patrimonio netto e del conto economico potrebbe aumentare notevolmente.

²⁰ La Geneva Association è un'organizzazione costituita da 80 CEO delle più importanti compagnie di assicurazione mondiali.

Gli assicuratori dispongono di due opzioni per affrontare la questione del potenziale mismatch. Tuttavia, nessuna di esse offre una soluzione del tutto convincente.

- Per rendere in tutto o in parte omogenee attività e passività sotto il profilo della duration, gli assicuratori potrebbero valutare una parte rilevante dei propri portafogli obbligazionari come detenuta fino a scadenza (held to maturity, htm). Se la duration di attività e passività è perfettamente corrispondente, il valore delle passività e delle attività varia in pari misura al variare dei tassi di interesse. Ciò potrebbe costituire una soluzione ottimale, a condizione che la società non sia tenuta a vendere anzitempo le attività finanziarie classificate come detenute fino a scadenza (ciò che potrebbe verificarsi nel caso di una perdita rilevante). Qualora la società venda alcune delle proprie attività detenute fino a scadenza, si applica la tainting rule – che impone all'assicuratore di riclassificare tutti gli attivi investiti fino a scadenza come disponibili per la vendita. Eventuali rettifiche vanno riconosciute a patrimonio netto. All'assicuratore non sarà consentito classificare alcuna attività finanziaria come detenuta fino a scadenza per i due anni successivi.
- Ai sensi dell'IFRS 4, gli assicuratori possono prendere in considerazione le variazioni dei tassi di interesse per determinate passività assicurative. Se la duration di attività e passività viene resa perfettamente omogenea, il valore delle passività e delle attività varia in pari misura al variare dei tassi di interesse. Tuttavia, una volta che l'assicuratore ha deciso di valutare le passività fiscali a un valore scontato, tale decisione non può essere revocata.

Il matching delle attività e passività di lungo periodo rappresenta un'importante sfida per gli assicuratori del ramo vita.

Impatto secondario

Supponendo che nella Fase II venga introdotta una qualche metodologia basata sul valore di mercato per la valutazione delle passività, gli assicuratori del ramo vita dovranno rettificare le proprie passività in base ai tassi di interesse, alle quotazioni di mercato dei titoli, alla probabilità di inadempienza, e ai tassi di mortalità. Normalmente, i prodotti assicurativi del ramo vita presentano una lunga duration.²¹ I prodotti pensionistici privati – che presentano spesso interessanti caratteristiche fiscali – costituiscono un segmento in crescita nel mercato assicurativo europeo del ramo vita. Agli acquirenti dei prodotti pensionistici privati che comportano vantaggi fiscali, il legislatore spesso impone di destinare una certa parte, se non tutto il capitale accumulato, alla costituzione di una rendita vitalizia (anziché prelevare un'indennità di capitale). Se la speranza di vita aumenta oltre quanto previsto al momento della stipula e della tariffazione dei contratti, occorrerà rafforzare le riserve per sostenere l'accresciuta duration del portafoglio. Gli assicuratori del ramo vita possono incontrare crescenti difficoltà nel conseguire un matching tra passività con una duration lunga e attività di duration analoga.

²¹ In Germania, ad esempio, le nuove polizze di assicurazione del ramo vita hanno una duration media della polizza di oltre 20 anni.

Dovranno essere sviluppati nuovi prodotti finanziari per offrire sostegno agli assicuratori.

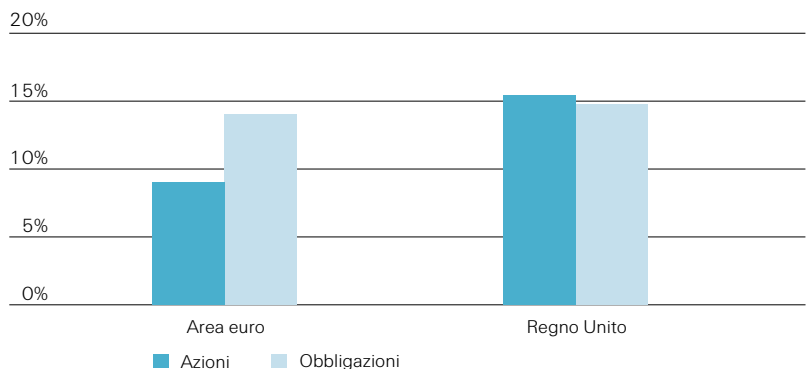
Una modifica dell'approccio di investimento degli assicuratori può avere ripercussioni sui mercati obbligazionari e azionari.

Riconoscendo l'attuale mismatch delle proprie attività e passività, gli assicuratori stanno utilizzando in misura crescente gli strumenti di copertura finanziaria. Gli IFRS impongono alle società di determinare il prezzo e di riportare separatamente le caratteristiche degli strumenti di copertura adottati (duration, costo, ecc). L'efficienza di tali strumenti di copertura sarà vagliata molto più attentamente in futuro e le società di gestione patrimoniale potrebbero dover sviluppare nuovi prodotti finanziari per rispondere alle necessità di investimento degli assicuratori. Allo stesso modo, per quelle passività assicurative per cui non è possibile ottenere un rigoroso allineamento delle attività finanziarie, gli assicuratori possono considerare soluzioni alternative, quale la cartolarizzazione di pacchetti di attività sui mercati finanziari.

Nel tentativo di migliorare la gestione delle attività e passività, gli assicuratori possono modificare il loro attuale approccio all'investimento. Sebbene negli ultimi anni gli assicuratori europei abbiano significativamente diminuito la propria esposizione azionaria a causa delle notevoli perdite subite, in futuro è possibile che riducano ulteriormente gli investimenti azionari per privilegiare i titoli a reddito fisso. Ciò permetterebbe loro di gestire più efficacemente la duration delle proprie attività, riducendo quindi la volatilità a livello di utili e di patrimonio netto.

Gli assicuratori sono operatori importanti sui mercati finanziari, con investimenti consistenti nei mercati azionari e obbligazionari. Un cambiamento radicale nelle modalità di investimento degli assicuratori può avere un effetto rilevante sui mercati azionari e obbligazionari europei.

Grafico 6
Partecipazioni azionarie e obbligazionarie degli assicuratori in % sulla capitalizzazione del mercato azionario/obbligazionario nazionale, 2002



Fonte: Swiss Re Economic Research & Consulting

Gestione del capitale/comunicazione

Con l'abolizione delle riserve catastrofali e di perequazione viene a mancare l'effetto ammortizzatore.

L'accresciuta trasparenza può migliorare la comprensione dell'attività da parte degli operatori del mercato.

L'esigenza di un'efficace comunicazione con i terzi interessati è aumentata notevolmente.

Competere per gli investitori

Indicatori di performance.

Impatto principale

Con l'entrata in vigore della nuova disciplina, le riserve catastrofali e di perequazione non saranno più previste e le attuali riserve di questo tipo saranno trasformate in capitale azionario. In generale, la volatilità degli utili nei rami di attività caratterizzati da una bassa frequenza ed elevata gravità della sinistralità può aumentare, il che può, a sua volta, accrescere il costo di raccolta del capitale.²² Ciò può spingere gli assicuratori ad aumentare i prezzi nei rami di attività interessati.

L'accresciuta trasparenza fornirà agli investitori una comprensione più completa delle caratteristiche di rischio e rendimento dell'attività assicurativa. Lo IASB prevede che ciò ridurrà il premio di rischio per i titoli assicurativi nonché il costo del capitale azionario.

In sintesi, è difficile valutare in quale direzione si muoveranno il costo del capitale e le quotazioni azionarie delle compagnie di assicurazione – se prevarrà la volatilità o l'effetto trasparenza durante la Fase I. Si avrà:

- nessun impatto sulle quotazioni azionarie e sul costo del capitale, qualora per il calcolo dei prezzi gli investitori abbiano già tenuto conto dell'accresciuta volatilità;
- un effetto positivo se gli investitori ritengono di disporre di una maggiore comprensione dell'attività assicurativa;
- un impatto negativo se gli investitori non stimano nella giusta misura la volatilità o interpretano in maniera erranea le maggiori informazioni disponibili.

L'IFRS 4 impone di fornire informazioni quantitative e qualitative più dettagliate, in particolare sull'esposizione assicurativa e al rischio finanziario, sulla sensibilità ai vari scenari e sulla divulgazione delle pratiche di gestione del rischio che influiscono sui flussi di cassa degli assicuratori. I requisiti di comunicazione proposti sono rilevanti ed onerosi rispetto a quelli previsti attualmente. Per le imprese diventa pertanto sempre più importante comunicare i propri risultati finanziari e la propria situazione agli analisti, agli investitori, alle società di rating e agli altri interlocutori sociali chiave, in maniera chiara e differenziata. Gli investitori del mercato hanno ora molto più bisogno di orientamento per interpretare correttamente i dati e i risultati che ricevono e operare significativi confronti con il passato.

Impatto secondario

Gli assicuratori hanno bisogno di condizioni paritetiche nella competizione per attirare gli investitori. Ciò non sarà possibile se le regole contabili riflettono una volatilità che non corrisponde alla realtà economica.

Nel valutare le società, le agenzie di rating e gli analisti assicurativi concentrano l'attenzione su misurazioni specifiche della performance. Il modo in cui tali soggetti considerano l'attività assicurativa può cambiare. Vi può infatti essere

²² E' importante distinguere tra la volatilità derivante dalle variazioni della sottostante realtà economica dell'attività, per cui si parla di "volatilità economica", e la "volatilità contabile" determinata dalla disomogeneità contabile occorsa durante la Fase I.

una maggiore attenzione sui rendiconti finanziari. L'imputazione a conto economico dei diritti d'opzione dei dipendenti – prevista dagli IFRS – e la contabilizzazione delle passività pensionistiche a stato patrimoniale può indurre le società a riesaminare il modo in cui esse remunerano i propri dipendenti. Tuttavia, non si ritiene che ciò determini cambiamenti rilevanti, poiché l'utilizzo di tali strumenti è relativamente limitato nel settore delle assicurazioni.

Tendenze a livello di acquisto di riassicurazione

Ambito ridotto per la riassicurazione finanziaria?

L'IFRS 4 stabilisce nuovi requisiti per la riassicurazione sottoscritta dalle compagnie di assicurazione. Alcuni regimi contabili consentono che nel bilancio la riassicurazione sia iscritta in contropartita alle passività assicurative. Ciò non è consentito dagli IFRS. Al contrario, le attività, le passività, i ricavi e le spese inerenti alla riassicurazione devono essere indicati separatamente nello stato patrimoniale e nel conto economico. La diminuzione delle riserve dovute alla riassicurazione è indicata nello stato patrimoniale come un'attività. I guadagni e le perdite sulla riassicurazione devono essere rilevati nella nota integrativa. Se il contratto di riassicurazione non include un rischio assicurativo significativo, sarà valutato in conformità allo IAS 39. In tali casi – che saranno probabilmente limitati – l'ambito della riassicurazione finanziaria sarà ridotto.

I riassicuratori hanno vaste competenze in materia di analisi attuariale e di servizi di consulenza e possono divenire un fornitore importante di tali servizi agli assicuratori diretti.

Si stima che nei prossimi anni crescerà la domanda di analisi attuariale e dei relativi servizi di consulenza, in quanto le compagnie di assicurazione cercano di adottare le migliori prassi del settore il più velocemente possibile. Ciò è dovuto all'introduzione degli IFRS, ma altresì – e forse in misura ancora maggiore – alle modifiche introdotte dal progetto Solvibilità II. I riassicuratori che dispongono di vaste competenze in questo settore potranno diventare in futuro un importante fornitore di tali servizi.

Gestione del rischio

Impatto principale

Sempre più forte l'esigenza di fornire rapporti sul rischio più dettagliati.

I gestori dovranno promuovere una cultura del rischio ancora maggiore oltre alla consapevolezza tra i clienti e gli altri interlocutori sociali che il rischio ha un suo prezzo. Agli assicuratori sarà richiesto in maniera crescente di fornire rapporti sul rischio più dettagliati, incluse le analisi sulla sensibilità ai flussi di cassa e la concentrazione del rischio. Molte imprese dovranno inoltre individuare le strategie commerciali e finanziarie idonee ad attenuare la volatilità degli utili e del patrimonio netto. Inoltre, ci sarà una maggiore attenzione nei confronti dell'esposizione al rischio di credito in risposta alle regole più rigorose riguardanti le perdite durevoli di valore.

Impatto secondario

Verso un approccio olistico di gestione del rischio?

Gli assicuratori faranno maggiore uso delle tecniche di modellizzazione economiche ed attuariali per valutare le dipendenze dal rischio (ad esempio in rapporto ai rischi assicurativi, finanziari, sociali ed operativi). Questa tendenza sarà guidata principalmente dalla Fase II e dallo spostamento verso una struttura di solvibilità rettificata in base al rischio.

Recenti pubblicazioni di *sigma*

N° 7/2004	I nuovi principi contabili IFRS: impatti sul settore assicurativo
N° 6/2004	Panoramica economica sui sinistri di responsabilità civile: assicurare un fenomeno in continua evoluzione
N° 5/2004	Individuazione del potenziale di crescita dei mercati assicurativi emergenti: riflettori puntati sulla Cina e sull'India
N° 4/2004	Copertura caso morte: prodotto fondamentale dell'assicurazione vita
N° 3/2004	Assicurazione mondiale 2003: il settore assicurativo sulla via della ripresa
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

Swiss Reinsurance Company
Economic Research & Consulting
Mythenquai 50/60
Casella postale
8022 Zurigo
Svizzera

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