Lucidi estratti da "QUADERNI ISVAP"

6 Il margine di solvibilita'delle imprese di assicurazione: confronto tra i sistemi europeo ed americano

INDICE

1. Aspetti della solvibilita' delle imprese di assicurazione

1.1. Le situazioni di rischio
1.1.1. I rischi tecnici
1.1.2. I rischi di investimento
1.1.3. Gli altri rischi
1.2. Le misure di prevenzione previste dalla normativa comunitaria
1.2.1. I rischi tecnici
1.2.2. I rischi di investimento
1.2.3. Gli altri rischi

2. Il sistema europeo di controllo della solvibilita': il margine di solvibilita'

2.1. Il margine di solvibilità
2.1.1. Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità
2.1.2. Il calcolo del margine di solvibilità delle imprese esercenti le assicurazioni sulla vita
2.1.3. Il calcolo del margine di solvibilità delle imprese esercenti le assicurazioni contro i danni
2.2. Gli interventi delle autorità di vigilanza
2.3. Critiche al sistema del margine di solvibilità
2.4. Margine di solvibilità e gruppi assicurativi

INTRODUZIONE

Nella prima parte si descrivono sinteticamente le aree di rischio cui è esposta l'impresa di assicurazione e si illustrano le possibile forme di prevenzione offerte dal complesso delle norme comunitarie che regolano l'esercizio dell'attività assicurativa. Nella valutazione dei sistemi che regolano i requisiti patrimoniali per l'esercizio di attività soggette a vigilanza prudenziale occorre infatti considerare l'eventuale *trade off* tra le regole di patrimonializzazione e le altre norme di vigilanza che possono concorrere a ridurre l'esposizione dell'impresa ai rischi.

Nella seconda parte si riepiloga brevemente il funzionamento del sistema del margine di solvibilità, ponendo in luce le scelte concettuali che lo sorreggono e taluni limiti che ne discendono.

PARTE PRIMA

Aspetti della solvibilita' delle imprese di assicurazione

1. 1. Le situazioni di rischio

La sopravvivenza dell'impresa di assicurazione, intesa come preservazione del proprio capitale sociale e della permanenza sul mercato, e la previsione delle crisi aziendali rientrano tra gli obiettivi del *management*, degli azionisti e degli assicurati.

La possibilità di prevedere le crisi ed i fallimenti delle compagnie di assicurazione è anche il principale obiettivo perseguito dalle autorità di vigilanza a tutela degli interessi degli assicurati e dei danneggiati.[1]

La probabilità di sopravvivenza o di rovina di un'impresa di assicurazione viene analizzata, da un lato, come esposizione totale dell'impresa a tutte le componenti di rischio relative all'area tecnica (premi, sinistri, riassicurazione), all'area finanziaria (investimenti ed in particolare rischio di valutazione, rischio di interesse, rischio di credito) e alle situazioni generiche di rischio di impresa, dall'altro, come disponibilità di un adeguato capitale di sicurezza necessario per coprire le perdite emergenti e sopravvivere alle situazioni di crisi.

Il sistema di controllo sulla solvibilità europeo basato sul margine di solvibilità e quello americano basato sul *Risk-Based Capital* sono costruiti su queste premesse di base (Farny, 1997) ed entrambi si ispirano ai seguenti principali criteri:

- misurazione delle situazioni di rischio delle imprese di assicurazione;
- fissazione dell'ammontare di patrimonio netto necessario per coprire le situazioni di rischio;
- verifica dell'ammontare disponibile da parte delle imprese;
- iniziative dell'autorità di controllo nelle ipotesi in cui il capitale si riduce al di sotto dell'ammontare minimo.

L'identificazione delle situazioni di rischio che possono compromettere la solvibilità delle compagnie di assicurazione costituisce dunque l'elemento di partenza per la definizione degli strumenti in grado di prevenire le crisi aziendali e/o di determinare l'ammontare minimo di un capitale di sicurezza.

Nell'impresa di assicurazione la caratteristica inversione del ciclo produttivo, per cui i ricavi precedono i costi, comporta elementi di rischiosità maggiori rispetto alle imprese industriali, ciò in quanto la determinazione dei prezzi (tariffe) deve essere stabilita prima di conoscere con esattezza l'andamento dei costi aziendali e l'esatta dinamica delle uscite monetarie, con evidente difficoltà a far riferimento alle politiche del prezzo comunemente adottate negli altri settori dell'economia. Al riguardo le imprese utilizzano metodologie statistiche ed attuariali.

Conseguentemente, la massa di premi introitata deve essere accantonata, mediante costituzione delle c.d. riserve tecniche[2], per far fronte al futuro esborso per sinistri e costi di gestione ed investita in attività che abbiano i requisiti di sicurezza, redditività e liquidità.

I fattori di instabilità delle imprese di assicurazione tendono, pertanto, ad annidarsi soprattutto nel passivo per la possibilità che le basi statistiche e finanziarie sottostanti ai premi vengano smentite dalla realtà e che le riserve tecniche accantonate si rivelino inadeguate (Paci, 1990).

Con la consapevolezza che ogni classificazione presenta margini inevitabili di discrezionalità, si fornisce nel seguito una descrizione sintetica dei principali rischi cui risulta esposta l'impresa di assicurazione, distinguendo tra rischi tecnici, rischi di investimento e rischi generici o commerciali.[3]

1.1.1. I rischi tecnici

I rischi tecnici di un'impresa di assicurazione possono essere distinti in:

- rischio di sottotariffazione
- rischio di sovrasinistralità
- rischio di insufficienza delle riserve tecniche

Il rischio di sottotariffazione

Il rischio di sottotariffazione è connesso alle scelte tariffarie della compagnia e dipende dalla adozione delle ipotesi attuariali su cui viene costruito il premio. Incide su un'area rilevante dell'economia di impresa in quanto è alla base della formazione dei prezzi.

Se la tariffazione è basata su ipotesi che si rivelano inadeguate l'assicuratore può correre il rischio di non essere in grado di soddisfare gli impegni contrattuali assunti nei confronti degli assicurati.

La fissazione di premi inferiori rispetto a quelli richiesti da una corretta tecnica statistico attuariale può essere volontaria (perché legata a tecniche commerciali, rientrando in tal modo tra i rischi di gestione) o involontaria.

In questo secondo caso si può infatti verificare uno scarto rispetto alle basi di calcolo adottate in sede di formazione della tariffa sia per quanto riguarda la sinistralità attesa e la sinistralità effettiva (in termini di frequenza di sinistri e di ammontare), sia per quanto riguarda il rendimento degli investimenti o le spese di gestione considerate nella formazione della tariffa per effetto della modificazione dei fattori che li condizionano (riduzione dei tassi di interesse, volatilità dei mercati finanziari, aumento dei prezzi e dei salari, etc.).

Quando lo scostamento riguarda la sinistralità stimata e la sinistralità effettiva, il rischio di sottotariffazione assume più propriamente i connotati del rischio di sovrasinistralità.

Il rischio di sovrasinistralità

Nel ramo vita il rischio di sovrasinistralità è legato alla valutazione del rischio demografico: l'allungamento della vita media, comune ai paesi industrializzati, determina l'aggravamento del rischio "di sopravvivenza" e la conseguente necessità per le imprese di aggiornare le basi demografiche adottate nella costruzione delle tariffe per il caso di vita [4].

Variazioni sfavorevoli della mortalità stimata, con effetti sulle coperture per il caso di morte, possono dipendere dalla comparsa di nuove malattie (AIDS) o dalla presenza di fattori ambientali (inquinamento, anche nucleare).

Un ulteriore elemento di rischiosità nel ramo vita è dato dagli abbandoni dei contratti e dai riscatti che riducono la numerosità delle polizze in portafoglio con conseguente incremento delle fluttuazioni casuali della mortalità.

Nei rami danni il rischio di fluttuazione sfavorevole dei sinistri può riguardare sia la frequenza stimata dei sinistri, sia il costo medio dei sinistri. Può essere riconducibile a fattori di diversa natura, tra cui:

• la dispersione della distribuzione dei sinistri per numero e somma (c.d. scarti normali);

• le fluttuazioni per situazioni eccezionali dell'andamento della rischiosità, legate ad esempio, ad eventi catastrofali (c.d. scarti eccezionali);

• il cambiamento delle condizioni sociali, economiche o tecnologiche nei fattori che possono condizionare la frequenza o la dimensione monetaria dei sinistri (c.d. scarti sistematici).

Il rischio di insufficienza delle riserve tecniche

Può essere annoverato tra i rischi tecnici il rischio di valutazione delle riserve tecniche, che potrebbero rivelarsi insufficienti a far fronte alle obbligazioni assunte con i contratti. Tale inadeguatezza può dipendere non solo da errate stime da parte dell'impresa, ma anche da mutamenti del contesto generale, come si verifica in Italia in questi anni con riguardo ai rischi di responsabilità civile auto per i quali l'entità del risarcimento è legata al mutamento degli orientamenti giurisprudenziali in materia di danni alla persona.

Nei rami vita incidono sulla sufficienza delle riserve tecniche, oltre all'aspetto demografico anche il fattore finanziario (con la possibilità per l'assicuratore di trovare investimenti sul mercato

che forniscano un tasso di rendimento superiore a quello garantito agli assicurati) e la politica di retrocessione di utili agli assicurati.

Oltre ai rischi enunciati possono considerarsi tra i rischi gravanti sull'area tecnica, il rischio di un caricamento (prelievo sui premi) insufficiente a sostenere le effettive spese di gestione ed i pericoli connessi ad una eccessiva crescita produttiva, quando tale crescita è associata ad una scarsa selezione dei rischi, a tariffe non prudenti o all'assenza di mezzi propri sufficienti a sostenere il ritmo di sviluppo.

1.1.2. I rischi di investimento

I rischi di investimento sono principalmente riconducibili alla possibile perdita di valore degli attivi dell'impresa in conseguenza delle variazioni che intervengono nei mercati finanziari (rischio di mercato) o dell'inadempimento degli emittenti (rischio di credito).

Legati alla gestione degli investimenti sono anche il rischio di liquidità e il rischio connesso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Il rischio di mercato

Il rischio di mercato (o rischio di prezzo) è il rischio di variazione del valore degli attivi in dipendenza di variazioni inattese delle condizioni di mercato.

A seconda del tipo di prezzo cui si fa riferimento il rischio di mercato può assumere connotazioni differenti. In linea generale si possono classificare cinque principali categorie di rischi di mercato (Sironi, 1995):

• *Rischio di tasso di interesse*: quando il valore di mercato delle posizioni assunte è sensibile a variazioni dei tassi di interesse (ad esempio attività fruttifere di interessi a tasso fisso; le attività a tasso variabile, grazie all'andamento cedolare, risultano meno esposte a questa tipologia di rischio).

• *Rischio azionario*: quando il valore di mercato delle posizioni assunte è sensibile all'andamento dei mercati azionari (ad esempio titoli azionari).

• *Rischio di cambio*: quando il valore di mercato delle posizioni assunte è sensibile a variazioni dei tassi di cambio (ad esempio titoli azionari o obbligazionari denominati in valuta estera).

• *Rischio merci*: quando il valore di mercato delle posizioni assunte è sensibile alle variazioni dei prezzi delle *commodities* [5] (oro, petrolio, argento...).

• *Rischio di volatilità*: quando il valore di mercato delle posizioni assunte è sensibile a variazioni della volatilità di una delle variabili sopra considerate (posizioni in opzioni).

Tra i rischi di mercato particolare rilevanza riveste per l'impresa di assicurazione il rischio di tasso di interesse.

In presenza di un *mismatching* delle scadenze tra i flussi finanziari generati dalle attività (redditi degli investimenti) e i flussi finanziari generati dalle passività (pagamenti di prestazioni assicurative e indennizzi) l'impresa risulta infatti esposta al rischio che uno *shock* (positivo o negativo) dei tassi

di interesse produca variazioni non sincronizzate nel valore delle sue attività e passività, generando un effetto negativo sul bilancio.

L'esposizione dell'impresa al rischio di tasso di interesse è legata principalmente al processo produttivo delle assicurazioni che vede l'incasso del premio anticipato, a fronte di una prestazione a volte molto distante nel tempo. Esso dipende inoltre dalla gestione di un portafoglio di attività composito e soggetto a vincoli amministrativi.

Lo sfasamento temporale varia in funzione dei rami esercitati: la possibilità di conseguire un sostanziale equilibrio tra scadenze dell'attivo e del passivo può realizzarsi, dal punto di vista della prevedibilità, in misura maggiore per il ramo vita caratterizzato dal più accurato calcolo della frequenza statistica del verificarsi degli eventi di rischio (riconducibile all'ampia disponibilità di basi statistiche e alla c.d. equiprobabilità del rischio morte) e dalla circostanza che gli indennizzi sono totali, nel senso che le somme sono certe e predeterminate, differentemente da quanto avviene nelle assicurazioni contro i danni in cui l'indennizzo corrisponde al valore del bene al momento del sinistro o all'entità del danno patrimoniale o ancora all'entità del danno parziale [6].

Tra i rami danni, i c.d.rami elementari evidenziano un ciclo finanziario in linea con quello economico, mentre altri, come ad esempio i rami di responsabilità civile, hanno tempi di definizione, liquidazione e pagamento dei sinistri che tendono a dilatarsi nel tempo, risentono degli orientamenti e dei tempi della magistratura, rendendo in definitiva incerto anche l'ammontare del sinistro.

In generale se le attività e le passività di un'impresa non sono perfettamente allineate per scadenza, periodicità degli eventuali pagamenti e per natura dei tassi degli investimenti e delle condizioni contrattuali garantite agli assicurati, l'impresa può subire un rischio di interesse.

Può ad esempio verificarsi che i flussi attivi e passivi siano identici eccetto che per la scadenza, (c.d. *maturity mismatching*) generando così un problema di reimpiego degli attivi scaduti a tassi analoghi a quelli iniziali, nel caso di posizione di *cash flow* attiva, e di rifinanziamento, nel caso di posizione di *cash flow* passiva.

Può verificarsi il c.d. *interest rate mismatching,* quando gli attivi e i passivi differiscono soltanto per i criteri che regolano i flussi (ad esempio attività a rendimento variabile a copertura di passività con tasso tecnico predefinito, ovvero rendimento minimo garantito).

Vi è invece *reset date mismatching* quando attivo e passivo sono uguali per durata e tipologia di determinazione di tasso di riferimento, ma non coincidono le scadenze di pagamento.

Infine se le passività e le attività coincidono per durata e scadenza possono non coincidere i parametri di riferimento, originando il c.d. *basic mismatching* (ad esempio attività collegate ad un paniere di titoli azionari e passività calcolate sulla base di un indice di borsa).

Per quanto riguarda il rischio di cambio va evidenziato che tale rischio riveste rilevanza per l'impresa di assicurazione in presenza di attività a copertura delle riserve tecniche denominate in una valuta diversa da quella dei corrispondenti impegni tecnici assunti contrattualmente.

Poichè la variazione dei tassi di cambio deve essere evidenziata a chiusura dell'esercizio in bilancio al cambio corrente, possono realizzarsi delle plus/minusvalenze in relazione alla variazione dei rapporti di cambio tra le valute.

Il rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che l'impresa di assicurazione possa non ricevere, a causa dell'insolvenza o dell'inadempimento dell'emittente o della controparte degli strumenti finanziari, il rimborso del capitale o il pagamento degli interessi.

Tale rischio è principalmente collegato alla qualità dell'emittente o della controparte. Esiste tuttavia anche una componente sistematica, connessa alla fase congiunturale del ciclo economico e in particolare al grado di correlazione esistente tra la capacità di rimborso dei singoli debitori.

Ulteriori profili del rischio di credito possono essere individuati tenendo presente che l'inadempimento della controparte può verificarsi anche per cause indipendenti dalla situazione economica o finanziaria dell'obbligato: una crisi valutaria o una crisi politico-militare nel Paese di residenza dell'emittente può impedire a questo di rispettare gli impegni contrattualmente assunti. E' questo il c.d. "rischio Paese" la cui valutazione si presenta sempre più complessa anche in considerazione del ricorso a strumenti contrattuali (c.d clausole *credit-linked*) che prevedono ritorni di utile o di capitale legati alla solvibilità di soggetti diversi dall'emittente, comportando trasferimenti totali o parziali del rischio di credito.

Il rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è inteso come rischio per la compagnia di non poter trasformare gli investimenti in liquidità nei tempi previsti senza sopportare perdite in conto capitale in misura tale da non poter adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali.

Il rischio legato all'utilizzo di strumenti finanziari derivati

L'uso degli strumenti finanziari derivati è soggetto anch'esso ai rischi di mercato, di credito e di liquidità. Il rischio connesso al loro utilizzo assume tuttavia una rilevanza autonoma in considerazione degli effetti moltiplicativi e delle articolate esposizioni al rischio che possono derivare da tali contratti. Va inoltre considerato il rischio derivante da una inadeguata professionalità dei soggetti cui è affidata l'operatività in derivati.

Altri rischi di investimento

Tra i rischi legati agli investimenti può essere considerato anche il rischio di inflazione, che provoca una svalutazione delle attività e passività rispetto al valore reale. I meccanismi di indicizzazione dei salari comportano per l'impresa un aumento dei costi operativi e determinano una minore propensione del pubblico ad investimenti in attività finanziarie a tasso fisso e a scadenza medio lunga.

Il fenomeno inflattivo incide anche sulla ripartizione del portafoglio degli investimenti e sulla redditività dei singoli cespiti (Assicurazioni Generali, 1987).

1.1.3. Gli altri rischi

Altri elementi di rischio per l'impresa di assicurazione possono derivare da una gestione incompetente o delittuosa, da garanzie prestate in favore di terzi inadempienti o dall'insolvenza dei debitori.

Rientra nel rischio di insolvenza dei debitori il rischio che le imprese di riassicurazione, coassicurazione o gli intermediari non adempiano alle obbligazioni assunte nei confronti della società assicuratrice.

Il rischio legato alla inesigibilità dei crediti verso riassicuratori è connesso alla possibilità del fallimento del riassicuratore stesso o alla cattiva qualità dei trattati sottoscritti.

Il rischio di insolvenza di un coassicuratore si configura nell'ipotesi in cui l'impresa di assicurazione sia delegataria e fallisca una coassicuratrice.

Per quanto riguarda gli intermediari il rischio è legato alle mancate rimesse di premi incassati per conto dell'impresa.

Nell'esperienza americana molti casi di insolvenza delle imprese di assicurazione sono stati attribuiti ad un uso improprio della riassicurazione, con trattati fasulli (c.d. "*sham")* stipulati con società del gruppo, oppure con l'utilizzazione di tecniche cd. di *riassicurazione finanziaria* che possono non prevedere alcun trasferimento del rischio tecnico.

Si aggiungono infine i rischi commerciali generali che riguardano essenzialmente le modifiche al quadro regolamentare, al contesto economico e sociale, i profili di affari e la congiuntura generale.

1.2. Le misure di prevenzione previste dalla normativa comunitaria.

Parte dei rischi indicati può essere prevenuta con l'introduzione di norme di regolamentazione dell'attività assicurativa.

E' questa la soluzione ricercata nel sistema europeo in cui l'esercizio delle assicurazioni è soggetto a regole che attengono principalmente alla costituzione di riserve tecniche sufficienti a garantire gli impegni nei confronti degli assicurati, all'impiego degli investimenti a copertura di dette riserve secondo criteri che ne garantiscano la sicurezza, la redditività e la liquidità, al possesso da parte del *management* e degli organi di controllo dell'impresa di requisiti di *fit and proper* ed alla presenza di adeguate procedure di controllo interno per la rilevazione, misurazione, gestione e controllo dei rischi.

La valutazione del grado di affidabilità del margine di solvibilità non può quindi prescindere dalla considerazione del complesso delle norme di vigilanza prudenziale e della capacità di tali norme di concorrere a ridurre l'esposizione dell'impresa ai rischi.

1.2.1. I rischi tecnici

Con le direttive assicurative di terza generazione[7] è venuto meno il controllo preventivo da parte dell'autorità di vigilanza sulle norme contrattuali e sulle condizioni tariffarie, che poteva costituire una misura di prevenzione contro il *rischio di sottotariffazione*.

La libertà tariffaria e contrattuale, se da un lato rappresenta un segnale di apertura alla libera concorrenza del mercato, dall'altro rende più complessa la possibilità di intervenire per valutare la politica tariffaria dell'impresa.

Per l'assicurazione sulla vita l'art. 19 della terza direttiva richiede che i premi siano calcolati sulla base di adeguate ipotesi attuariali che consentano all'impresa, mediante il ricorso ai premi stessi ed ai relativi proventi, di far fronte ai costi ed alle obbligazioni assunte.

La norma prevede inoltre che l'eventuale ricorso nel calcolo della tariffa a risorse finanziarie estranee ai premi e ai proventi non debba avere carattere sistematico e permanente, tale da mettere a rischio a termine la solvibilità dell'impresa.

Poiché le assicurazioni sulla vita sono caratterizzate da coperture di medio e lungo periodo con conseguente necessità per l'assicuratore di stimare già all'atto della stipula della polizza, per un arco temporale prolungato, l'evoluzione di tutti i possibili rischi futuri, è previsto che l'autorità di vigilanza possa richiedere la comunicazione sistematica delle basi tecniche (demografiche e finanziarie) utilizzate per la costruzione delle tariffe, al fine di verificare la corretta applicazione dei principi attuariali. [8]

Un'ulteriore misura di prevenzione auspicata dal legislatore europeo può essere individuata nella presenza di un attuario indipendente all'interno della compagnia incaricato di formulare adeguate basi tariffarie.[9]

Nei rami danni, caratterizzati generalmente dal breve differimento temporale tra determinazione del premio e pagamento della prestazione, non si rinvengono norme dirette a verificare la correttezza delle basi tariffarie, essendo precluso agli Stati membri di dettare disposizioni che esigano la preventiva approvazione o la comunicazione sistematica delle condizioni di polizza e delle tariffe.

Il rischio di insufficienza tariffaria nei rami danni dovrebbe trovare una misura di salvaguardia nella componente della riserva premi definita come *riserva per rischi in corso***.**

La direttiva sui conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione[10] ha infatti previsto l'articolazione della riserva premi in due componenti: la "riserva per frazioni di premi", con funzione di rinvio al futuro dei premi riscossi anticipatamente ma di competenza dell'esercizio successivo, e la "riserva per rischi in corso", da costituirsi in relazione ad un andamento dell'indice di sinistralità (rapporto sinistri a premi) sfavorevole rispetto a quello previsto o ragionevolmente prevedibile all'atto della formazione delle tariffe.

L'autonoma evidenziazione di questa seconda componente della riserva premi dovrebbe costituire un deterrente all'adozione di politiche tariffarie che, per perseguire obiettivi di rafforzamento delle posizioni di mercato, comportino la fissazione di premi insufficienti a garantire l'equilibrio tecnico.

La prevenzione dei *rischi di sovrasinistralità* derivanti dalla fluttuazione sfavorevole dei sinistri e quindi dagli scostamenti negativi tra frequenza stimata dei sinistri e frequenza effettiva può trovare una misura di prevenzione specifica nella costituzione di *riserve di perequazione*, le quali comprendono tutte le somme accantonate allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari.

Ciò avviene mediante l'accantonamento, in un apposito fondo, di parte degli utili realizzati negli anni in cui si è verificato un favorevole andamento della sinistralità al fine di attingervi negli esercizi ad andamento negativo.

Le regole europee per fronteggiare il *rischio di insufficienza delle riserve tecniche* impongono la costituzione di riserve tecniche *comunque sufficienti* a far fronte agli impegni assunti nei confronti degli assicurati.

Con particolare riguardo ai rami danni è prevista la costituzione di riserve sinistri in misura pari alle future spese prevedibili, vietando qualsiasi forma di deduzione o di sconto implicito, ovvero consentendo forme di deduzione per tenere conto unicamente dei proventi degli investimenti purché ricorrano determinate condizioni (la legislazione italiana non ha aderito a questa seconda opzione).

Per quanto riguarda il ramo vita è previsto che il tasso di interesse massimo da utilizzare nel calcolo delle riserve tecniche sia fissato dall'autorità di vigilanza: tale tasso non può essere superiore al 60% del tasso dei titoli di stato. Tuttavia se, in base alle regole contabili del Paese di residenza, gli attivi sono valutati al valore di mercato l'impresa può adottare uno o più tassi massimi in funzione del rendimento degli attivi corrispondenti - previa deduzione di un margine prudenziale - e, per i contratti a premi periodici, in funzione del rendimento anticipato degli attivi futuri. Il margine prudenziale e i tassi da applicare al rendimento anticipato degli attivi futuri sono fissati dall'autorità di vigilanza.

Tale meccanismo di determinazione dei tassi massimi di interesse da utilizzare nel calcolo delle riserve tecniche rappresenta una misura prudenziale tesa a garantire che le riserve siano calcolate ad un tasso comunque inferiore ai tassi di mercato.

Il sistema europeo prende in considerazione i rischi legati all'imprevisto aumento delle spese e alla crescita eccessiva soltanto nella fase iniziale dell'attività di impresa, ritenendo più vulnerabili sotto questi aspetti le imprese di recente costituzione.

Le misure di prevenzione riguardano il programma di attività che le imprese devono presentare a corredo dell'istanza di autorizzazione all'esercizio e le norme poste a tutela dell'osservanza del programma di attività stesso.

In sede di presentazione del programma di attività le imprese devono infatti indicare le previsioni relative ai premi ed ai sinistri e quelle relative alle spese di impianto dei servizi amministrativi e della rete di produzione nonchè i mezzi finanziari destinati a farvi fronte. [15]

Tali mezzi possono confluire in un apposito *"fondo di organizzazione"* che si aggiunge alle poste di patrimonio netto per fronteggiare le spese di impianto dei servizi amministrativi e tecnici, centrali e periferici e dell'organizzazione agenziale e produttiva.

1.2.2. I rischi di investimento

Le misure prudenziali contro i rischi di investimento previsti dalla normativa europea sono legate principalmente alle disposizioni in materia di impiego degli attivi a copertura delle riserve tecniche[16].

Stabilito il principio generale che gli attivi a copertura devono tenere conto del tipo di obbligazioni assunte dall'impresa in modo da assicurare la sicurezza, la redditività e la liquidità degli investimenti, le direttive fissano l'elenco degli investimenti ammissibili e prevedono delle aliquote massime di impiego per garantire una adeguata diversificazione del portafoglio, lasciando liberi gli Stati membri di fissare norme più restrittive nel rispetto dei seguenti principali criteri:

1. gli attivi debbono essere sufficientemente diversificati, in modo da garantire che non vi sia un'eccessiva dipendenza da una particolare categoria di attivi o da un particolare settore di investimento;

2. gli investimenti in attivi che presentano un elevato grado di rischio in relazione alla loro natura o alla qualifica dell'emittente debbono essere limitati a livelli di prudenza;

3. la percentuale di attivi che costituisce oggetto di investimenti non liquidi deve essere limitata ad un livello prudente.

Queste regole contribuiscono alla limitazione del *rischio di credito* e *di liquidità* e dei rischi legati ad un'eccessiva concentrazione degli investimenti.

E' inoltre previsto che la valutazione degli attivi a copertura delle riserve tecniche debba essere effettuata al netto dei debiti contratti per la loro acquisizione e comunque in modo prudente, tenendo conto dei rischi di mancato realizzo.

Il principio sancito dalle direttive europee per fronteggiare il *rischio di cambio* è quello della "congruenza" tra attività e passività, in virtù del quale rischi legati alle variazioni dei cambi per gli impegni assunti in valuta estera possono essere ridotti acquisendo attivi nella stessa valuta degli impegni.

La normativa prevede inoltre una misura di prevenzione dei rischi legati all'eccessiva dipendenza dell'impresa di assicurazione da talune categorie di attivi in virtù delle partecipazioni da essa detenute in imprese con investimenti non sufficientemente diversificati: applicando il principio della "trasparenza", le autorità preposte alla vigilanza possono tenere conto della composizione degli attivi detenuti dalle imprese partecipate ai fini dell'applicazione delle norme sugli investimenti.

L'area di rischio relativa al *mismatching* tra attivo e passivo può trovare, da parte delle imprese, una misura di prevenzione nell'adozione di sistemi di gestione integrata dell'attivo e del passivo del tipo di *Asset Liability Management*, che consentono di ottimizzare la correlazione tra flussi di cassa in uscita (pagamenti agli assicurati ed ai danneggiati delle somme loro spettanti) e flussi di cassa in entrata (premi, cedole e dividendi, vendita di valori mobiliari ecc.) (Vincenzini, 1996).

Le tecniche di ALM si basano su proiezioni di *cash flow*, sul bilanciamento tra attivi e passivi anche in relazione alla tipologia dei tassi di interesse (fisso e variabile), sull'analisi della durata

degli attivi e delle scadenze del passivo, sulla segmentazione degli impegni in funzione della tipologia dei prodotti (Van der Meer e Smink, 1993 e 1997).

I rischi connessi all'uso di *strumenti derivati* sono in parte fronteggiati attraverso la disposizione generale che ne ammette l'utilizzo a copertura delle riserve tecniche solo nella misura in cui contribuiscono a ridurre il rischio di investimento e consentono una gestione efficace del portafoglio, escludendone dunque l'utilizzo speculativo[17].

Ulteriori misure di prevenzione possono essere rappresentate dalla fissazione, da parte delle autorità di vigilanza, di specifiche regole di utilizzo prudenziale o di modalità operative di base e dall'adozione di adeguate procedure di controllo interno da parte dell'impresa.

1.2.3. Gli altri rischi

I rischi derivanti da *mala gestio* dell'impresa possono essere fronteggiati mediante un controllo in ordine ai requisiti di capacità, professionalità ed onorabilità in capo agli organi amministrativi, di direzione e di controllo.

La normativa comunitaria prevede una verifica del possesso di tali requisiti in sede di autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa e successivamente ad ogni mutamento degli organi sociali dell'impresa.

Ad analogo controllo vengono sottoposti gli amministratori e i sindaci delle società che detengono partecipazioni di controllo o qualificate in società assicurative.[18]

La previsione di requisiti obbligatori di *fit and proper* non è tuttavia sufficiente a prevenire frodi o episodi di *mala gestio.* Utile appare, in tal senso, lo scambio reciproco di informazioni tra autorità di vigilanza in merito alla professionalità ed onorabilità di amministratori, sindaci ed azionisti di imprese e gruppi che svolgono attività internazionale.

PARTE SECONDA

Il sistema europeo di controllo sulla solvibilità

2.1. Il margine di solvibilita'

L'analisi delle situazioni di rischio che possono influire sulla sopravvivenza di un'impresa di assicurazione non è solo materia di studi economici, ma anche di studi statistici ed attuariali aventi ad oggetto la Teoria del Rischio. [19]

Gli studi europei effettuati nel 1951 (dal belga prof. Campagne) e nel 1960 (da una Commissione O.C.S.E. presieduta dall'italiano prof. de Mori) si basano sul criterio della probabilità di rovina in un esercizio, ricercando quale debba essere l'entità di un fondo idoneo a garantire che il guadagno aleatorio di un esercizio, derivante dall'introito della massa di premi, dagli esborsi per sinistri e per spese sia superiore al livello di probabilità di rovina dell'impresa (Daboni 1989).

In sostanza si tratta di stabilire l'entità del fondo di sicurezza che l'impresa deve detenere per garantire che l'eventuale risultato economico sfavorevole di un esercizio, connesso alla gestione di una massa premi, non sia, con un fissato livello di probabilità, superiore all'entità del fondo medesimo.

Sulla base di questi studi le prime direttive CEE in materia assicurativa (73/239/CEE -danni e 79/267/CEE - vita) hanno introdotto l'istituto del margine di solvibilità, intendendosi per tale, così come definito nei *Considerando* delle direttive, *una riserva complementare*, rappresentata dal patrimonio libero dell'impresa, per far fronte ai rischi dell'esercizio.

La *complementarietà* del margine si riferisce in rapporto alle riserve tecniche ed esprime l'obiettivo politico del legislatore europeo, che ha ritenuto necessaria la disponibilità da parte dell'impresa di ulteriori fondi non destinati alla copertura di specifici impegni, con la funzione di *cuscinetto di sicurezza* idoneo a soddisfare le obbligazioni future.

Tale riserva complementare può considerarsi reale garanzia per i futuri creditori, proprio perché in eccedenza rispetto agli impegni dell'impresa già manifestatisi o in corso di manifestazione.

L'ammontare necessario del margine di solvibilità varia in funzione del volume dell'attività che l'impresa svolge. Ciò discende dall'esigenza che ogni società sviluppi il proprio patrimonio netto parallelamente al crescere degli affari.

Questo rapporto necessario di proporzionalità diretta tra attività svolta e margine di solvibilità comporta per l'impresa di assicurazione un problema finanziario diverso da quello tipico delle riserve tecniche.

Le riserve infatti vengono costituite (ed adeguate) con i premi raccolti, giovandosi del noto rovesciamento della dinamica gestionale. Il margine di solvibilità, invece, pur dovendo crescere parallelamente alle riserve, deve essere costituito in relazione all'attività ancora da svolgere, per la quale i ricavi non sono stati conseguiti, e deve quindi trovare alimento negli utili industriali e

patrimoniali ovvero, ove questi mancassero o fossero insufficienti, in nuovi apporti di capitale da parte degli azionisti.

Il margine costituisce in sintesi un indispensabile vincolo di patrimonializzazione a fronte dell'altrimenti incontrollata espansione degli affari assicurativi e della conseguente moltiplicazione dei rischi che possono compromettere la capacità dell'impresa di far fronte agli obblighi assunti nei confronti degli assicurati.

La prima direttiva danni stabilisce che il margine di solvibilità deve essere determinato in funzione di criteri oggettivi, tali da consentire alle imprese di dimensioni similari di competere su un piano di parità, e che a tal fine deve essere calcolato in rapporto al volume degli affari, in funzione di due indici di sicurezza basati l'uno sui premi e l'altro sui sinistri.

Per le imprese vita la prima direttiva prevede che, fermi restando gli stessi obiettivi, il margine deve essere "diverso a seconda che si tratti di rischi di investimento, di mortalità o soltanto di rischi di gestione" e "che pertanto deve essere determinato in funzione ora delle riserve matematiche e dei capitali sotto rischi[21] presi a carico dall'impresa, ora dei premi o dei contributi incassati, ora unicamente delle riserve ed ora in funzione dei fondi delle assicurazioni tontinarie".

Una parte del margine di solvibilità, pari ad un terzo, viene denominata ***quota di garanzia***. Essa non può essere inferiore a determinati importi fissati dalle direttive stesse e assolve alla funzione di garantire che le imprese dispongano di mezzi adeguati fin dalla loro costituzione e che nel corso della loro attività il margine di solvibilità non scenda mai al di sotto di un livello minimo di sicurezza.

Il margine di solvibilità è quindi composto da una parte fissa (la quota di garanzia), che costituisce un minimo assoluto ed è determinata, nei rami danni, in funzione dei diversi rami esercitati (in funzione cioè della gravità dei rischi compresi nei rami) ed una parte variabile, di ammontare proporzionale al volume di affari.

La scelta di determinare in misura fissa l'importo della quota di garanzia, senza possibilità di adeguamento per esempio all'inflazione, ha costituito uno dei primi motivi di critica al margine di solvibilità.

Le direttive attribuiscono inoltre agli Stati membri la facoltà di consentire delle riduzioni dei minimi della quota di garanzia per le società mutue e le società a forma mutualistica.

Di tale facoltà il legislatore italiano non ha fatto uso, prevedendo tuttavia delle riduzioni della misura minima di capitale per le società cooperative.

Nel sistema di calcolo del margine di solvibilità assume rilevanza la riassicurazione passiva, in quanto l'ammontare del margine da possedere viene ridotto in funzione degli impegni che risultano a carico del riassicuratore.

L'esistenza di coperture riassicurative mitiga dunque, entro certi limiti, la misura del margine di solvibilità da possedere.

Tuttavia, considerato che di fronte a rapidi accrescimenti produttivi non sorretti da adeguati mezzi patrimoniali, l'impresa potrebbe essere indotta ad un eccessivo ricorso alla riassicurazione

passiva (anche attraverso mutamenti delle condizioni dei trattati sfavorevoli all'impresa) è stato fissato un limite alla riduzione derivante dalle coperture riassicurative.

Si considera, infatti, un grado di conservazione dei rischi nella misura minima del 50 % rispettivamente per i sinistri nei rami danni e dei capitali sotto rischio nei rami vita, e dell'85% delle riserve matematiche, anche in presenza di un grado effettivo di conservazione inferiore.

Infine va sottolineato che le imprese che esercitano esclusivamente la riassicurazione non sono obbligate a costituire il margine di solvibilità, mentre la misura del margine di solvibilità delle imprese che esercitano cumulativamente l'assicurazione diretta e la riassicurazione è stabilita in relazione anche alle operazioni di riassicurazione.

2.1.1 Gli elementi costitutivi del margine di solvibilità

Le direttive europee prevedono che l'ammontare del margine di solvibilità da possedere trovi corrispondenza nel patrimonio dell'impresa, libero da qualsiasi impegno prevedibile, al netto degli elementi immateriali.

Perché si possa isolare nel bilancio dell'impresa il margine di solvibilità effettivo (patrimonio libero) le direttive precisano la composizione del patrimonio netto e concedono la facoltà di una integrazione dei valori dell'attivo e del patrimonio netto stesso.

Compongono il patrimonio netto dell'impresa, secondo la definizione comunitaria, i seguenti elementi:

1) il capitale sociale versato (o se si tratta di mutue assicuratrici il fondo di garanzia versato);

2) la metà della quota non versata di capitale (a condizione che sia stato versato almeno il 25% dell'intero ammontare del capitale sottoscritto);

3) le riserve legali, le riserve statutarie e le riserve facoltative che non abbiano carattere di poste rettificative o provvisionali;

4) il riporto di utili;

5) i crediti che le società di mutua assicurazione a contributo variabile vantano verso i soci, entro determinati limiti (solo per i rami danni);

6) su richiesta dell'impresa e con l'autorizzazione dell'autorità di vigilanza, le plusvalenze risultanti da sottovalutazione di elementi dell'attivo e da sopravvalutazione di elementi del passivo, nella misura in cui tali plusvalenze non abbiano carattere eccezionale;

7) le azioni preferenziali cumulative ed i prestiti subordinati.

Le azioni preferenziali cumulative ed i prestiti subordinati sono stati ammessi a copertura del margine di solvibilità solo con l'emanazione delle terze direttive, per consentire alle imprese di assicurazione di beneficiare di nuovi mezzi di alimentazione dei fondi propri già utilizzati da altre istituzioni finanziarie.

L'inclusione di questi nuovi strumenti di patrimonializzazione tra gli elementi costitutivi del margine di solvibilità è peraltro consentita solo in presenza di determinate condizioni contrattuali ed è soggetta a limiti quantitativi in funzione prevalentemente della durata e del regime di rimborsabilità del prestito, vale a dire in funzione della prospettiva di permanenza dei fondi nel patrimonio dell'impresa.

Per le assicurazioni sulla vita, previa autorizzazione dell'autorità competente, possono essere considerati ai fini del calcolo del margine di solvibilità anche il 50 % degli utili futuri e, entro certi limiti, la differenza tra l'importo della riserva matematica determinata in base ai premi puri, al netto della riassicurazione, e la riserva matematica determinata in base ai premi puri maggiorati della rata di ammortamento della spesa di acquisto contenuta nei premi di tariffa (c.d. *riserva zillmerata*).

Al totale degli elementi di patrimonio netto vanno sottratti i beni immateriali figuranti in bilancio (ad esempio diritti di brevetto industriale, diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, concessioni, marchi di fabbrica, avviamento, azioni proprie).

Nel ramo vita almeno la metà della quota di garanzia deve essere costituita da elementi di "primaria qualità" (capitale sociale versato, metà della quota di capitale non versata, riserve legali e volontarie, riporto di utili).

Integra la disciplina l'obbligo imposto alle imprese di presentare annualmente alle autorità di controllo un prospetto dimostrativo della solvibilità.

Sono state mosse critiche da parte della dottrina aziendalistica (Lucianetti, 1984) con riguardo alle norme che consentono la deroga ai criteri di valutazione prudenziali fissati per gli attivi e pertanto l'inclusione delle plusvalenze latenti nel margine di solvibilità. Se infatti il margine deve svolgere la funzione di garantire l'assolvimento degli impegni assunti dall'impresa a favore degli assicurati non è attribuendo maggior valore alle attività di patrimonio che si garantisce tale funzione.

2.1.2. Il calcolo del margine di solvibilità delle imprese esercenti le assicurazioni sulla vita.

I fattori di rischio a fronte dei quali sono state fissate le regole per la costituzione del margine di solvibilità delle imprese di assicurazione sulla vita sono: il rischio di investimento, di mortalità e di gestione.

Il margine di solvibilità è calcolato diversamente in funzione della presenza di tali rischi nei diversi rami esercitati.

Per le assicurazioni sulla durata della vita umana e per le assicurazioni di natalità e nuzialità il margine deve essere pari alla somma del 4% delle riserve matematiche (scomponibile in 3% a fronte del rischio di investimento e 1% a fronte del rischio di gestione) e dell'0,3% dei capitali sotto rischio positivi (a fronte del rischio demografico).

Il fattore relativo al rischio demografico è differenziato per le **assicurazioni temporanee caso morte** in funzione della durata: per quelle con durata massima di tre anni il fattore è ridotto allo 0,1%, per quelle con durata superiore a tre anni, ma inferiore o pari a cinque, è pari allo 0,15%.

Entrambe le componenti del margine sono ridotte per tener conto **della riassicurazione passiva**: i valori ottenuti dall'applicazione delle aliquote sono moltiplicati per il rapporto esistente, nell'ultimo esercizio, tra le riserve matematiche (capitali sotto rischio) lorde e le riserve matematiche (capitali sotto rischio) nette, fermo restando che tale limite non può essere inferiore all'85% per le riserve matematiche e al 50% per i capitali sotto rischio.

Per le assicurazioni malattia a lungo termine non rescindibili e per le operazioni di capitalizzazione, che non prevedono l'assunzione di rischi demografici, il requisito patrimoniale di copertura è pari al 4% delle riserve matematiche (ridotto in funzione della riassicurazione passiva, con un limite minimo di conservazione del 85%).

Per le assicurazioni sulla vita connesse a fondi di investimento e per le operazioni di gestione dei fondi pensione, il margine di solvibilità da costituire a fronte del rischio di investimento e del rischio di gestione è pari al 4% o all'1% delle riserve matematiche in funzione dell'*assunzione o meno* da parte dell'impresa del rischio di investimento. L'1% è consentito a condizione che i contratti abbiano durata superiore a cinque anni e prevedano che anche gli stanziamenti destinati a coprire le spese di gestione previste nei contratti siano fissati per un periodo superiore a 5 anni. La copertura patrimoniale per il rischio demografico è pari allo 0,3% dei capitali sotto rischio. Si applica inoltre, come per gli altri contratti, il meccanismo di riduzione per tener conto della riassicurazione.

Infine, in relazione al rischio di sinistrosità delle assicurazioni infortuni e malattia vendute in via complementare alle assicurazioni sulla vita è previsto che il margine di solvibilità per tali coperture sia calcolato analogamente alle assicurazioni contro i danni.

In sintesi, le aliquote applicate alle riserve matematiche sono volte a fronteggiare fondamentalmente il rischio che il rendimento finanziario delle risorse assicurative gestite sia inferiore a quello contrattualmente garantito agli assicurati, mentre le aliquote applicate ai capitali sotto rischio sono finalizzate alla copertura di una mortalità maggiore di quella ipotizzata.

Un primo limite al sistema del calcolo del margine di solvibilità per il ramo vita è stato indicato nella unicità delle aliquote utilizzate, che non consentendo di tener conto delle dimensioni dei portafogli, penalizzano le imprese vita con maggiore raccolta di premi per le quali, all'aumentare del volume dei premi e del numero degli assicurati, decrescono i rischi connessi allo scostamento tra le basi demografiche adottate nella tariffazione e la mortalità effettiva.

Il margine di solvibilità nell'attuale configurazione sembrerebbe inoltre modellato con riferimento ad imprese di assicurazione a regime, non tenendo sufficientemente conto delle esigenze delle imprese nella fase iniziale dello sviluppo in cui si registrano fisiologicamente risultati negativi.

Un'ulteriore critica mossa al sistema riguarda la modalità di apprezzamento del rischio di investimento, che basandosi sull'applicazione di un'unica aliquota alle riserve matematiche non consente di prendere in considerazione la composizione del portafoglio di attivi e i diversi profili di rischio cui è esposto.

Il sistema di misurazione del rischio di investimento mostra i suoi limiti anche in relazione ai contratti che prevedono il trasferimento del rischio finanziario dall'impresa agli assicurati, come i

contratti connessi con fondi di investimento o indici azionari (c.d. polizze *unit-linked* o *index-linked*).

Per tali contratti, infatti, la disciplina del margine di solvibilità prevede un assorbimento di capitale esclusivamente in funzione della presenza o meno di un rischio di investimento a carico dell'impresa senza attribuire rilevanza, coerentemente alla logica forfetaria su cui è incardinato il sistema, nè all'entità del rischio di investimento, né alla sua natura (rischi di mercato piuttosto che rischio di credito).

In queste polizze il rischio di investimento a carico dell'impresa, pur senza essere totalmente trasferito sull'assicurato, può subire riduzioni e modifiche qualitative in dipendenza di due ordini di fattori: da un lato le condizioni di polizza possono prevedere trasferimenti solo parziali del rischio sull'assicurato (limitando la garanzia finanziaria al riconoscimento di un capitale minimo), dall'altro l'impresa può, attraverso il ricorso a strumenti finanziari in grado di immunizzare i profili di rischio assunti, trasferire di fatto tali rischi sull'emittente gli strumenti, conservando a suo carico solo il rischio di controparte riconducibile all'eventuale inadempimento dell'emittente.

Per effetto di tali trasferimenti si verifica, quindi, una graduazione del rischio di investimento in capo all'impresa, che non viene tuttavia presa in considerazione dalla disciplina sul margine di solvibilità.

Per quanto riguarda la copertura del rischio demografico si sottolinea che le direttive prevedono l'applicazione delle aliquote ai soli capitali sotto rischio positivi**,** considerando in tal modo solo i contratti che prevedono una copertura caso morte (temporanea, vita intera, mista, ...) e non anche i contratti caso vita (capitale differito o rendita), per i quali sussiste comunque una rischiosità demografica, consistente nel "rischio di sopravvivenza".

Al riguardo è stata da molti segnalata l'opportunità di introdurre nei criteri di calcolo del margine il riferimento, oltre che ai capitali sotto rischio positivi, anche al loro valore assoluto, qualora risultino negativi (in pratica pari alle riserve matematiche).

SINTESI

I fattori di rischio a fronte dei quali sono state fissate le regole per la costituzione del margine di solvibilità delle imprese di assicurazione sulla vita sono: **il rischio di investimento, di mortalità (demografico) e di gestione**.

Il margine di solvibilità è calcolato diversamente in funzione della presenza di tali rischi nei diversi rami esercitati, applicando diverse percentuali alle **riserve matematiche** e ai **capitali sottorischio positivi**. Quest'ultimo rappresenta la parte di capitale garantito dalla Compagnia all'assicurato non coperto dalla riserva matematica e che consente "mediamente" di far fronte al rischio demografico. Il capitale sotto rischio, dato dalla differenza tra il capitale assicurato per il caso di morte e la riserva matematica, assume valore positivo solo per i contratti che prevedono una copertura caso morte e non anche per i contratti che prevedono una prestazione in solo caso di sopravvivenza.

- **RAMO I e II - Assicurazioni sulla durata della vita umana e per le assicurazioni di natalità e nuzialità**:

$$MMS = 4\% RiserveMatematiche * \alpha_{riserve} + 0{,}3\% CapitaliSottoRischio * \alpha_{capitalisatorischio}$$

dove α è il *rapporto di conservazione*

$\alpha_{riserve}$ = Max(85%, percentuale non riassicurata)
$\alpha_{capitalisottorischio}$ = Max(50%, percentuale non riassicurata)

- **RAMO IV e V - Assicurazioni malattia a lungo termine non rescindibili** e **Operazioni di capitalizzazione** (che non prevedono l'assunzione di rischi demografici):

$$MMS = 4\% RiserveMatematiche * \alpha_{riserve}$$

- **RAMO III e VI - Assicurazioni sulla vita connesse a fondi di investimento e per le operazioni di gestione dei fondi pensione**:

$$MMS = \beta \cdot RiserveMatematiche * \alpha_{riserve} + 0{,}3\% CapitaliSottoRischio * \alpha_{capitalisatorischio}$$

dove α è il *rapporto di conservazione*

$\alpha_{riserve}$ = Max(85%, percentuale non riassicurata)
$\alpha_{capitalisottorischio}$ = Max(50%, percentuale non riassicurata)

mentre β è la percentuale che può assumere uno dei seguenti valori:

4%	Se l'impresa assume il rischio di investimento
1%	Se l'impresa non assume il rischio di investimento e i contratti hanno durata superiore ai 5 anni
0%	Se l'impresa non assume il rischio di investimento e i contratti hanno durata inferiore ai 5 anni

- **Garanzie Complementari ai rami vita:** in relazione al rischio di sinistrosità delle assicurazioni infortuni e malattia vendute in via complementare alle assicurazioni sulla vita è previsto che il margine di solvibilità per tali coperture sia calcolato analogamente alle assicurazioni contro i danni.

2.1.3. Il calcolo del margine di solvibilità per le imprese di assicurazione sui danni.

Per le imprese di assicurazione contro i danni il margine minimo di solvibilità si determina o in relazione all'ammontare annuo dei premi o in relazione all'onere medio dei sinistri degli ultimi tre esercizi (ultimi sette esercizi se l'assicurazione riguarda i rischi credito, tempesta, grandine, gelo).

L'ammontare del margine minimo da costituire deve essere almeno pari al più elevato tra i risultati ottenuti applicando i due metodi.

Nel corso dei lavori preparatori della prima direttiva danni era stato osservato che se il criterio dei premi presenta il vantaggio della semplicità e della indicazione più immediata (nel tempo) dello sviluppo del volume degli affari dell'impresa, presenta anche il grande inconveniente di favorire le imprese che praticano la *stariffazione,* cioè proprio quelle maggiormente esposte al rischio di insolvenza. D'altro canto il sistema permette, nel caso di imprese in rapida espansione, di seguire prontamente l'aumento del volume degli affari che sarebbe invece registrato con ritardo dal criterio dei sinistri fondato sulla media dei tre anni antecedenti.

Anche in relazione al criterio fondato sui sinistri, nel corso dei lavori preparatori alla direttiva furono segnalati gli inconvenienti legati alla valutazione delle riserve sinistri che penalizzerebbero le imprese che utilizzano politiche di accantonamento più prudenti.

Per quanto riguarda la modalità di calcolo in base ai premi, si cumulano gli importi dei premi e degli accessori dell'ultimo esercizio relativi al lavoro diretto ed indiretto e si ripartisce il relativo ammontare in due quote. Sulla prima, pari a 10.000.000 di ECU, si applica la percentuale del 18%, sull'eccedenza la percentuale del 16 %.

L'importo così ottenuto va rettificato in funzione della riassicurazione passiva: a tal fine si moltiplica l'importo stesso per il rapporto c.d. di conservazione relativo all'ultimo esercizio, determinato in base all'importo dei sinistri che rimangono a carico dell'impresa dopo le cessioni in riassicurazione diviso l'ammontare dei sinistri lordi. Tale rapporto non può in nessun caso essere inferiore al 50 %.

Il calcolo del margine basato sull'onere medio dei sinistri tiene conto dei sinistri pagati negli ultimi esercizi (come detto tre o sette) relativi al lavoro diretto ed indiretto e delle riserve tecniche costituite alla fine dell'ultimo esercizio. Da tale importo vanno dedotti i recuperi e le riserve sinistri iniziali. Il valore ottenuto viene diviso in due quote: la prima, pari a 7.000.000 di ECU, deve essere moltiplicata per 26 %, l'eccedenza per 23 %. Sull'importo ottenuto si operano le rettifiche relative alla riassicurazione passiva (in ogni caso il rapporto tra sinistri a carico dell'impresa dopo le cessioni in riassicurazione e sinistri al lordo delle cessioni non può essere inferiore al 50 %).

Disposizioni particolari sono state dettate dalle direttive europee per l'assicurazione malattia gestita con criteri analoghi a quelli con i quali è gestita l'assicurazione sulla vita[30], per la quale è previsto che le percentuali da applicarsi per il calcolo del margine di solvibilità, in rapporto all'ammontare annuo dei premi o all'onere medio dei sinistri, siano ridotte ad un terzo.

Anche in ordine alla disciplina del margine di solvibilità dei rami danni è stata evidenziata la presenza di taluni limiti legati all'unicità dei parametri di riferimento che penalizzerebbero le imprese di assicurazione di maggiori dimensioni per le quali, al crescere del portafoglio

assicurativo, corrisponderebbe una stabilizzazione della sinistralità maggiore rispetto a quanto può avvenire per imprese di minori dimensioni.

Un ulteriore limite riguarda il mancato rilievo nell'attuale indicatore della composizione del portafoglio per rami, atteso che, ad esempio, i rami di responsabilità civile richiedono una patrimonializzazione maggiore e presentano un rischio di sovrasinistralità superiore ad altri rami.

In nessun modo viene inoltre tenuto conto dei rischi connessi alla sottotariffazione e del rischio di investimento, ritenuto all'epoca non rilevante in considerazione del breve differimento temporale tra premio e prestazione propria dei contratti di assicurazione contro i danni.

SINTESI

Per le imprese di assicurazione contro i danni il margine minimo di solvibilità si determina o in relazione all'ammontare annuo dei **premi** o in relazione **all'onere medio dei sinistri** degli ultimi tre esercizi (ultimi sette esercizi se l'assicurazione riguarda i rischi credito, tempesta, grandine, gelo).
L'ammontare del margine minimo da costituire deve essere almeno pari al più elevato tra i risultati ottenuti applicando i due metodi.

$$MMS = \alpha * MAX\left[MARGIN(\Pr emi), MARGIN(Sinistri)\right]$$

dove

$$M\arg ine(\Pr emi) = \begin{cases} B > 10.000.000 & 18\% * 10.000.000 + 16\% * (B - 10.000.000) \\ B \le 10.000.000 & 18\% * B \end{cases}$$

$$M\arg ine(Sinistri) = \begin{cases} \overline{S} > 7.000.000 & 26\% * 7.000.000 + 23\% * (\overline{S} - 7.000.000) \\ \overline{S} \le 7.000.000 & 26\% * \overline{S} \end{cases}$$

$$\alpha = Max\left(50\%, \frac{S^{NETTORiass}}{S^{LORDORiass}}\right)$$

2.2. Gli interventi dell'autorità di vigilanza

CASO 1

Se il margine di solvibilità posseduto dall'impresa risulta inferiore all'ammontare minimo da possedere, determinato secondo i sistemi di calcolo indicati, l'impresa deve sottoporre all'approvazione dell'autorità di vigilanza un *piano di risanamento*.

Gli interventi che possono essere ricompresi nel piano di risanamento riguardano:

- aumento del capitale proprio con conferimento di risorse da parte dei soci;
- contrazione del volume dell'attività;
- riqualificazione del portafoglio;
- riassicurazione

Si tratta quindi di interventi che riguardano non soltanto il volume di capitale proprio, ma anche le leve tipiche della gestione assicurativa.

CASO 2

Se il margine di solvibilità si riduce al di sotto della quota di garanzia l'impresa deve presentare un *piano di finanziamento a breve termine* con l'indicazione delle misure che intende adottare per ristabilire la propria situazione finanziaria.

I termini adottati pongono in evidenza la necessità che il ripristino dell'equilibrio avvenga in tempi brevi e che l'intervento debba essere di natura finanziaria con incrementi di capitale.

Le misure indicate si riferiscono ad un'impresa che, seppure in condizioni di squilibrio finanziario, non presenta le caratteristiche dello stato di insolvenza. Si è dato così ingresso nel sistema ad un istituto che regola, con particolari meccanismi di controllo, l'attività dell'impresa assicuratrice che, pur trovandosi in una situazione di rischio elevato, è ritenuta comunque in grado di predisporre misure idonee al superamento dello stato di squilibrio in cui versa.

Affinché nei tempi di attuazione dei piani non venga pregiudicato l'adempimento degli impegni già assunti, la legge prevede, oltre che una speciale vigilanza sulla esecuzione degli stessi, l'applicazione di provvedimenti di vincolo sulla disponibilità degli attivi (Partesotti-Bottiglieri, 1980).

Nel caso in cui l'impresa non presenti i piani richiesti o non realizzi le misure previste dai piani approvati dall'autorità di vigilanza l'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa può essere revocata.

La legislazione italiana comprende ulteriori misure specifiche, quali il divieto di assumere nuovi affari per una durata stabilita e la gestione straordinaria dell'impresa (commissario straordinario o commissario *ad acta*), istituto mutuato dall'esperienza della vigilanza bancaria ed introdotto in sede di riforma sulla vigilanza assicurativa.

2.3. Critiche al sistema del margine di solvibilità

Alcune considerazioni critiche sul sistema europeo del margine di solvibilità sono state riportate nei paragrafi precedenti.

Ulteriori elementi di criticità sono stati segnalati con riguardo alla diretta dipendenza del margine di solvibilità dal bilancio di esercizio.

Infatti tutti gli elementi occorrenti per il calcolo del margine di solvibilità sono ricavati dalle corrispondenti voci del bilancio di esercizio e degli esercizi precedenti, sono riferiti alla data di chiusura dell'esercizio, ma pubblicati in una data successiva, a distanza di mesi.

I valori riportati in bilancio risultano influenzati dai criteri di valutazione dell'attivo e del passivo, in ordine ai quali si è cercato di perseguire un tentativo di valutazione omogenea all'interno dello spazio comunitario con la direttiva sui conti annuali e consolidati, che comunque non ha eliminato interamente le diversità esistenti nei vari paesi (si pensi, ad esempio, agli ancora differenti criteri di valutazione degli investimenti tra coloro che contabilizzano a valori di mercato e coloro che utilizzano i valori di costo, o ancora al dibattito sulla uniformità dei criteri utilizzati nella valutazione delle riserve sinistri).

Ciò può comportare che l'effettivo margine posseduto dall'impresa (*margine implicito)* risulti inferiore a quello dichiarato in bilancio (*margine esplicito).*

L'attuale meccanismo che prevede un incremento del margine in presenza di variate dimensioni produttive può comportare che in aziende mal condotte vengano valutate le riserve tecniche in maniera non adeguata agli impegni.

Già nel rapporto del prof. Campagne all'O.C.S.E. (1960) veniva chiarito che l'adeguatezza ed il controllo delle riserve tecniche rappresentano le condizioni assolutamente prioritarie nel generale problema della solvibilità dell'impresa di assicurazione.

Se infatti sono insufficienti gli accantonamenti tecnici e le valutazioni di bilancio non sono sorrette da principi di sana e prudente gestione a nulla vale dimostrare la disponibilità del margine di solvibilità.

2.4. Margine di solvibilità e gruppi assicurativi

Un significativo rafforzamento del sistema europeo di controllo della solvibilità delle imprese di assicurazione si deve alla recente **direttiva 98/78/CEE del 27 ottobre 1998**, relativa alla "***vigilanza supplementare sulle imprese di assicurazione appartenenti ad un gruppo assicurativo***".

La direttiva, recepita il 5 giugno 2000 (con effetto a partire dall'esercizio 2001), mira a consentire alle autorità di vigilanza di valutare la situazione finanziaria delle imprese appartenenti al gruppo sulla base di una situazione di "solvibilità corretta", vale a dire di una situazione in cui siano eliminate tutte le distorsioni e le duplicazioni nel conteggio dei fondi propri dell'impresa dovute alla presenza di strutture partecipative e all'operatività infragruppo.

Il principale effetto distorsivo che la direttiva mira a contenere riguarda il fenomeno del c.d. "doppio computo" del capitale proprio (***double gearing***), che si verifica in presenza di partecipazioni dell'impresa assicurativa in altre società di assicurazione.

La partecipazione nella società assicurativa rappresenta infatti, per l'impresa partecipante, un elemento attivo del capitale, che concorre alla materializzazione del suo margine di solvibilità. Per l'impresa partecipata, il medesimo capitale di rischio investito concorre, sotto la voce di capitale sociale, alla definizione del suo patrimonio netto e quindi del suo margine di solvibilità. Le risorse corrispondenti all'investimento nella partecipazione soddisfano in tal modo le esigenze di solvibilità di entrambe le imprese, comportando un "annacquamento" del capitale del gruppo assicurativo.

Sfruttando l'utilizzo duplice del medesimo capitale l'impresa di assicurazione partecipante ha inoltre la possibilità di incrementare il volume di affari attraverso l'acquisizione di partecipazioni in società controllate senza corrispondente obbligo di immettere mezzi propri aggiuntivi a garanzia dei nuovi rischi assunti attraverso tali società.

Ulteriore effetto distorsivo non fronteggiabile a livello di vigilanza individuale è legato alla **riassicurazione**. Si è visto che il margine di solvibilità da costituire viene ridotto in funzione dei rischi che risultano a carico dei riassicuratori. La presenza di una **riassicuratrice pura** all'interno del gruppo, **non soggetta agli obblighi di costituzione del margine di solvibilità**, può incentivare la cessione a tale riassicuratrice degli affari raccolti dalle imprese assicuratrici del gruppo al fine di ridurre il margine di solvibilità dovuto da queste ultime. In tale ipotesi, nonostante la riduzione dei requisiti patrimoniali delle cedenti, il rischio effettivo cui risulta complessivamente esposto il gruppo non subisce alcuna diminuzione.

Un ulteriore elemento di rischiosità che rende necessaria la vigilanza supplementare sul gruppo è il c.d. "**rischio di contagio**", *inteso come rischio che l'impresa partecipante subisca una particolare perdita dagli stessi affari che hanno determinato una perdita di valore della partecipazione*.

Nei gruppi bancari il rischio è normalmente collegato all'esposizione della partecipante e delle partecipate nei confronti dello stesso debitore (c.d. **piramide di credito**) e può essere influenzato da una componente sistematica, connessa ad esempio ad una fase di recessione economica.

Nel caso del gruppo assicurativo un rischio di contagio (**tecnico**) può conseguire alla sottoscrizione di affari identici a quelli raccolti dalle partecipate. Va tuttavia rilevato che la tendenza dei gruppi a creare al loro interno società specializzate in diverse linee di affari (vita, r.c. auto, malattia, assistenza) contribuisce alla riduzione del rischio (Konrath, 1996). Sussiste poi un rischio di contagio legato agli investimenti, dovuto alla concentrazione degli *asset* della partecipante e delle partecipate verso le stesse controparti o negli stessi strumenti finanziari.

Altro profilo di rischiosità che ha richiesto l'integrazione della vigilanza su base individuale attiene alle **operazioni infragruppo**, che possono esercitare una forte influenza sulla solvibilità dell'impresa soprattutto se non realizzate a condizioni di mercato. E' ad esempio possibile, attraverso un'operazione di compravendita immobiliare infragruppo realizzata ad un prezzo superiore a quello di mercato, accrescere gli utili d'esercizio dell'impresa alienante e quindi, attraverso l'accantonamento a riserva di tali utili, alimentare il suo margine di solvibilità.

Tra i molteplici casi di operazioni infragruppo (negoziazione di titoli trasferibili, servizi quali l'elaborazione dati o la gestione di beni immobiliari da parte di imprese distinte, ecc.) assumono **specifica rilevanza** la concessione di prestiti e di garanzie, in considerazione del rischio per l'impresa che ha concesso il prestito o la garanzia di dover rispondere dell'inadempimento del soggetto obbligato. Tutte le operazioni infragruppo possono in sintesi dare origine a trasferimenti occulti di risorse o comportare rischi nascosti, con evidenti riflessi sulla solvibilità dell'impresa.

Uno specifico profilo di rischio non fronteggiato a livello di margine di solvibilità individuale attiene al fenomeno del c.d. ***capital leveraging***, che interessa principalmente le entità del gruppo non soggette a vigilanza, come le holding, e che consiste nel finanziamento delle partecipate attraverso il ricorso al credito esterno. Nonostante l'apparente solvibilità delle partecipate, l'operazione di finanziamento comporta un aggravamento della situazione finanziaria complessiva del gruppo.

Può inoltre verificarsi tra due imprese assicurative appartenenti allo stesso gruppo un trasferimento reciproco di elementi di capitale di rischio, con conseguente annacquamento del capitale. Tale fenomeno può riguardare, oltre che le azioni, la concessione di altri elementi costitutivi del margine di solvibilità, come i prestiti subordinati.

Alla luce degli effetti distorsivi richiamati, obiettivo della Direttiva è evitare che i gruppi assicurativi eludano i requisiti concernenti i margini di solvibilità, in particolare attraverso il doppio computo del capitale, mettendo a disposizione delle autorità di vigilanza nuovi dispositivi di controllo in un'ottica di rafforzamento della tutela degli assicurati.

Si tratta in ogni caso di un controllo di secondo livello, definito "solo-plus", che integra ma non sostituisce quello sulla singola impresa, il quale "resta il principio fondamentale della vigilanza nel settore assicurativo".

I nuovi strumenti di vigilanza previsti dalla direttiva mirano in particolare a consentire alle autorità:

• di verificare la "**solvibilità corretta**" delle imprese di assicurazione appartenenti al gruppo, sulla base di tre metodologie di calcolo alternative;

• di **esercitare una vigilanza generale**, sulla base di obblighi di comunicazione da parte delle imprese, su alcune operazioni infragruppo (tra cui i prestiti, le garanzie e le operazioni fuori bilancio, gli elementi ammessi a costituire il margine di solvibilità, gli investimenti, le operazioni di riassicurazione, gli accordi di ripartizione dei costi) e di adottare gli opportuni provvedimenti qualora la solvibilità dell'impresa risulti compromessa, o rischi di esserlo, in conseguenza di tali operazioni, anche se concluse alle condizioni normali di mercato;

• di **vigilare sull'influenza** che le risorse finanziarie del gruppo o la ripartizione di tali risorse in seno al gruppo possono esercitare su un'impresa di assicurazione controllata da una holding assicurativa, da una riassicuratrice o da un'impresa di assicurazione di un Paese terzo e intervenire sull'impresa di assicurazione qualora la sua solvibilità sia posta a rischio;

• **di avere accesso a tutte le informazioni utili per l'esercizio della vigilanza supplementare**, anche attraverso ispezioni presso l'impresa di assicurazione soggetta a tale vigilanza, alle imprese controllanti e controllate e alle sorelle.

L'ambito di applicazione della vigilanza supplementare, dopo che il Consiglio ha respinto l'emendamento del Parlamento europeo che mirava a limitare il campo d'operatività della direttiva alle relazioni impresa madre - impresa figlia, risulta piuttosto ampio e riguarda:

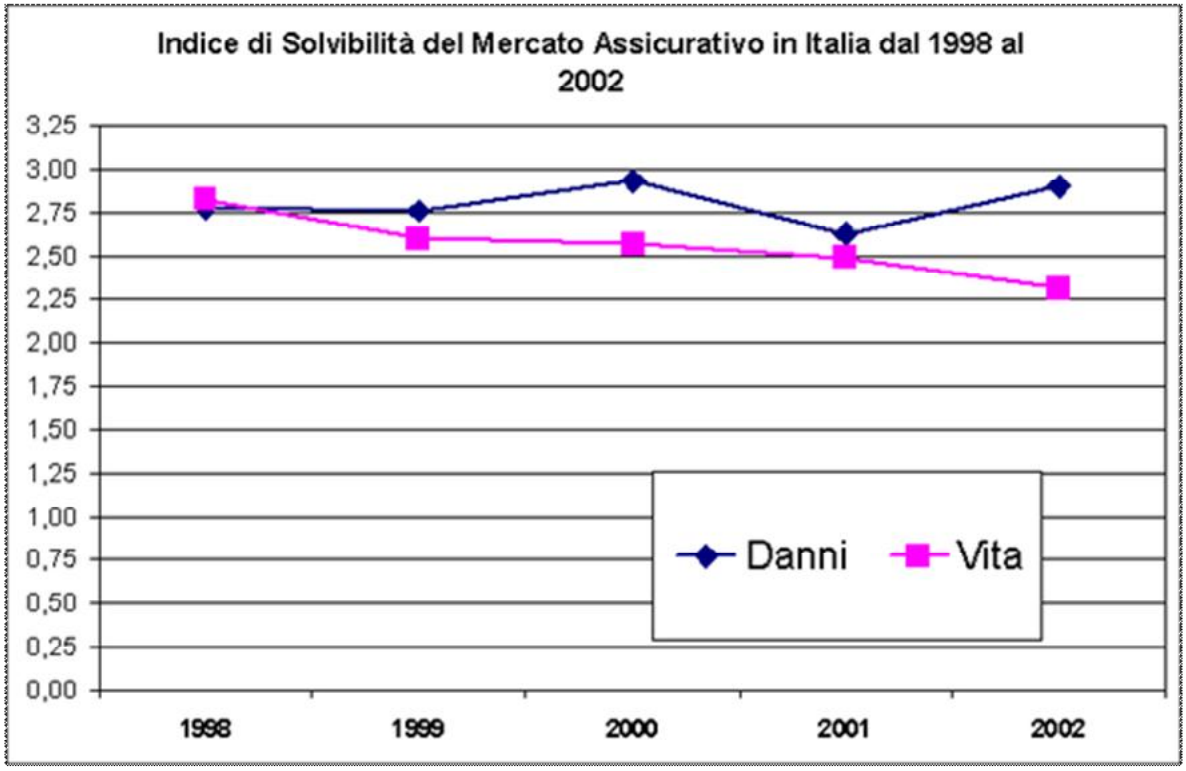
a) ogni impresa di assicurazione partecipante in almeno un'impresa di assicurazione, di riassicurazione o di assicurazione in un Paese terzo;

b) ogni impresa di assicurazione la cui impresa madre è una società di partecipazione assicurativa, un'impresa di riassicurazione o un'impresa di assicurazione di un Paese terzo;

c) ogni impresa di assicurazione la cui impresa madre è una società di partecipazione assicurativa mista, vale a dire una società che non controlla esclusivamente imprese di assicurazione.

Alla luce della crescente globalizzazione e internazionalizzazione dei mercati, il Consiglio ha inteso così estendere la vigilanza supplementare anche ai gruppi non esclusivamente assicurativi (sub c) e ai gruppi in cui un'impresa di assicurazione di un Paese terzo è un'impresa madre di una compagnia di assicurazione europea (sub b) ovvero un'impresa partecipata da un'impresa di assicurazione europea (sub a).

Va peraltro sottolineato che per le imprese sub c), trattandosi di imprese appartenenti a gruppi misti, la direttiva non prevede il calcolo della solvibilità corretta, bensì una vigilanza supplementare basata esclusivamente sul controllo delle operazioni infragruppo.



SOLVENCY I

La nuova disciplina UE è stata introdotta con la **Dir. 2002/13/CE** del 5 marzo 2002 (recepita in Italia con D. Lgs. n. 307 del 3 novembre 2003). **Le imprese debbono disporre "costantemente" di un margine di solvibilità sufficiente.**

E'stata introdotta una modifica dei requisiti di copertura. In particolare sono indicate tre categorie di attivi a copertura del margine:

- elementi di massima sicurezza,

- elementi ammissibili con qualche restrizione

- elementi utilizzabili solo se autorizzati dalle autorità di vigilanza.

Inoltre è stato previsto un aumento del requisito di solvibilità per i rami danni piu' volatili. Infatti la direttiva prescrive:

- per il calcolo del margine basato sui premi, un innalzamento da 10 a 50 milioni di euro della soglia al di là della quale si passa dall'aliquota del 18% a quella del 16%
- per il calcolo del margine basato sui sinistri, un innalzamento da 7 a 35 milioni di euro della soglia al di là della quale si passa dall'aliquota del 26% a quella del 23%
- per il calcolo del margine relativo ai soli rami di r.c. (escl. RCAuto), un incremento del 50% dell'ammontare annuo dei premi e dell'onere medio dei sinistri.

La direttiva prevede l'aumento e indicizzazione della Quota di garanzia:

- un innalzamento della quota di garanzia a 3 mln Euro per l'esercizio dei rami r.c., credito e cauzione e un aumento a 2 mln Euro per l'esercizio degli altri rami.
- una indicizzazione annuale automatica della quota di garanzia minima ogni qualvolta si registri una variazione di almeno il 5% dell'indice europeo dei prezzi al consumo.

Inoltre:

- **Confronto con il MMS dell'esercizio precedente**. Se MMS(t) < MMS(t-1), allora il MMS dell'anno t diviene pari a MMS(t) = MMS(t-1) * RS(t) / RS(t-1).

- **Rafforzamento dei poteri di intervento delle autorità di vigilanza** nei confronti delle imprese la cui stabilità finanziaria subisca un rapido deterioramento, fra cui la possibilità di imporre loro:
  - la presentazione di un apposito piano di risanamento finanziario
  - la costituzione di un margine di solvibilità più elevato del previsto
  - una revisione al ribasso dei suoi elementi costitutivi

Prima applicazione: dal 1° gennaio 2004

Gli Stati Membri possono concedere alle imprese vigilate un periodo transitorio di 5 anni ai fini dell'adeguamento alle nuove disposizioni sul MdS.

Entro il 1° gennaio 2007 la Commissione presenterà al Parlamento Europeo una relazione sull'applicazione della direttiva in esame.