



Facoltà di Economia “Federico Caffè”

Scuola Dottorale “Tullio Ascarelli”

Dottorato di Ricerca in Economia Aziendale

Ciclo XXV

Tesi di Dottorato

**I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI E I RIFLESSI
SUL BILANCIO DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE**

Tutor

Chiar.mo Prof.

Gaetano Troina

Candidato

Alessandro d’Eri

Coordinatore

Chiar.ma Prof.ssa

Sabrina Pucci

Indice

Abstract.....	4
Introduzione.....	5
Capitolo 1 – Il Bilancio d’esercizio nella dottrina italiana e internazionale: una introduzione.	14
Capitolo 2 – L’attività assicurativa: cenni	35
Capitolo 3 – Il modello per i contratti assicurativi nei suoi caratteri evolutivi	48
3.1 Il Progetto <i>Insurance Contracts</i>	50
3.2 Primi tentativi di approccio alla valutazione dei contratti assicurativi: l’ <i>Issues Paper</i>	69
3.3 Il riscontro alle proposte dell’ <i>Issues Paper</i> e le successive proposte contenute nel <i>DSOP</i>	120
3.4 Verso il primo <i>due process document</i> : il DP <i>Preliminary Views on Insurance Contracts</i>	152
3.5 La bozza di principio del 2010: prima versione del principio definitivo.....	185
3.6 Il <i>Feedback</i> ricevuto sull’ED e la fase conclusiva del Progetto	254
Capitolo 4 – Verso la soluzione delle maggiori criticità del Progetto	274
4.1 Volatilità e soluzione OCI	274
4.1.1 L’introduzione della categoria del <i>Fair Value through OCI</i> per gli strumenti finanziari.....	281
4.1.2 <i>Prove di interazione tra Insurance Contracts e Financial Instruments</i>	297
4.2 Il modello di iscrizione delle poste nel conto economico	311
4.3 Alcuni cenni allo stato della collaborazione tra IASB e FASB	321
Considerazioni conclusive.....	329
Bibliografia citata e consultata.....	337

“...la curiosità fine a se stessa è un'affermazione egoistica, egocentrica, anche fosse scientifica. Perché la scienza è una curiosità se non è intesa come funzione di aiuto o di utilità per l'altro, di gloria della Presenza. Sapere che le stelle sono miliardi e miliardi, e che un miliardo di stelle si vede come una stella sola, è una gloria immensa del Creatore. Perciò l'indagine scientifica o è amore all'Essere o è un esponente posto al nostro potere di curiosità. In questo secondo caso non serve a niente, nel primo caso fa diventar grande tutto. È quello che ha intuito Pascal, quando diceva che l'uomo è sospeso tra due infiniti: l'infinito del macrocosmo e l'infinito del microcosmo...”¹

¹ L. Giussani, *Affezione e dimora*, BUR 2001, pp. 174-175

Abstract

Il progetto per l'elaborazione di un principio contabile internazionale che riguardi, in maniera organica, la materia assicurativa è allo studio dell'International Accounting Standards Board - IASB (e, prima ancora, del suo predecessore, l'International Accounting Standards Committee - IASC) da oltre quattordici anni. Durante questo lungo periodo di lavori, si sono succeduti diversi documenti ufficiali di IASC e IASB che hanno affrontato i temi relativi alla modalità di contabilizzazione dei contratti assicurativi, senza tuttavia giungere, ancora nella prima metà del 2013, ad un principio contabile definitivo.

Il presente lavoro ha lo scopo di ripercorrere in maniera critica le proposte che, nel corso del tempo, si sono succedute relativamente alle valutazioni di bilancio inerenti i contratti assicurativi, al fine di evidenziare quali siano, a sommosso avviso di chi scrive, le maggiori criticità incontrate nel processo di normazione internazionale che ha interessato questa materia. Il lavoro fornisce inizialmente un inquadramento teorico relativo al tema della normazione contabile e del bilancio nella dottrina italiana e internazionale. Successivamente si richiama l'attenzione del lettore su alcuni dei caratteri essenziali del *business* assicurativo allo scopo di introdurre la trattazione, nei capitoli seguenti, delle proposte valutative contenute nei singoli documenti che hanno caratterizzato il processo normativo di IASC e IASB. Il lavoro presenta, infine, alcune considerazioni conclusive che, nel 'tirare le fila' del complessivo ragionamento svolto in precedenza, individuano nell'approccio attualmente adottato per la produzione normativo-contabile in campo internazionale (c.d. *transaction-based approach*), un fattore di criticità sia per i risultati ai quali conduce, che per la tempistica dei progetti di revisione/elaborazione dei principi internazionali. A partire dall'individuazione di tale *vulnus*, tentiamo anche di fornire alcune preliminari idee per un approccio alternativo alla normazione contabile internazionale per poter recuperare, con la necessaria sistematicità di vedute, una efficace rappresentazione in bilancio dei fenomeni legati alla complessa gestione aziendale.

Introduzione

Qualunque azienda, in quanto centro di produzione sistematica di beni e servizi, non ha fini suoi propri, ma persegue quei fini che ad essa sono attribuiti, momento per momento, dagli individui che l'hanno posta in essere e/o che la mantengono in vita. Rispetto a tali fini si possono distinguere due macro-categorie²:

- (a) la soddisfazione di un interesse 'privato' di uno o più soggetti (persone fisiche o giuridiche) determinati; e
- (b) la prestazione di un aiuto e di un sostegno alla soddisfazione dei bisogni propri di altri individui.

Nella realtà economica, in ambito assicurativo, le aziende³ possono trovarsi istituti vocati al soddisfacimento di entrambe le esigenze; possono, infatti, trovarsi aziende che perseguendo il primo ordine di obiettivi, tipicamente prendono la forma di imprese capitalistiche, di pseudo-imprese oppure di imprese cooperative o *mutue assicuratrici*.

Escludendo le aziende di erogazione, è istituto vocato al perseguimento del secondo ordine di obiettivi, lo Stato che storicamente, attraverso proprie articolazioni e quando l'interesse generale lo richiede, opera in qualità di provveditore del servizio assicurativo di interesse generale, si pensi ad esempio, all'assicurazione per gli infortuni sul luogo di lavoro (INAIL), all'istituto nazionale delle assicurazioni (INA – ora divenuta impresa privata), alla assicurazione di tipo previdenziale (e.g. INPS) e alla assicurazione per le aziende italiane che operano con l'estero (SACE).

In questo lavoro, intendiamo focalizzare la nostra attenzione sulle aziende che perseguono fini del primo tipo. In particolare, parliamo di impresa capitalistica di assicurazioni, quando alcuni soggetti hanno conferito capitale per il corrente e prospettico operare dell'azienda allo scopo precipuo di conseguire – attraverso il perseguimento del fine tecnico rappresentato dalla fornitura del “servizio” assicurativo – una tendenziale eccedenza dei ricavi sui costi, così da trovare congrua remunerazione per il capitale da essi conferito.

² P.Capaldo, L'economia aziendale oggi, Giuffrè, 2010, p. 29

³ Con l'assicurazione si realizza il trasferimento del danno “dall'economia che direttamente ne è colpita a un gruppo di economie esposte al medesimo rischio, sicché il danno stesso viene ad essere ripartito e diffuso su una massa di soggetti” P.E. Cassandro, Le gestioni assicuratrici, Utet 1975, p. 4.

Vi sono, poi, anche quelle aziende di assicurazioni operanti integralmente (o per la più parte) nell'economia 'chiusa' o 'semi-chiusa' di un gruppo aziendale, all'interno del quale prestano i propri servizi assicurativi, con una limitata o addirittura nulla attività di scambio con terze economie. Tali istituti sono generalmente noti come aziende assicurative *captive*, cioè aziende che nascono, crescono e si sviluppano – potremmo dire – 'in cattività', volendo con tale termine denotare appunto la natura di pseudo-imprese⁴ di tali aziende. In tal caso, il beneficio del trasferimento del rischio a terze economie, che tipicamente si realizza nello scambio di mercato tra assicurato e azienda di assicurazioni, diviene un beneficio interno al gruppo nel quale si verifica non tanto una traslazione del rischio, ma una gestione "in monte" dello stesso per una più efficiente ed efficace opera di mitigazione di eventi futuri e avversi che potrebbero colpire le diverse entità che allo stesso appartengono. A fronte della prestazione di tale servizio di gestione accentrata del rischio, la capogruppo determina le tariffe che sono necessarie per mantenere in vita l'azienda di assicurazioni *captive*.

Facciamo, invece, riferimento all'impresa assicurativa di tipo cooperativo quando il fine dell'azienda è sempre riconducibile alla soddisfazione di un 'tornaconto' personale dei soggetti che l'hanno posta in essere, ma tale tornaconto si sostanzia, non già o non solo, nel conseguimento di una remunerazione congrua per un certo capitale conferito, ma esso è riferibile in via principale all'ottenimento del servizio assicurativo a condizioni più favorevoli rispetto a quelle offerte dal mercato. L'esistenza di imprese assicurative di tipo cooperativo permette di cogliere una caratteristica essenziale dell'attività assicurativa: la mutualità.

Infatti, l'*alea* alla quale tipicamente è soggetta l'attività assicurativa è riconducibile alla circostanza che essa garantisce protezione contro il verificarsi di eventi dannosi attinenti le cose o la vita umana i quali si mostrano incerti o nell'*an*, o nel *quantum* o nel *quando*. Tale rischio può essere opportunamente mitigato, fino a rendere

⁴ "La classificazione che ci sembra più utile avanzare trova la sua ratio logica nel diversificare le singole 'entità azienda' proprio rispetto alle modalità di destinazione delle rispettive produzioni. Così procedendo, infatti, è possibile individuare e classificare gli istituti aziendali in questa guisa: "a) aziende che producono per lo scambio e che operano quindi sul mercato. Esse sono anche dette imprese; b) aziende che producono destinando la loro produzione alle persone o alle 'istituzioni' che le mantengono in vita. Esse sono anche dette *aziende di consumo* o *pseudoimprese* o *aziende autoproduttrici*; c) aziende che destinano la produzione a tutta la collettività, o ad una parte prestabilita di essa, attraverso atti di liberalità. Esse sono anche dette *aziende di erogazione*." G. Troina, *Lezioni di Economia aziendale*, Cisu 2003, pp. 4-5.

economicamente conveniente la fornitura della protezione assicurativa da parte di operatori specializzati. Sofisticata tecnica di concentrazione (per gruppi di rischi omogenei e per volumi significativi) e diversificazione dei rischi (beneficiando dell'effetto compensativo tra classi di rischio fra loro diverse)⁵, infatti, permettono che vi sia, all'aumentare dei soggetti "protetti" e del volume dei rischi cumulati in classi omogenee, un correlativo incremento nel grado di prevedibilità dei futuri flussi in uscita dell'impresa assicurativa e, con essi, una maggiore prevedibilità dei costi per l'erogazione degli indennizzi e delle altre prestazioni a favore dei soggetti assicurati.

Proprio queste caratteristiche *strutturali* della protezione assicurativa, spiegano l'esistenza di realtà cooperative nel campo delle assicurazioni, accanto ad iniziative imprenditoriali vocate più immediatamente al conseguimento del profitto. Come è noto, infatti, lo spirito cooperativo muove da uno spirito di profonda *condivisione dei bisogni* di singoli soggetti come strumento pratico ed efficace per la loro soddisfazione. Questo spirito trova *naturale* applicazione nell'operare dell'azienda di assicurazioni che prevede, proprio quale sua essenziale condizione di esistenza, *una logica di mutualità nella gestione dei rischi* che altrimenti graverebbero in capo all'economia di un singolo individuo, di una famiglia o di una azienda.

Tali considerazioni, ci permettono di rilevare a livello più generale – prescindendo, cioè, dalla varietà di 'abiti aziendali' (impresa, pseudo-impresa, Stato) che può assumere l'azienda di assicurazioni – una duplice valenza 'sociale' dell'attività assicurativa⁶: da un lato essa, trovando ragione nella necessità dei singoli di trasferire uno o più rischi a soggetti specializzati nella loro gestione, garantisce una maggiore certezza negli scambi, sia nella vita associata che in quella individuale; dall'altro questa azienda individua,

⁵ "In nessuna azienda la convenienza economica di singole produzioni potrebbe essere giudicata considerando ogni produzione a sé, isolata rispetto ad altre, simultanee o successive. Nelle gestioni assicurative, simili giudizi non avrebbero senso anche perché l'economia delle assicurazioni si fonda su calcoli di probabilità validi per masse di casi estese nello spazio e nel tempo." P.Onida, Reddito d'esercizio e risultati economici della gestione nelle aziende di assicurazioni, Assicurazioni, Fasc. 5, anno XXIV, INA, 1958, p 10.

⁶ Circa la valenza del risparmio assicurativo nell'economia dell'azienda familiare di erogazione, l'Onida scrive: "Caratteri singolari presenta l'investimento nelle assicurazioni vita, per i riflessi che esso può avere nella politica di risparmio e di consumo dell'azienda familiare. Queste assicurazioni da un lato determinano oneri ricorrenti regolari per l'azienda domestica, dall'altro dotano la medesima, fin dal presente, di un risparmio potenziale che diventa disponibile in caso di morte prima dello scadere della polizza. Le assicurazioni vita, analogamente alle assicurazioni sociali, permettono – specialmente alle famiglie non dotate di larghi mezzi patrimoniali – di destinare al consumo una porzione dei redditi ordinari, relativamente più elevata di quella che sarebbe altrimenti conveniente devolvere, tenuto conto dei rischi che l'assicurazione contempla." P.Onida, Economia d'azienda, Utet, 1971, p.272

proprio per la sua natura ontologica, una modalità particolarmente virtuosa di soddisfazione dei bisogni che è quella rappresentata dalla loro condivisione⁷.

Possiamo dunque dire che, in linea di principio, quale che sia la tipologia aziendale adottata dall'azienda di assicurazioni, essa è e rimane – seppure con gradi di intensità diversi – caratterizzata da una forte impronta di rilevanza sociale. Ci pare che quest'ultimo sia il primo e più rilevante carattere di specialità che rende 'unica' e meritevole di particolare attenzione anche da parte della pubblica Autorità l'attività assicurativa. Dal punto di vista strettamente economico-aziendale e indipendentemente dalla tipologia aziendale di riferimento⁸, da questo forte connotato sociale emerge la necessità ancora più stringente per il Pubblico di comprendere quali siano le condizioni che permettono agli istituti esercenti l'attività assicurativa di mantenersi in vita e poter durevolmente prestare il proprio prezioso servizio.

Da una prospettiva 'esterna' all'azienda, infatti, monitorare le condizioni di durevolezza e continuità dell'attività assicurativa è di interesse, dunque, per il pubblico degli assicurati in generale, e per le autorità di vigilanza di settore, per gli analisti finanziari, per gli azionisti (ove esistenti) e per tutte le altre parti che sono a vario titolo in rapporto con le aziende assicurative. Lo strumento che si presenta particolarmente utile a tale scopo, pur nei limiti che ne condizionano la capacità di *informare* circa il futuro svolgersi della gestione⁹, è il bilancio d'esercizio.

⁷ “si possono individuare delle aree in cui è fondamentale il ruolo di tutela e di stimolo assolto dalle imprese di assicurazione. Le principali sono: il mantenimento di un'adeguata solidità patrimoniale [...]; l'ottenimento di credito a migliori condizioni [...]; lo stimolo all'innovazione e alla riduzione delle aree di rendita economica [...]; la tutela di tutti gli stakeholders rispetto alle scelte d'impresa [...]; l'evoluzione della vita sociale ed individuale [...]” A. Bellucci, *Le imprese di assicurazione*, Giappichelli 2003, pp. 12-13.

⁸ Per utilizzare le parole di Pellegrino Capaldo: “è intuitivo che tra le modalità di acquisizione dei fattori e le modalità di cessione della produzione vi sono strette relazioni. Ed è altrettanto intuitivo che le modalità di acquisizione degli uni e le modalità di cessione dell'altra possono essere combinati nei modi più disparati. L'unico vincolo che si incontra, nell'ideare la combinazione, è l'equilibrio economico-finanziario della nascente azienda, ossia la verifica della sua attitudine a far fronte agli impegni che andrà ad assumere e, dunque, la verifica della sua attitudine a produrre a tempo indefinito”. P. Capaldo, *L'economia aziendale oggi*, Giuffrè Editore, 2010, Milano, p. 31.

⁹ “Abbiamo appena accennato al 'limite interpretativo' che spesso non può essere rimosso dall'analista o per carenza conoscitiva dei 'perché valutativi' a cui si sono riferiti gli amministratori, o per carenza interpretativa della 'sostanza economica sottostante il bilancio', in quanto quest'ultimo è stato compilato nel mero – e spesso acritico – ossequio di 'regole comportamentali pre-costituite', quali sono, per l'appunto, i principi contabili vigenti in un certo Paese in un certo momento storico. Un altro limite che [...] ci sembra utile sottolineare è quello temporale dei bilanci. Con questa espressione intendiamo riferirci al semplice fatto che ciascun bilancio ha trovato stesura o ha avuto compilazione in un certo 'momento' dell'unitaria storia dell'impresa a cui si riferisce.” G. Troina, *Considerazioni sui limiti informativi del bilancio d'esercizio*, in *Scritti in Onore di Carlo Masini*, Egea 1993.

In tale documento, quale che sia la modalità di collocamento della loro produzione, tutte le aziende di assicurazioni, possono mostrare all'esterno i dati che, a certe condizioni e congiuntamente ai piani e ai programmi, permettono di desumerne la capacità di persistere in condizioni di economicità sul proprio mercato di riferimento.

Nel prosieguo di questo lavoro, si tratterà di quella particolare tipologia di azienda di assicurazioni costituita nella forma di impresa nella quale tipicamente la produzione, *rectius* il servizio di protezione assicurativa e gli altri ad esso accessori, vengono *ceduti* attraverso normali atti di scambio sul mercato e dietro pagamento di un prezzo che si ipotizza si sia liberamente formato¹⁰. Di queste aziende-impresе, si vorrà individuare quali modelli in ambito internazionale sono stati proposti per descrivere in bilancio i connotati dell'attività assicurativa a partire dai problemi valutativi che interessano l'emissione del contratto assicurativo (*insurance contract*). Intorno a tale elementare operazione di gestione, infatti, si concentrano – potremmo dire – tutti i problemi inerenti l'economicità dell'impresa assicurativa ed è, dunque, dalla opportuna rappresentazione di tale operazione in bilancio che possono giungere importanti informazioni per tutti i portatori di interessi.

L'operare in condizioni di economicità e, più in generale, in condizioni di equilibrio economico-finanziario, assume un colore – per così dire – particolare per le imprese di assicurazioni le quali sono caratterizzate, come è noto, da una inversione del ciclo produttivo¹¹, laddove la maggior parte dei costi è posticipata rispetto al conseguimento dei ricavi. Tale affermazione alla quale, in prima approssimazione, si può sicuramente aderire trova un limite nella circostanza per cui solo in parte il beneficio – sotto forma di premi incassati – che anticipa il sostenimento dei costi tipici dell'assicurazione corrisponde ad una voce di ricavo, giacché in alcuni casi (si pensi ad un premio ricorrente pagato per una polizza di assicurazione sulla vita) il *quantum* versato dall'assicurato è solo per una parte effettivamente un componente di reddito (cioè la

¹⁰ *Ibidem*, pag. 30.

¹¹ “Il ciclo produttivo industriale è infatti caratterizzato da una prima fase di sostenimento dei costi connessi all'acquisto dei fattori produttivi – materie prime, personale, impianti e macchinari eccetera – e da una seconda fase di percezione dei ricavi derivanti dalla vendita del bene prodotto. Nel settore assicurativo il ciclo risulta invece invertito [...] nella prima fase le imprese di assicurazione realizzano la vendita dei prodotti assicurativi, le polizze, e percepiscono i relativi ricavi, denominati premi; solo successivamente erogano il servizio assicurativo e sostengono la parte prevalente dei costi, rappresentata dal risarcimento dei sinistri oppure dal pagamento di rendite o capitali.” F. Marchionni, *L'impresa assicurativa*, Il Sole 24 Ore 2006, p. 55.

remunerazione lorda per la copertura assicurativa e i costi ad essa connessi), poiché tale ammontare comprende anche una *componente di deposito* che l'impresa di assicurazioni trattiene e gestisce al fine di poter restituire *se e quando* si verificherà l'evento assicurato una certa prestazione contrattualmente prestabilita.

In altre parole, esprimere il giudizio circa l'effettiva capacità dell'impresa assicurativa di operare in condizioni di economicità e darne rappresentazione, non solo è circostanza complicata dall'inversione del ciclo tipico di costo-ricavo, ma anche dal fatto che la definizione stessa di 'ricavo' e 'costo' può presentare profili di criticità per tali specifiche aziende. Nell'approcciarci a rilevare tali criticità nelle nozioni elementari di 'costo' e 'ricavo' alla luce della disciplina contabile internazionale, teniamo presente il monito di Pietro Onida che avverte: "I concetti e i problemi economici hanno spesso la malasorte di essere strapazzati: si tratta di essi senza averne nozione sufficientemente rigorosa, anche in scritti, in discorsi e in contese tecniche che esigerebbero precisione di linguaggio e di pensiero. Di sovente si giudica e si opera sulla base di nozioni rudimentali e scorrette che non rivelano subito il loro inganno, perché gli errori in economia, purtroppo, si rendono comunemente manifesti a distanza di tempo. Concetti e nozioni che si ritengono semplici e di evidente chiarezza sono, non di rado, tutt'altro che tali e vengono tanto più frequentemente impiegati a sproposito, quanto più sono creduti per sé stessi chiari e non bisognevoli di approfondimento"¹². Queste parole ci appaiono particolarmente rilevanti in quanto, se è vero che – come proposto in ambito internazionale – si può, almeno in prima approssimazione, prescindere dall'identificazione delle voci di 'ricavo' e 'costo' per la contabilizzazione di una singola transazione – che verrebbe valutata, ad esempio, solo sulla base dei flussi finanziari che la stessa produce – tale identificazione rimarrebbe comunque centrale per poter ultimamente dare un'adeguata rappresentazione delle condizioni di economicità che ciascuna impresa si trova ad affrontare.

Se, dunque, si accetta di dare rappresentazione all'emissione del contratto assicurativo senza fare ricorso in prima battuta ai concetti di 'costo' e 'ricavo' e quindi all'aggregato del 'reddito', ma si rivolge il faro dell'attenzione in via primaria alla passività

¹² P. Onida, Reddito d'esercizio e risultati economici della gestione nelle aziende di assicurazioni, Assicurazioni, Fasc. 5, anno XXIV, INA 1958, p. 3.

assicurativa che dall'emissione del contratto emerge, si pone la questione relativa a quale informativa circa le condizioni di economicità dell'azienda possono derivare agli utilizzatori del bilancio, mancando – quanto meno – la voce relativa al 'ricavo assicurativo'. Altra cosa è, infatti, la disciplina isolata di una singola posta di bilancio, i.e. la passività assicurativa, altro è la rappresentazione delle complessive condizioni economiche di una azienda che, riteniamo, può 'passare' unicamente attraverso una opportuna definizione del reddito assicurativo. A ciò si aggiunga che quando l'attenzione principale è rivolta alla rappresentazione di una specifica transazione, i.e. l'emissione del contratto assicurativo, indipendentemente dalle complesse relazioni economiche in cui la stessa si inserisce, inevitabilmente il bilancio diviene veicolo di una informativa 'ripiegata' sulle operazioni elementari di gestione che vengono chirurgicamente isolate e perde quel contributo di sistematicità che, invece, è richiesto per dare informativa circa il rispetto dei vincoli di economicità entro i quali l'azienda è chiamata ad operare.

La formulazione di un principio contabile internazionale per la valutazione dei contratti assicurativi ha messo in evidenza, come vedremo, l'importante rapporto di scambio che insiste tra *transaction-based accounting* e una visione – e dunque una rappresentazione – sistematica della azienda. In particolare, nel caso dei contratti assicurativi, tenderemo di mostrare come si sia posta la necessità che in sede internazionale, la statuizione dei principi contabili tenga conto in casi specifici e ben definiti delle relazioni di sistematicità che insistono tra una particolare tipologia di azienda e le transazioni elementari che essa compie, nel caso di specie, tra l'impresa assicurativa e l'emissione dei contratti assicurativi.

In altre parole, non si può astrattamente argomentare a favore della netta separazione (in molti casi, riteniamo, ideologica) tra le tipicità dei 'settori di riferimento' (i.e. assicurativo) e le transazioni caratteristiche di tali settori (i.e. il contratto assicurativo). Una tale separazione genera, come vedremo affrontando l'*excursus* del Progetto di principio contabile internazionale (di seguito il "Progetto *Insurance Contracts*" o "il Progetto"), distorsioni in ordine alla complessiva rappresentazione delle condizioni di economicità nelle quali una certa impresa opera.

In particolare, la difficoltà di determinare univocamente la nozione di ‘ricavo assicurativo’, ha portato il *Board* contabile internazionale, lo IASB, a definire un modello di rilevazione dei contratti assicurativi e – dunque per estensione – un modello di bilancio assicurativo, basato sulla valutazione prospettica dei flussi finanziari attivi e passivi rivenienti dal contratto di assicurazioni emesso da una compagnia.

Tale modello – ‘innovativo’ per certi aspetti – ha però presentato nel tempo, come si mostrerà, alcuni ‘vizi’ sostanziali dovuti, a nostro sommo avviso, ad una errata impostazione del problema logico relativo all’oggetto della rilevazione contabile e della rappresentazione di bilancio. Tale oggetto, infatti, veniva individuato nel contratto assicurativo inteso alla stregua di uno strumento finanziario, avulso dalla complessa economia dell’impresa di assicurazioni. La pretesa di elaborare un modello di valutazione per la posta tipica dell’impresa assicurativa, i.e. il contratto assicurativo e la connessa voce relativa alle ‘riserve tecniche’, senza tenere conto delle interrelazioni sistematiche che insistono al livello aziendale (e.g. l’interrelazione tra la valutazione del contratto assicurativo e degli investimenti posti a fronte degli stessi), ha avuto come risultato quello di generare effetti indesiderati in ordine alla capacità del modello valutativo stesso di rappresentare fedelmente la redditività delle imprese assicurative e, ultimamente, la loro effettiva solidità patrimoniale.

Nel presente lavoro, metteremo in evidenza tale problema logico avendo riguardo, dapprima, ad introdurre il tema delle valutazioni di bilancio in ambito nazionale ed internazionale, per poi brevemente accennare ad alcuni aspetti salienti dell’economia delle imprese di assicurazioni. Sulla base di queste premesse, che serviranno a chiarire il nostro punto di vista critico sulla natura delle elaborazioni che in sede internazionale hanno interessato la materia del bilancio assicurativo, focalizzeremo il ‘cuore’ del nostro lavoro sul Progetto di elaborazione del principio contabile internazionale per la valutazione dei contratti assicurativi, al fine di evidenziare, attraverso *l’excursus* ‘ragionato’ del lungo (e tortuoso) percorso che tale Progetto ha compiuto nel corso della sua lunga storia:

- (a) gli aspetti di maggiore criticità incontrati dallo IASB nella elaborazione del principio stesso;

- (b) le conclusioni, ancorché non definitive alla data di completamento di questo scritto, alle quali il Progetto è pervenuto per la risoluzione delle maggiori criticità incontrate affrontando, in particolare, negli ultimi due capitoli il tema della cosiddetta soluzione OCI e della modalità di presentazione nel conto economico delle poste tipiche relative ai contratti assicurativi; e
- (c) lo status della collaborazione tra IASB e FASB in ordine alla revisione congiunta della materia contabile assicurativa.

Capitolo 1

Il Bilancio d'esercizio nella dottrina italiana e internazionale: una introduzione

È tradizione negli studi economico-aziendali che nel trattare delle tematiche attinenti il bilancio d'esercizio¹³, i postulati che presiedono alla sua formazione e i criteri che ne informano le valutazioni, si faccia preliminarmente riferimento – quale che sia il fine attribuito a tale documento¹⁴ – ai concetti di capitale, gestione e reddito¹⁵ che nella loro *continua* dialettica¹⁶ spiegano il divenire delle aziende-imprese.

¹³ “In tutte le opere che trattano della partita doppia nelle imprese mercantili, a cominciare dal *tractatus...de computis et scripturis* accolto dal Luca Paciolo nella sua *Summa*, si parla dei *bilanci* in tali imprese; ma trattasi per lo più di accenni brevi che si riferiscono direttamente, non alla formazione dei rendiconti propriamente detti, sibbene alla chiusura dei conti del *quaderno*, o mastro o libro giornale che dir si voglia. [...] Solo in tempi vicini a noi, del resto, si tratta con qualche larghezza dei bilanci commerciali. Si fatti bilanci offrono difficoltà reali e toccano questioni economiche e giuridiche ardue solamente nelle grandi imprese collettive appartenenti a società anonime, e il numero non piccolo e l'importanza vasta di tali imprese non risalgono oltre la metà del passato secolo decimonono. Possono su simili bilanci leggersi le opere di Vittorio Alfieri, di Gino Zappa, di E. Leautey, di J. Verley, di A. De Gregorio e di Maffeo Pantaleoni.” F. Besta, *La Ragioneria*, Vol. III, p. 645. Per una ricognizione della dottrina ragionieristica italiana sul bilancio d'esercizio si vedano, oltre agli Autori citati in queste pagine anche: A. Amaduzzi, *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio dell'impresa*, Editrice Viscontea 1957; G. Ferrero, *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè 1966; F. Dezzani, *Il bilancio delle società per azioni*, Giuffrè 1976; M. Cattaneo, *Il bilancio nelle imprese: finalità e struttura*, Etas Libri 1979; G. Troina, *Bilancio d'esercizio. Obiettivi e revisioni*, Giappichelli 1989; A. Maticena, *Il bilancio d'esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali, e principi generali*, Clueb 1993; M. Paoloni, *Introduzione alla contabilità generale e al bilancio d'esercizio*, Cedam 1994; M. Lacchini, *Modelli teorico-contabili e principi di redazione del bilancio*, Giappichelli 1994; S. Terzani, *Introduzione al bilancio d'esercizio*, Cedam 1995; E. Laghi, *La nota integrativa e l'informazione esterna d'impresa*, Giappichelli 1996.

¹⁴ “Giova dunque porre in chiaro che il razionale orientamento nella determinazione dei valori di bilancio, si deve ricercare nello scopo o negli scopi della valutazione stessa e che se diversi scopi sono fra loro incompatibili, è vano volerli raggiungere con un medesimo bilancio. Allo stato attuale della dottrina, queste asserzioni possono definirsi apodittiche: eppure è ancor oggi tanto diffusa – specialmente presso i pratici meno colti – la pretesa implicita o esplicita di far servire lo stesso bilancio per i più disparati intenti [...].” P. Onida, *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè 1974, p. 5.

¹⁵ “altro è, ad es., il reddito d'esercizio che si determina come indice segnalatore delle condizioni diversamente favorevoli o avverse incontrate dall'azienda in distinti periodi amministrativi, e altro è il reddito che determinabile per la distribuzione di eventuali utili e che si configura con la tendenza a compensare, nella successione degli esercizi – piuttosto che a distinguere e a porre in risalto – gli effetti delle alterne vicende della congiuntura sull'andamento economico della gestione. Altra è la misura del reddito e del connesso capitale di bilancio configurabili per quest'ultimo scopo, secondo un'opportuna politica dei dividendi, ed altra è la misura del reddito e del capitale determinabili agli effetti, ad es., della regolazione dei rapporti tra la società che esercita l'azienda ed un socio recedente od un socio prestatore d'opera remunerato anno per anno con la partecipazione agli utili 'd'esercizio'.” P. Onida, *Economia D'Azienda*, UTET, 1971, p. 810.

¹⁶ “[...] comunque si voglia concepire il capitale, la corretta nozione dei suoi multipli significati riconduce sempre, inevitabilmente, il nostro pensiero al reddito ed al suo complesso e vario fluire.” G. Zappa, *Il Reddito di Impresa*, p. 112; e ancora sulla relazione tra reddito e gestione lo Zappa scrive: “Il reddito promana, e la sua determinazione contabile lo manifesta ad evidenza, da tutto il complesso, multiforme e pur coerente svolgersi della gestione in modo tale da non poter essere riferito a particolari elementi patrimoniali o a particolari classi di elementi patrimoniali.” *Ibidem*, p. 333.

Il concetto di gestione¹⁷, in particolare, richiama la nozione di sistema di operazioni svolte per il raggiungimento dei fini postulati dall'azienda¹⁸ e introduce al tema della artificiosa, seppur necessaria, ripartizione in *esercizi amministrativi* della vita aziendale¹⁹. Tale frazionamento, come è noto, ha carattere meramente convenzionale stante l'unità logico-economica delle operazioni che costituiscono la gestione della quale possiamo individuare almeno due dimensioni: (i) una meramente temporale; e (ii) una di tipo più strettamente economico. Nel primo caso facciamo riferimento ad operazioni di gestione che non siano finite e definite nell'arco dell'esercizio considerato, mentre nel secondo caso intendiamo riferirci a quelle operazioni che seppure finite e definite nell'arco di tempo considerato, sono fra loro seppure formalmente distinte, economicamente connesse. Ovviamente sono possibili combinazioni di entrambi tali dimensioni, tali per cui vi siano operazioni fra loro formalmente distinte, ma connesse sotto il profilo sostanziale e che non abbiano avuto compimento nell'esercizio amministrativo considerato. Si potrebbe argomentare – e concorderemmo con una simile affermazione – che, stante l'unità logico-economica della gestione, tutte le operazioni siano ultimamente connesse le une alle altre seppure distinte, ad esempio, sul piano della forma giuridica. Allo stesso tempo, però, rileviamo che vi sono operazioni che più immediatamente di altre debbono essere riguardate nella loro specifica interrelazione per cogliere la sostanza economica cui esse fanno riferimento. Intendiamo con ciò riferirci ai casi in cui una operazione di gestione sia composta da

¹⁷ “Sotto il profilo economico i problemi di gestione sono essenzialmente problemi di prezzi, di costi, di ricavi e di connessi giudizi di convenienza economica: convenienza alla quale resta subordinata la stessa scelta dei processi tecnologici di produzione, nei limiti in cui la tecnica consente di seguire vie alternative diverse. [...] sotto l'aspetto economico, per quanto diversa si presenti la specifica attività tecnica dell'azienda, l'amministrazione può obbedire a taluni principi comuni e può presentare uniformità scientificamente apprezzabili, a cagione anche della possibile simiglianza dei fini economici della gestione, nonostante la disformità dell'oggetto tecnico di aziende diverse.” P. Onida, *Le Discipline Economico-Aziendali*, p. 62, II Edizione 1951.

¹⁸ “La gestione dell'azienda è il sistema di operazioni simultanee e successive che dinamicamente si dispiega, finché l'azienda ha vita, per il raggiungimento dei fini della medesima.” P. Onida, *Economia D'Azienda*, UTET, 1971, p.251.

¹⁹ “nonostante riguardi un periodo ormai passato, nonostante il rigore formale del suo calcolo, il reddito d'esercizio non è una quantità oggettivamente accertabile[...]. Non è una *'verità'* che noi possiamo e dobbiamo raggiungere [...]. Non è – in altre parole – una *'verità'* alla quale, comunque, dobbiamo cercare il più possibile di avvicinarci. Il reddito di periodo è piuttosto una *convenzione*, perché esso riguarda l'esercizio – inteso come insieme di operazioni riferite ad un determinato arco di tempo – il quale, in un'impresa in funzionamento si presenta come un fenomeno, come un'entità priva di ogni autonomia logico-economica; come un fenomeno che può essere configurato solo *spezzando* una realtà essenzialmente unitaria, qual è la gestione d'impresa nel suo indefinito fluire.” P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio*, Giuffrè 1998, p. 42.

più sotto-operazioni che, se considerate e rappresentate distintamente, non rifletterebero adeguatamente la effettiva ragione economica che ha dato loro origine.

È fuori di dubbio che, quindi, una adeguata rappresentazione del risultato che le operazioni di esercizio hanno avuto su un certo capitale nel corso del periodo preso a riferimento, non possa prescindere da una “realistica prospettazione della futura gestione”²⁰ che poggi su previsioni²¹ quanto più attendibili e da una piena conoscenza e consapevolezza dell’economia dell’azienda di cui si intende dare informativa. La chiave per poter tradurre tali previsioni e conoscenze in una sintesi efficace e finalizzata che renda conto dell’andamento economico, finanziario e patrimoniale di periodo per una certa azienda è il criterio della competenza dei costi e dei ricavi o - il che è lo stesso - il criterio di valutazione degli investimenti aziendali e delle relative fonti nel quadro del bilancio d’esercizio²². Il Capaldo sintetizza due impostazioni generali che presiedono alla soluzione del problema della competenza dei costi e dei ricavi:

- (a) una prima, che rintraccia la scelta dei criteri valutativi per l’iscrizione delle diverse voci in bilancio alla luce di un certo fine attribuito alla determinazione del reddito di esercizio²³; e

²⁰ *Ibidem*, p. 43.

²¹ Sulla distinzione terminologica tra “Previsione” e “Programmazione” P. Capaldo scrive: “La programmazione, sappiamo, si fonda principalmente sulla previsione, anche se non può ritenersi corretta l’affermazione fatta da taluno, secondo la quale la prima si risolverebbe nella seconda; e ciò perché, come vedremo, la programmazione implica, tra l’altro, anche delle scelte.” P. Capaldo, *La programmazione aziendale*, Giuffrè 1965, p. 37.

²² “Essendo il bilancio ordinario d’esercizio il veicolo attraverso il quale l’impresa dà notizie di se stessa al mondo esterno, ed essendo - nella sostanza delle cose - molteplici e tra loro variegati i destinatari di queste informazioni, la dottrina ragionieristica italiana - ma ovviamente anche quella estera - hanno rivolto il faro dell’attenzione per rinvenire un modo di essere del bilancio che meglio e più opportunamente rispondesse a questa esigenza di informativa esterna. [...] Alcuni hanno sottolineato la difficoltà di notiziare più destinatari con un unico documento informativo, altri hanno ricercato di rinvenire una ‘sintesi informativa’ che potesse soddisfare tramite un unico documento, più destinatari, altri ancora si sono posti la domanda se non fosse proprio il bilancio uno strumento ormai vetusto per rispondere in maniera adeguata al crescente numero dei suoi destinatari.” G. Troina, *La quantificazione del capitale di funzionamento e del reddito di periodo nelle imprese*, Nuova Cultura 2009, p. 68. Secondo il Coda, “La logica dei bilanci, concepita come strumenti agevolanti il raggiungimento di prescelti obiettivi, imporrebbe la formazione di un diverso bilancio in relazione a ciò che si vuol fare conoscere a coloro ai quali è destinato. [...] In pratica l’applicazione di questo principio di specializzazione di bilanci trova un limite nelle imprese che sono tenute alla pubblicazione del bilancio d’esercizio [...] comunque il nostro ordinamento giuridico non ammette una pluralità di bilanci d’esercizio [...]” v. nota 1 in G. Troina, *La quantificazione...*, op.cit., p. 69.

²³ In un flusso logico apparentemente invertito, G. Zanda esprime sostanzialmente lo stesso concetto: “Il valore del reddito d’esercizio è funzione dei *criteri di valutazione* (cioè delle ipotesi e congetture adottate per valutare la competenza dei costi e dei ricavi) che, a loro volta, sono funzione dei fini assegnati al bilancio ordinario” G. Zanda, *Il Bilancio delle Società*, Giappichelli 2007, p. 42.

(b) una seconda posizione per cui i criteri valutativi si esprimono sulla base di: (i) una ricognizione delle più comuni e accettate ragioni alla base della determinazione del reddito di periodo; e (ii) un generico riferimento a nozioni-quadro (e.g. prudenza, attendibilità, materialità, etc.) alle quali ispirare le valutazioni.

“In sostanza, la prima impostazione ‘dice’: non si possono scegliere i criteri di valutazione o – ciò che è lo stesso – le modalità per stabilire la competenza dei costi e dei ricavi, se prima non si definiscono puntualmente le ragioni per le quali il reddito dev’essere determinato. La seconda impostazione, invece, ‘dice’ all’incirca: individuiamo un ‘corpo di criteri’ che risponda *ragionevolmente* alle finalità che più di frequenti informano la determinazione del reddito. Lavoriamo, poi, intorno a questi criteri per affinarli di continuo e per diffonderli, in modo che il reddito d’impresa venga – nel tempo e nello spazio – determinato sempre allo stesso modo. Così facendo si estenderà sempre di più la *comparabilità* dei redditi”²⁴. Le due impostazioni sono fra loro confliggenti quando se ne pongano in evidenza gli elementi caratterizzanti:

- (a) la prima posizione è concettualmente solida in quanto coglie appieno la complessità insita nella determinazione del reddito di periodo. Tale determinazione non ha rilevanza se non – potremmo dire – ‘di riflesso’ per l’esterno, mentre è strumento eminentemente dedicato a fini ‘interni’ per concorrere alla formulazione di decisioni aziendali;
- (b) la seconda posizione si pone come obiettivo, pure con qualche semplificazione logica, di giungere ad una determinazione del reddito di periodo essenzialmente nel quadro della informativa esterna di impresa.

La prima impostazione, se riguardata dal punto di vista della necessità di fornire un documento informativo esterno, presenta il limite di condurre alla stesura di una pluralità di bilanci, tanti quante sono le configurazioni di reddito ipotizzabili, mentre la seconda impostazione conduce ad un’unica informativa, basata sulla scelta (arbitraria) di una o più configurazioni di reddito coerenti con un fine genericamente individuato. Il Capaldo avverte dal rischio di una possibile sclerotizzazione di tali differenti posizioni verso un isolamento degli studi sul reddito da quelli aventi ad oggetto il

²⁴ P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio*, Giuffrè 1998, p. 48.

bilancio (pubblico). A questo scopo, l'Autore suggerisce la necessità di individuare una posizione intermedia che “non sia né la pregiudiziale rinuncia a scegliere criteri di valutazione se prima non si specifica lo scopo della determinazione del reddito: né quella, opposta, di scegliere questi criteri in modo *pragmatico*, in modo *empirico*, basandosi su quelli che sembrano essere gli scopi che, con maggior frequenza, sollecitano in pratica la determinazione del reddito. Ora, collocarsi in una posizione intermedia significa tentare un'analisi volta a stabilire se – in quell'universo in apparenza privo di ogni ordine che sono i criteri di valutazione normalmente proposti – siano individuabili delle ‘logiche’, delle ‘linee-guida’ capaci di configurare nozioni di reddito significative [...] che possano essere assunte [...] come *nozioni-paradigma* [...]”²⁵. Non intendiamo nel presente lavoro entrare nel dettaglio della disamina delle logiche intermedie proposte dal Capaldo, ma intendiamo soffermarci seppure per cenni alle due logiche estreme considerate dall'Autore in quanto, in una in particolare di queste ultime, ci pare di poter rintracciare utili chiavi di lettura per analizzare l'impostazione generale del modello di valutazione per i contratti assicurativi proposto dall'*International Accounting Standards Board*.

Secondo il Capaldo, è possibile fare riferimento a due logiche di determinazione – e quindi di interpretazione del concetto della competenza²⁶ – del reddito: (i) la logica di anticipazione di rinvio dei costi; e (ii) la logica di anticipazione dei ricavi²⁷. Secondo la prima, in estrema sintesi, la correlazione tra costi e ricavi viene individuata a partire dai ricavi conseguiti ai quali vengono contrapposti tutti i costi sostenuti nell'esercizio (oltre che le rimanenze contabili di esercizi precedenti) al netto dei costi rinviabili ad esercizi successivi. La logica di anticipazione dei ricavi, invece, pone al centro della determinazione del reddito i ricavi conseguiti nell'esercizio e quelli che ci si attende di conseguire e contrappone ad essi i costi sostenuti oltre a quelli che nel futuro sarà

²⁵ *Ibidem*, p. 51-52.

²⁶ Sul concetto di competenza e sulla sua possibile interpretazione si veda anche U. Sostero, Il postulato della competenza economica nel bilancio d'esercizio, Giuffrè 1998.

²⁷ Welsh e Anthony propongono la risoluzione del problema della definizione del reddito di periodo individuando due criteri, uno per i ricavi (c.d. *revenue principle*) e uno per i costi (c.d. *matching principle*) spiegando la relazione tra i due componenti di reddito come segue: “*These two principles focus on the measurement of net income for each period. the revenue principle takes precedence in the measurement process. First, the revenue earned for the period from the sales of goods and services is measured; next, the matching principle is applied to measure the expenses incurred in generating that revenue.*” G. A. Welsh – R. N. Anthony, *Fundamentals of financial accounting*, Irwin 1974, p. 127.

necessario sostenere per consentire il conseguimento dei ricavi anticipati. “In entrambe le logiche - come del resto in tutte le ‘logiche’ di determinazione del reddito di periodo – ha rilievo, come abbiamo già notato, la prospettazione del probabile andamento economico-finanziario dell’impresa; ma tale rilievo è ben diverso nei due casi. Nel primo, la prospettazione del futuro serve a verificare la *rinviiabilità* dei costi; nel secondo, serve ad anticipare, a favore dell’esercizio, i probabili esiti delle operazioni in atto.”²⁸. Questo tipo di approccio per la sua natura richiede di “anticipare gli esiti economici delle operazioni in corso” e pertanto l’Autore si chiede se il metodo contabile sia ancora applicabile in un contesto come quello prospettato nel quale l’anticipazione dei componenti di reddito richiede anche necessariamente la loro attualizzazione²⁹. Nel risolvere la questione in senso negativo, si afferma che dunque la logica dell’attualizzazione dei valori richiama il paradigma concettuale alla base della nozione di capitale economico dell’impresa.

Ora, il riferimento al concetto dell’anticipazione dei ricavi (e di fatto anche dei costi ad essi associati) ci appare particolarmente rilevante per il modello di valutazione proposto in ambito internazionale per i contratti assicurativi la cui analisi evolutiva è oggetto del presente lavoro. In tale modello, infatti, come vedremo il *Board* trovandosi nella impossibilità di fare riferimento ad una logica di correlazione tra costi e ricavi (*deferral and matching*) dichiara di voler adottare una valutazione economica della passività che origina dalla emissione dei contratti assicurativi così derivando le poste reddituali dalla variazione che tale passività subisce momento per momento per effetto dello svolgersi della gestione assicurativa. È evidente che la logica elaborata dal Capaldo fa riferimento alla determinazione del reddito complessivo dell’impresa e non già al criterio da adottare per una singola transazione, ma evidenziare questa differenza ci aiuta ad introdurre un tema che è quello relativo alla adozione in ambito internazionale di un approccio che potremmo definire a-sistematico alle valutazioni di bilancio e quindi alla determinazione del reddito di periodo. Mentre notiamo, infatti, nelle prospettazioni del

²⁸ P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio*, Giuffrè 1998, p. 124.

²⁹ “A nostro parere al metodo contabile si può rinunciare senza alcun inconveniente, anzi con qualche vantaggio per la rapidità e l’intelligibilità del calcolo e per la comprensione del significato economico del relativo risultato. Ad esso conviene sostituire i metodi propri dell’attualizzazione che sono, tipicamente, metodi matematici.” *Ibidem*, p. 130.

Prof. Capaldo un duplice tentativo di avvicinare, come già accennato, le esigenze di pragmatismo nelle valutazioni di bilancio a quelle di rigore concettuale. Nell'ambito del bilancio secondo i principi contabili internazionali, invece, vi è un approccio che considera caso per caso le valutazioni da adottare in relazione a ciascuna transazione oggetto di rappresentazione, rinunciando ad iscrivere ciascuna in una logica omnicomprensiva.

Vi è poi un'altra necessaria precisazione che dobbiamo effettuare nel riferirci ad un avvicinamento concettuale tra la logica sin qui esposta e la valutazione economica della passività assicurativa: per la tipicità dell'attività assicurativa, come avremo modo di vedere, l'inversione del ciclo costi-ricavi potrebbe suggerirci di ri-battezzare la logica dell'anticipazione dei ricavi se applicata all'attività assicurativa come la logica "dell'anticipazione dei costi". Invero un simile intervento sarebbe solo nominalistico, atteso che la logica dell'anticipazione dei ricavi anticipa di fatto una posta netta (ricavi futuri meno costi futuri) il che non varierebbe se il ricavo fosse interamente (o prevalentemente) attuale mentre il costo fosse interamente (o prevalentemente) futuro. Dobbiamo peraltro rimarcare, come avremo modo di constatare in seguito entrando nel merito del modello valutativo proposto dallo IASB, che l'esercizio di previsione del futuro adempimento dei contratti assicurativi sulla base del quale si stimeranno i flussi futuri da scontare è ragionevolmente fondato su contratti esistenti alla data di riferimento del bilancio; non trattasi, dunque, di mero esercizio profetico, bensì della ragionata aspettativa del dispiegarsi dei futuri eventi.

Il Capaldo indica anche come la logica dell'anticipazione dei ricavi sia sì dotata dei requisiti della 'completezza' e della 'espressività' ma come essa sia anche gravata da una significativa componente di volatilità³⁰ che ne rende poco prudente per le determinazioni di bilancio la piena applicazione. Proprio questa volatilità attribuibile all'incertezza nella stima delle ipotesi che sono alla base dei modelli prospettici, sarà

³⁰ "Se è vero, infatti, che questo tipo di reddito ha *completezza e grande espressività*, è altrettanto vero che – in quanto basato, interamente o quasi, sulla prospettazione di probabili 'flussi' futuri – esso presenta un alto grado di *volatilità*, per effetto sia dell'incertezza insita in ogni previsione, sia dell'insopprimibile relatività della scelta del tasso di attualizzazione. E tale *volatilità* è accresciuta dal fatto che – come sappiamo – variazioni anche piccole, nelle ipotesi-base circa i 'frutti' futuri e nel tasso di attualizzazione, producono effetti relativamente forti sulla misura del reddito in esame." *Ibidem*, p. 193.

rilevabile nell'ambito della valutazione dei contratti assicurativi e per tale ragione, come vedremo, si provvederà ad individuare dei possibili correttivi a tale criticità.

Tentando di generalizzare quanto sinora considerato, potremmo dire che, ponendo sulle estremità di un ideale asse, da un lato, una determinazione quantitativa del reddito di esercizio che sia *veritiera in quanto prudente* e, dall'altro, una valutazione della stessa quantità che sia *veritiera in quanto dotata di valore predittivo*, tradizionalmente la dottrina italiana in materia di bilancio appaia posizionata sulla prima estremità. C'è da chiedersi se l'accennata somiglianza tra logica della anticipazione dei ricavi, con la sua peculiare e marcata necessità di protrarsi in una stima del futuro divenire della gestione aziendale, e la logica che abbiamo accennato essere propria del modello di valutazione dei contratti assicurativi proposto dallo IASB, sia da ricondurre ad una più lontana radice dottrinale, ovvero sia una elaborazione relativamente recente della istituzione contabile internazionale.

In via preliminare, chiariamo che con la presente trattazione non intendiamo individuare evidenza sotto il profilo statistico-quantitativo che in ambito internazionale vi sia o meno una tendenza all'applicazione di una logica di determinazione del reddito di un tipo ovvero di un altro. Siamo, infatti, abbastanza persuasi che una generalizzazione di questo tipo non sarebbe possibile in un quadro normativo-contabile internazionale che appare, sempre più, ispirato ad una trattazione del bilancio focalizzata sulle singole transazioni e non già unitariamente al sistema in cui le stesse si inseriscono. Approccio quest'ultimo che ci pare legato ad una assenza di fondo relativamente ai fini assegnati al bilancio, con il risultato che il faro dell'attenzione sia necessariamente rivolto *direttamente* alla valutazione delle singole poste senza la previa *mediazione* di un fine generale assegnato al bilancio³¹.

³¹ Sul rischio che l'assenza di un fine assegnato al bilancio d'esercizio comporti un 'ripiegamento' sulle valutazioni delle singole poste, P. Onida scrive: "Si capisce come dinanzi a problemi così diversi [i diversi fini del bilancio, *ndr*], quando non si avverta la necessità di distinte soluzioni, si disputi, sulle valutazioni, all'infinito [...] nella ricerca della così detta 'reale situazione dell'azienda o del patrimonio'. [...] Per quanto concerne, in particolare, le stime accoglibili nei bilanci d'esercizio, vedremo [...] come esse non siano correttamente effettuabili né possano essere pienamente comprese, quando non si tenga presente il complesso sistema di valori formante il bilancio medesimo, nonché il sistema economico più vasto nel quale ritrovano unità i risultati formalmente e nominalmente attribuiti a singoli esercizi [...]" P.Onida, Il bilancio d'esercizio nelle imprese, Giuffrè 1974, pp. 5-6.

In verità, indizi che questa posizione abbia portata più generale del solo approccio proposto per i contratti assicurativi, ma comunque recente, se ne ritrovano nel documento che propone il quadro di riferimento per la redazione e l'interpretazione degli stessi principi internazionali, il *Conceptual Framework for Financial Reporting* nel quale si prevede che i dati rivenienti dal bilancio abbiano valore predittivo ovvero confermativo o di entrambe le specie. In particolare, il valore predittivo dei dati economico, finanziari e patrimoniali si ha se gli utilizzatori del bilancio possono formulare tali dati nella previsione dei futuri esiti economici di una certa operazione. Nello stesso documento, tuttavia, si chiarisce che non costituisca condizione necessaria affinché i dati di bilancio abbiano valore predittivo, che essi siano fondati su previsioni di fatti futuri³².

Tentando di andare più indietro nel tempo, possiamo nuovamente lasciarci illuminare da alcune affermazioni del Prof. Capaldo in tema di programmazione e suo utilizzo ai fini delle valutazioni di bilancio: “La scorretta interpretazione dei compiti e degli scopi della programmazione [...] è, talvolta, la conseguenza di una frettolosa interpretazione di talune modalità formali in cui, spesso, i programmi aziendali vengono presentati. Infatti – dalla constatazione che, non di rado, particolarmente nella pratica nord-americana, i detti programmi, anche quando si estendono a periodi di tempo piuttosto lunghi, si concludono con il conto ‘perdite e profitti’, che esprime i risultati economici che si presume di conseguire nel determinato periodo di tempo e con lo stato ‘patrimoniale’, da cui appare il capitale, alla fine del medesimo periodo, nella sua presunta entità e nella sua presunta composizione – si è, appunto, indotti a pensare che la programmazione pretenda di vedere tanto bene il futuro da essere in grado di determinare con precisione i risultati della gestione e, cosa ancor più difficile, la composizione del capitale netto, oltre ovviamente alla sua entità. Ora, la circostanza

³² “Relevant financial information is capable of making a difference in the decisions made by users. [...]Financial information is capable of making a difference in decisions if it has predictive value, confirmatory value or both. [...]Financial information has predictive value if it can be used as an input to processes employed by users to predict future outcomes. Financial information need not be a prediction or forecast to have predictive value. Financial information with predictive value is employed by users in making their own predictions.” IASB, *Conceptual Framework for Financial Reporting*, Bound Volume 2012, Parr. QC6 - QC8

ricordata non deve trarre in inganno; la programmazione, ripetiamo, non ha quelle pretese.”³³.

Il richiamo alla dottrina nord-americana e in generale, aggiungiamo, alla letteratura di madrelingua inglese suggerisce di rintracciare nello sviluppo delle scienze economico-aziendali in ambito anglosassone – almeno di una parte di esse³⁴ – le ragioni alla base della adozione in ambito internazionale di criteri e principi ispirati alla logica della anticipazione dei ricavi e, più in generale, all’utilizzo delle tecniche di determinazione del valore attuale dei cespiti come scelta ‘ottima’ per veicolare un’informativa di bilancio veritiera. Anticipiamo che con questo riferimento alla predilezione di certa letteratura anglosassone per la tecnica del valore attuale come migliore modalità di espressione dei valori di bilancio, non intendiamo dare un giudizio in alcun modo esaustivo di quella che è stata ed è una disciplina, l’*Accounting*, ricca di spunti e di posizioni dottrinali fra loro variegate e basate su solidi – seppure non sempre condivisibili – approcci metodologici.

Un primo e fondamentale riferimento nella comprensione del nesso tra l’orientamento preferenziale per la logica della valutazione attualizzata delle poste di bilancio manifestata in ambito internazionale e le posizioni espresse dalla dottrina anglosassone circa i fini del bilancio e le valutazioni che permettono il perseguimento di questi ultimi è fornita dal carteggio pubblico tra il Prof. Onida e il Professore di origine australiana Raymond John Chambers rappresentante del filone del *postulational accounting*³⁵. L’Onida dopo una sintetica seppure puntuale disamina della letteratura contabile anglosassone dei primi anni sessanta del ventesimo secolo, individua nel Chambers un

³³ P. Capaldo, *La programmazione aziendale*, Giuffrè 1965, p. 39.

³⁴ All’interno della letteratura di matrice anglosassone è possibile rintracciare Autori che concepirono il discorso intorno alle valutazioni di bilancio principalmente in un’ottica di finalizzazione dei valori iscritti nel bilancio verso il perseguimento di certi predefiniti obiettivi informativi, si tratta del c.d. *purpose-oriented accounting*, in proposito, *ex multis* cfr.: M. Backer, *Modern accounting theory*, Prentice Hall, 1966; E. Heinen, *Supplemented multi-purpose accounting, the international journal of accounting, education and research*, 1978; C. Devine, *Essays in accounting theory*, AAA, 1985; e R. Mattessich, *Accounting and analytical methods: measurement and projection of income and wealth in the micro and macro economy*, Homewood, 1964.

³⁵ Questo filone appartiene alla più ampia corrente del c.d. *A-priori accounting*. “As to the further pursuit of accounting postulation and axiomatization, the following contributions were to be particularly significant: *Accounting, evaluations and economic behaviour*, by Chambers (1966) and *The foundations of accounting measurement*, by Ijiri (1967). Apart from the very subtle conceptual and foundational details, [...] Chambers’ work attempted to provide a comprehensive postulational framework in a non-mathematical fashion, formulating numerous propositions (premises and, what are claimed to be, conclusions, though merely with vague hints instead of proofs) not only for accounting but also for the relevant neighbouring disciplines such as economics, sociology and psychology.” R. Mattessich, *Two Hundred Years of Accounting Research*, Routledge 2011, p. 186.

esponente di rilievo della ‘nuova dottrina’ che “tende a partire dalla formulazione di assiomi e postulati per giungere deduttivamente alla enunciazione di principi, di validità logica generalmente idonei ad informare razionalmente i comportamenti della pratica”³⁶. In particolare, il Chambers si pone in contrasto con la precedente letteratura che si limitava per la più parte ad una descrizione della prassi contabile esistente rilevando che in tal modo l’intervento del ricercatore sarebbe necessariamente molto circoscritto. Il ricercatore, infatti, dovrebbe essere lasciato libero di immaginare modelli contabili inesplorati similmente a qualunque altri professionista che si trovi dinnanzi alla soluzione di problemi nuovi, con l’unico vincolo che i ‘nuovi’ risultati debbano essere conseguiti sulla base di un procedimento logico. In sintesi, tale metodo indaga i fondamenti della materia contabile prescindendo dalla descrizione dell’esistente, ma cercando di individuare dei postulati che siano utili per lo sviluppo della materia³⁷. L’approccio per postulati si richiama all’utilizzo di un metodo eminentemente deduttivo che, tuttavia, “non nega l’utilità di sottoporre le ipotesi della teoria al vaglio della realtà” scelta quest’ultima coerente con l’oggetto attribuito dal Chambers e dagli altri Autori coevi di quest’ultimo e rappresentativi del filone di ricerca relativo all’*Accounting Theory*³⁸ che “si occupa precipuamente dell’azienda, contemplata in aspetti economici, avendo in genere per oggetto di offrire conoscenze relative a fenomeni economici riguardanti appunto la sfera della azienda [...]. La teoria contabile ha relazione con i beni economici, non in generale, ma solo in quanto gli stessi entrino nel dominio di una data azienda”³⁹. In realtà, però, pure rifuggendo dall’empirismo della precedente letteratura, i ‘nuovi’ Autori si occupano seppure applicando il metodo scientifico, dello stesso oggetto dei loro predecessori: “le conoscenze o informazioni di natura economica, patrimoniale e finanziaria che la contabilità è chiamata in pratica, a offrire, relativamente alle aziende. La teoria contabile (*accounting theory*) tende così a formarsi e a svilupparsi, almeno prevalentemente, come ‘scienza dell’informazione

³⁶ P.Onida, I moderni sviluppi della dottrina contabile nord-americana e gli studi di Economia Aziendale, Estratto da Studi in onore di Giordano Dell’Amore, Giuffrè 1969, p. 9.

³⁷ R.J.Chambers, Why bother with postulates?, in Journal of Accounting Research, Vol. 1, n.1, 1963, pp. 8-9.

³⁸ “Indeed, accounting research generated many novel ideas, partly out of an interna impetus, partly due to the application of other fields to this area. However, accounting as a normative or applied discipline, greatly depends on pragmatic, legal, ethical, economic, social and political considerations. All too often, scientific and logical aspects had to be subordinated to these other forces. To accept this fact is one of the first conditions for comprehending not only the practice, but also the ‘theory’ of accounting.” R. Mattessich, Two Hundred...op. cit., p. 181.

³⁹ P.Onida, I moderni sviluppi..., op. cit., pp. 11-12.

economico-aziendale'. Nelle sue ricerche [...] essa pone l'accento sull'*oggetto* e sui *caratteri* delle informazioni che le determinazioni contabili dovrebbero, in concreto, fornire piuttosto che sullo studio scientifico della materia dell'informazione: materia costituita dall'azienda, nella sua economia e cioè nei caratteri economici dei suoi fenomeni"⁴⁰. Queste notazioni sono a nostro sommo avviso premesse necessarie per poter comprendere efficacemente i presupposti logici dai quali si può giungere, per successive derivazioni logiche, alla affermazione dell'adozione di un modello valutativo per le poste di bilancio fondato sul valore attuale dei flussi futuri rivenienti da un certo bene aziendale.

In primo luogo, come accennavamo, nei lavori del Chambers la contabilità ha come funzione precipua quella di informare utilmente i processi decisionali in maniera che essi possano dirsi razionalmente fondati. La contabilità è chiamata a fornire "un continuo flusso di informazioni finanziarie come guida alla futura azione nei mercati, ed a far conoscere le situazioni patrimoniali e finanziarie d'azienda ed i loro mutamenti, in quanto queste conoscenze costituiscono fondamento essenziale di tutte le scelte. [...] La contabilità è un aiuto, non ha giustificazione in se stessa"⁴¹.

È in questa concezione della contabilità come sistema informativo astratto dall'oggetto della informativa, cioè l'azienda e i suoi fini, che è possibile rintracciare il fulcro del ragionamento dell'Autore australiano che interpreta la funzione del contabile come nettamente distinta da quella dell'operatore economico che agisce sulla base delle informazioni messe a disposizione dalla contabilità. Si distacca, cioè, la funzione dell'informare da quella del decidere. Questa separazione fa assumere al Chambers, nel più ampio e articolato svolgersi della sua opera, che l'informazione prodotta deve essere neutrale⁴², *free of bias*, in maniera tale che qualunque sia l'operatore economico che ne faccia utilizzo, essa sia adattabile alle specifiche necessità. Al contrario, una informativa finalizzata implicherebbe che l'informatore entri nel merito degli obiettivi del 'decisore'. Tuttavia una simile posizione, come denuncia l'Onida richiamando uno

⁴⁰ *Ibidem*, p.14.

⁴¹ *Ibidem*, p.18.

⁴² Per un chiaro riferimento nella dottrina ragionieristica italiana alla nozione di un 'bilancio neutrale' si veda F. Dezzani, La "neutralità" del bilancio d'esercizio oggetto della certificazione e i principi contabili generalmente accettati, in Bilancio d'esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè 1991.

scritto di Maurice Moonitz, presenta un vizio metodologico *ab origine* in quanto: “nell’investigare le diverse prassi contabili, si deve tenere presente che le nostre osservazioni possono essere il risultato netto dei seguenti fattori (1) differenze nelle stesse questioni contabili che danno origine alle prassi osservate; (2) differenze nella misura in cui i contabili coinvolti nel processo di predisposizione dell’informativa percepiscono le questioni da risolvere; e (3) differenze nelle idee di questi contabili circa ciò che dovrebbe essere fatto per risolvere le questioni.”⁴³. Secondo il Chambers invece, “l’informazione contabile dovrebbe essere ‘neutrale’ rispetto all’uso che l’operatore economico (actor) può fare di essa e – similmente alle informazioni proprie di altre scienze come quelle fisiche – dovrebbe essere determinata con distacco dalle varie decisioni per le quali l’informazione può essere utilizzata e quindi senza particolare riferimento ad alcuna di esse”⁴⁴. Al contrario il Moonitz “osserva [...] come le informazioni fornite e le leggi enunciate dalla scienza contabile e, in genere, dalle scienze sociali fra le quali la scienza contabile si colloca, siano diverse da quelle proprie delle scienze fisiche e naturali, in quanto le seconde si fondano su osservazioni di una realtà per se stessa indipendente dal giudizio dell’uomo che osserva, mentre le prime sono desunte non solo dall’osservazione di date realtà e di ciò che è, ma pure da giudizi dell’uomo intorno a ciò che dovrebbe essere”⁴⁵. Questa divergenza di posizioni mostra che all’interno della stessa corrente culturale della *A-Priori Accounting* emersero tendenze e posizioni diverse.

Tuttavia, ci pare di poter affermare che agli effetti della normativa contabile internazionale che qui ci interessa considerare, la posizione originaria del Chambers con la tutela primaria della neutralità come valore-guida dell’informazione contabile, sia confluita ad oggi anche nel *corpus* dei principi internazionali. A questo proposito, ci richiamiamo nuovamente al *Conceptual Framework* che da un lato richiede che l’informativa di bilancio sia *relevant* e cioè significativa quale supporto alle decisioni economiche degli operatori. In questo senso si conferma la posizione culturale già accennata per cui la contabilità e il connesso bilancio d’esercizio sono considerati

⁴³ M. Moonitz, *The basic postulates of accounting*, 1961, p. 6.

⁴⁴ P. Onida, *I moderni sviluppi...*, op. cit., p. 24.

⁴⁵ *Ibidem*, p. 19.

strumenti di supporto per generiche decisioni economiche. Dall'altro, l'informativa di bilancio deve rappresentare fedelmente (*faithful representation*) la realtà economica che si propone di tradurre in cifre e, per fare ciò, deve essere dotata dei requisiti della neutralità e della completezza, oltre che basarsi su di un processo di stima non 'viziato'⁴⁶. Benché l'attributo della neutralità sia presentato insieme ad altri, la sua centralità a nostro avviso è rimarcata nella sostanza, dall'assenza di un chiaro obiettivo per le valutazioni che, al di là del formale riferimento alla soddisfazione delle necessità informative di una platea vasta di utilizzatori del bilancio (prestatori di capitale di rischio, prestatori di capitale di credito e altri creditori anche non finanziari)⁴⁷, di fatto risiede nel fornire informazioni utili, laddove il giudizio di utilità è formulato caso per caso dal *Board* sulla base dei pareri che esso raccoglie dai soggetti che a vario titolo sono interessati alla produzione normativo-contabile dello IASB. A tale proposito, giova rilevare che il contributo che la normazione contabile in generale e la formalizzazione di *framework* concettuali in particolare, ha rivestito e per certi aspetti ancora riveste un ruolo di qualche importanza nella ricerca accademica in ambito anglosassone⁴⁸. Sembra che vi sia una certa continuità logica tra il filone del *postulational accounting* rappresentato dal Chambers e da altri illustri autori e l'approccio della normativa contabile internazionale di impostare un *quadro di riferimento contabile*, i.e. un impianto di postulati da cui discendono criteri di valutazione selezionati sulla base di transazioni diverse. Peraltro la stessa letteratura contabile di lingua inglese non ha

⁴⁶ "Financial reports represent economic phenomena in words and numbers. To be useful, financial information must not only represent relevant phenomena, but it must also faithfully represent the phenomena that it purports to represent. To be a perfectly faithful representation, a depiction would have three characteristics. It would be complete, neutral and free from error. Of course, perfection is seldom, if ever, achievable. The Board's objective is to maximise those qualities to the extent possible." Conceptual Framework for Financial Reporting, Bound Volume 2012, par. QC 12.

⁴⁷ L'obiettivo dell'informativa economico-finanziaria, secondo i principi contabili consiste nel fornire informazioni ad un'ampia platea di soggetti: "The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions about providing resources to the entity. Those decisions involve buying, selling or holding equity and debt instruments, and providing or settling loans and other forms of credit." *Ibidem*, par. OB 2.

⁴⁸ "...various attempts by professional accounting bodies and other institutions to develop a conceptual framework of accounting – if this item too is still controversial, it may be less due to the underlying research than to the practitioners' execution of research recommendations." R. Mattessich, *Two Hundred Years of Accounting Research*, Routledge 2011, p. 181.

esentato il filone del *postulational accounting* da critiche in particolare per l'assenza di un chiaro nesso tra i postulati formulati e i principi di valutazione⁴⁹.

Il Chambers, dunque, avendo connotato l'informativa contabile come del tutto disconnessa rispetto agli interessi informativi di chi ne usa, ha considerato come criterio coerente con l'obiettivo di una informativa neutrale, quello del *current exit value* nella dizione del *current cash equivalent* (CEV). In proposito, l'Onida afferma: "il criterio del 'current cash equivalent' proposto come generale e unico criterio di valutazione impiegabile dalla 'Contabilità', affinché la stessa possa fornire informazioni 'neutrali', 'oggettive' e 'rilevanti' per ogni operatore economico, farebbe cadere – secondo il pensiero del Chambers – ogni discussione circa i criteri da seguire nelle valutazioni di bilancio, e demolirebbe la comune affermazione che i bilanci d'impresa possono essere diversi, nella struttura e nei valori in essi accolti, secondo i fini per i quali vengono composti ed a seconda che debbano servire per l'informazione interna o esterna"⁵⁰. Altri Autori⁵¹ di origine anglosassone coevi del Chambers proponevano criteri diversi dal CEV che, in ogni caso, veniva considerato un criterio la cui 'bontà' universale non sembrava potersi evincere direttamente dalle argomentazioni esposte dall'Autore australiano le quali, secondo il Mattessich, avrebbero valenza solo nell'ambito ristretto e astratto di un mercato completo e perfettamente concorrenziale⁵² e l'esistenza di una grande varietà di approcci valutativi suggerisce che ciascuno di essi non è univocamente 'ottimo', ma è appropriato rispetto. A questo proposito, giova ricordare che già l'Onida aveva espresso il concetto che "troppo spesso, nel campo delle valutazioni di bilancio, le regolette empiriche – che vorrebbero fornire norma immediata all'azione – mentre non conducono sempre a corrette attribuzioni di valori, fanno perdere di vista i principi generali alla luce dei quali dovrebbero razionalmente ricercarsi le soluzioni particolari e diverse dei problemi sempre vari che nel concreto le

⁴⁹ "there is very little attempt to demonstrate how these principles flow from or are based on the postulates set forth in the previous study" R. T. Sprouse – M. Moonitz, A tentative set of broad accounting principles for business enterprises, AICPA 1962, pp. 77-79.

⁵⁰ P. Onida, I moderni sviluppi..., op. cit., p. 28.

⁵¹ *Ex multis*, cfr. per una posizione orientata alla promozione del criterio del costo storico: Y. Ijiri, The foundation of accounting measures, Prentice Hall 1967; per una posizione a sostegno dell'utilizzo del criterio del valore attuale per le valutazioni contabili: R. P. Brief, Depreciation theory and capital gains, Journal of accounting research, vol. 6, pp. 149-151; e a supporto di un approccio alla valutazione di bilancio che ammette l'utilizzo di più criteri valutativi si veda: R. Mattessich, Accounting and analytical methods..., 1964, op.cit. .

⁵² R. Mattessich, Two Hundred...op.cit., Routledge 2011, p. 187.

valutazioni presentano”⁵³, appare invece auspicabile rintracciare un ‘intervallo logico-ideale’ nel quale i pur diversi criteri di valutazione possono essere racchiusi mantenendo un “significato comunque riconducibile all’interesse economico”⁵⁴.

C’è da dire che l’approccio valutativo proposto dal Chambers al cui percorso logico-dottrinale abbiamo, seppure in via sintetica, accennato in queste pagine non è espressivo dell’intero panorama della letteratura economico-aziendale statunitense in materia di *Accounting*. In questa materia, infatti, è possibile constatare una certa vivacità e capacità evolutiva secondo le linee non sempre condivisibili di un empirismo in alcuni casi estremizzato⁵⁵, ma comunque orientate verso approcci diversi da quelli condivisi e promossi dal filone di cui il Chambers è esponente di rilievo. Pur tuttavia, il riferimento a certa dottrina anglosassone – quella appunto che prende le mosse dal *postulational accounting* di Chambers – è in questo lavoro particolarmente rilevante in quanto ci consente di impostare in problema delle valutazioni di bilancio nell’ottica della normazione contabile internazionale ad oggi interpretata dallo IASB. Dal punto di vista della ricerca accademica il *postulational accounting* ha continuato, seppure con fasi alterne, ad occupare un ruolo importante e si è andato legando nel tempo, eminentemente negli Stati Uniti, alla necessità di standardizzazione contabile esplicitata nella formulazione di principi contabili internazionali. Questo processo di ‘contaminazione’ tra la ricerca accademica del *postulational accounting* e la normazione contabile, prima in ambito statunitense e poi internazionale è, a nostro sommo avviso, centrale per comprendere efficacemente il contenuto dei principi internazionali e in particolare le proposte valutative in essi contenute. Infatti, solo a partire dalla concezione di una pretesa netta separazione tra l’estensore dell’informativa di bilancio

⁵³ P. Onida, Il bilancio d’esercizio nelle imprese, Giuffrè 1974, p. 350.

⁵⁴ G. Troina, La quantificazione...op. cit., p. 88.

⁵⁵ Facciamo riferimento in particolare alla c.d. *Positive Accounting Theory* promossa, in prima battuta, da due Autori statunitensi Jerold L. Zimmerman e Ross L. Watts nel loro lavoro “Towards a positive theory of the determination of accounting standards” in *The accounting review*, n. 53, January 1978, pp. 112-134. In proposito il Mattessich scrive: “Indeed, one might ask, who does honestly believe that such thoroughly normative disciplines as engineering, medicine, law and accounting can sufficiently be embraced by ‘positive theories’ and represented as pure sciences? Is this view only held by those plagued with the inferiority complex that ‘serving an applied science is not enough? Ought not the applied disciplines be particularly appreciated, as they are the ones confronted with the moral choices so crucial for the future of mankind? Would the eliminating of value judgements from accounting theory [...] not undermine the very essence of discipline?”. R. Mattessich, *Two Hundred...op.cit.*, Routledge 2011, p. 194. Cfr. anche J. L. Zimmerman e R.L. Watts, *Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective*, *The Accounting Review* vol. 65, no. 1, Gennaio 1990, pp. 131-156.

come argomentato dal Chambers e l'utilizzatore della stessa, è possibile ipotizzare un bilancio e dei criteri di valutazione che valgano *per tutte* le parti interessate all'azienda che redige il bilancio. Tale conclusione in Chambers, è tanto più significativa quando più ampia è la platea degli utilizzatori del bilancio⁵⁶. Di qui, discende che i criteri di valutazione non possono essere scelti sulla base di un certo fine attribuito al bilancio, ma debbono essere ritagliati sulle caratteristiche dell'oggetto da rappresentare contabilmente. In questo senso, la scelta valutativa del Chambers appare limitativa in quanto considera come unico e ottimo criterio di valutazione il *current cash equivalent* nella ipotesi, già indicata, di un perfezione e completezza dei mercati. Tuttavia rileviamo che gli sviluppi della normazione contabile internazionale, non si sono discostati poi grandemente dalle premesse dei lavori del *postulational accounting* e dalle proposte del Chambers, infatti:

- (a) i principi internazionali non contestano il postulato della *unicità del bilancio per servire fini diversi*, sebbene chiariscano che l'utilità dell'informativa esterna d'impresa dipenda dal soddisfacimento degli interessi informativi di un novero, pur variegato, di soggetti le cui necessità informative sarebbero riconducibili a quelle di un generico investitore; e di conseguenza
- (b) la varietà dei criteri di valutazione proposti nell'ambito dei principi contabili internazionali non è intesa a soddisfare fini informativi diversi, ma a meglio cogliere le caratteristiche *oggettive* della transazione oggetto di rappresentazione in bilancio.

Comprendere questo aspetto è importante anche perché nella letteratura⁵⁷ nazionale i principi contabili sono stati percepiti – invero più nel passato – come i 'responsabili' di un certo approccio al bilancio d'esercizio che tentava di standardizzare la determinazione di una quantità astratta quale è il reddito di periodo e il connesso

⁵⁶ "Corollario: a maggior ragione la conclusione vale se gli operatori economici serviti con la presentazione di una situazione patrimoniale-finanziaria sono molti e i loro interessi sono diversi, mancando all'informatore, la diretta conoscenza dei bisogni di ciascuno di essi." P.Onida, *I moderni sviluppi...*, op. cit., p. 24.

⁵⁷ "L'astrazione quindi sussiste e il ricorso a principi contabili per quanto affinati possano essere nelle ipotesi che li sorreggono e nelle procedure applicative degli stessi, non solo non consente di superare ciò che è concettualmente ineliminabile, ma, anzi, deve costantemente essere tenuto in considerazione; ed, infatti, proprio nella mutevolezza delle relazioni temporali tra le operazioni aziendali, [...] risiede l'essenza e la realtà dell'economia dell'impresa: una realtà economica al di fuori del tempo, del resto, non avrebbe alcun senso." G. Bruni, *General Accepted Accounting Principles e Quarta direttiva Comunitaria: motivi di un confronto e proiezioni sulla dottrina contabile italiana*, in *Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè 1981, p. 35.

capitale di funzionamento, esercizio che non è, invece, standardizzabile. A nostro sommo avviso, i principi contabili sono certamente responsabili di perpetuare questo approccio e di renderlo prassi, ma - diremmo con linguaggio giuridico - i responsabili *in via di regresso* sono ultimamente i promotori di una certa dottrina contabile che, come abbiamo visto, propugna una pretesa oggettività dell'informativa di bilancio e ne reclama l'assenza di fini, circostanze queste ultime che non sono ravvisabili nella realtà delle cose.

È proprio, dunque, su questa pretesa possibilità di individuare una oggettività *a-priori* nei fenomeni aziendali dei quali si cerca dare rappresentazione nel bilancio di esercizio, che si mostrano i più evidenti limiti della standardizzazione contabile. Quest'ultima, infatti, nel tentare di definire tale oggettività con il ricorso ad una varietà di congegni concettuali (quali, ad esempio, il criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, il concetto di *business model* e la clausola generale della rappresentazione fedele), si trova necessariamente *a fare i conti* con la diversità di opinioni che di ciascun fatto aziendale, che pure si pretende sia oggettivo, si può formulare. In altre parole, nel rinunciare ad attribuire un fine particolare al bilancio, si finisce con il ricercare nei singoli fatti aziendali una univocità di vedute che, invece, i fatti stessi non possono fornire.

Da questo stesso approccio, discende anche una sempre più granulare considerazione dei complessi fenomeni aziendali e una loro conseguente ripartizione nelle 'minuscole' transazioni che li compongono, con il risultato che:

- (a) i singoli gruppi di micro-fenomeni sono puntualmente e finanche accuratamente descritti; ma
- (b) il bilancio nel suo complesso (cioè nella aggregazione dei gruppi di micro-fenomeni) fornisce la rappresentazione di una 'realtà aziendale' che non esiste.

Infatti, poiché tale realtà è riguardata dai principi come la mera 'somma delle parti', la sua rappresentazione rischia - e in alcuni casi di fatto - manca del tutto di cogliere la 'visione di insieme' dell'azienda della quale si cerca con il bilancio di fare una sintesi attendibile. In proposito, Pietro Onida richiama la necessità di una visione sistematica del bilancio e delle relative valutazioni: "Quando si consideri il bilancio come un

sistema di valori, un giudizio definitivo sulla convenienza, o meno, di accogliere il valore di stima attribuito a dati componenti di reddito o di capitale, non può evidentemente essere dato finché questi componenti vengano isolati e singolarmente esaminati, al di fuori del sistema del quale fanno parte.”⁵⁸ Anche Pellegrino Capaldo, avverte circa il rischio di scarsa utilità di bilanci che vengano predisposti secondo regole che guardano all’azienda senza considerarne la natura sistematica: “Quale giudizio si può dare sulla qualità dei bilanci? [...] Certamente ci troviamo di fronte a documenti ricchi (forse anche troppo) di dati e di notizie sugli aspetti più vari dell’economia della gestione. In genere, la loro attendibilità è soddisfacente anche per effetto della certificazione cui sono sottoposti. Eppure non si possono non rilevare i limiti di questi bilanci soprattutto quando [...] ad essi ci si rivolga per sapere, in breve, «come va l’impresa?». La ragione è semplice. Nonostante un grande apparato di postulati e di principi, la costruzione del bilancio rimane un fatto frammentario; i criteri di valutazione, anche se molto analitici e talora minuziosi considerano analiticamente le singole poste; manca una riconduzione ad unità. In realtà, i bilanci sembrano costruiti non sull’idea di impresa-sistema, ma sull’idea di impresa come aggregato di cespiti, come un insieme di operazioni in corso”⁵⁹. Inoltre, quando questo scostamento tra ciò che risulta dal modello di rappresentazione previsto dai principi contabili e *ciò che è* la realtà percepita e *vissuta* dai ‘pratici’ che operano all’interno e all’esterno di una particolare impresa, si rende necessario rivisitare il modello di valutazione proposto per *aggiustare il tiro*. Così, inizia un processo di *navette* (potenzialmente infinito) nel quale, a mezzo di una pubblica consultazione, si tenta di verificare le proposte di principio contabile emesse da un *board* di esperti che, nel caso internazionale, è costituito dai membri dello IASB. Con tale processo di consultazione, si tenta di recuperare il *realismo* perduto nella focalizzazione quasi chirurgica sulle singole transazioni. Questo ‘supplemento di realismo’ è tuttavia guadagnato in alcuni casi *a spese* della pretesa oggettività delle transazioni che il *Board* tenta di disciplinare con l’emissione dei principi contabili, in quanto, le reazioni dei pratici alle proposte del *Board* sono reazioni finalizzate, cioè orientate a perseguire un certo fine di rappresentazione. In

⁵⁸ P.Onida, Il bilancio d’esercizio nelle imprese, Giuffrè, 1974, p. 62.

⁵⁹ P.Capaldo, Scritti sparsi, Giuffrè, 1995, p. 307.

conclusione, il *Board* facendo mediazione tra le proprie proposte e le reazioni dei pratici riabilita, seppure surrettiziamente, l'idea di un bilancio finalizzato, senza tuttavia dichiarare apertamente i fini.

A questo proposito, riteniamo emblematico il caso del progetto IASB di formulazione del principio di valutazione per i contratti assicurativi (il Progetto '*Insurance Contracts*'), del quale nel presente lavoro ripercorreremo criticamente l'*iter* storico fino alle sue più recenti evoluzioni. Tale progetto mostra come siano emerse a più riprese configurazioni contrastanti circa la definizione di ciò che è il *business* assicurativo, nella sua più elementare transazione rappresentata dalla emissione di un contratto assicurativo. Nei primi lavori del progetto, intorno al 1996-1997, il comitato tecnico dello IASB (allora il *Board* formalmente non esisteva ancora), infatti, prima ha concepito l'emissione di un contratto assicurativo come del tutto simile a quella di uno strumento finanziario ipotizzandone la valutazione al *fair value*, salvo riconoscerne successivamente le tipicità e disciplinarla come una transazione a se stante. Tuttavia, nella focalizzazione estrema su di un modello valutativo 'ritagliato' sulle caratteristiche dello specifico contratto in oggetto, le proposte del *Board* hanno perso carattere di sistematicità rispetto al sistema aziendale nel quale il singolo contratto è immerso. Infatti, considerando il contratto assicurativo e la connessa passività (o riserva tecnica) come fenomeni a sé stanti rispetto alla più generale gestione assicurativa sono venute ad emergenza incoerenze contabili e di rappresentazione delle quali diremo.

Quanto al progetto *Insurance Contracts*, dopo oltre quattordici anni dal suo inizio, lo IASB sembra avviato a dare una soluzione almeno soddisfacente per i pratici al problema della corretta rappresentazione del *business* assicurativo, rileviamo tuttavia che l'impostazione concettuale dei principi contabili internazionali (i.e. non attribuire di fatto un fine al bilancio) e il processo di formazione degli stessi presentano, a nostro sommo avviso, due essenziali criticità che tenteremo di mettere in luce con la disamina delle distinte fasi del Progetto:

- (a) la rinuncia alla fissazione di un fine specifico per il bilancio d'esercizio rende il *corpus* dei principi internazionali eccessivamente focalizzato sulla disciplina delle

singole transazioni, senza la necessaria previsione di un ‘contributo di sistematicità’ che tenga conto dell’economia delle aziende delle quali se cerca di dare rappresentazione, con il risultato di fornire astratte soluzioni tecnicamente inappuntabili per le singole operazioni, ma carenti dal punto di vista della complessiva sostanza economica della rappresentazione; e

- (b) la nozione di ‘alta qualità’ dei principi contabili è resa coincidente con la conformità al c.d. *due process*⁶⁰ e, quindi, da un lato, con il rispetto di un procedimento deliberativo opportunamente strutturato e, dall’altro, con la ricerca di una consultazione con le parti interessate a ciascun principio che sia quanto più possibile ampia e omnicomprensiva delle ‘voci’ delle diverse parti interessate ai lavori del *Board*. Tuttavia, rileviamo che l’assenza di chiari obiettivi attribuiti al bilancio ‘IFRS’ rischia di fare emergere una tendenza per cui gli obiettivi delle valutazioni e di certe scelte rimangano ultimamente non dichiarati e che quindi l’informativa di bilancio sia sostanzialmente, seppure non formalmente, finalizzata.

Prima di procedere ad un esame specifico del progetto *Insurance Contracts*, nel prossimo capitolo, accenneremo: (i) ad alcuni caratteri essenziali dell’economia delle imprese di assicurazioni; e brevemente (ii) alla disciplina vigente in ambito nazionale circa il bilancio assicurativo.

⁶⁰ Cfr. IFRS Foundation, *Due Process Handbook*, Febbraio 2013.

Capitolo 2

L'attività assicurativa: cenni

Nel considerare le peculiarità del bilancio delle imprese di assicurazioni è necessario riguardare tali aziende da una prospettiva almeno tridimensionale che permetta di considerare al contempo: (i) le fonti di redditività dell'impresa in oggetto, (ii) il peculiare regime regolamentare al quale la stessa, in virtù delle proprie specificità operative, è soggetta; e (iii) il rapporto di tale azienda con il proprio mercato di riferimento. È necessario, cioè, recuperare una visione olistica dell'azienda esercente l'attività assicurativa per poterne adeguatamente riflettere i caratteri economico-aziendali. Come vedremo, questa prospettiva è stata spesso tralasciata in ambito internazionale in favore di una particolare enfasi attribuita alla separazione del contratto assicurativo dalla complessa gestione assicurativa. Ci riferiamo, in particolare agli interventi di riforma che formano oggetto di questo lavoro e che stanno riguardando – e ancora riguarderanno per un certo tempo – la contabilità e il bilancio delle imprese assicurative nell'ottica dei principi IAS/IFRS. Questa ricognizione che, per cenni, tenteremo di fornire nelle pagine che seguono intorno alla materia assicurativa intende richiamare l'attenzione del lettore sulle *macro-dimensioni* che interessano il *business* assicurativo in modo da poterne comprendere, in seguito, più compiutamente le problematiche valutative che possono emergere quando si tenti di rappresentare in maniera standardizzata il bilancio d'esercizio di questa particolare tipologia di imprese.

Il primo aspetto che ci appare rilevante considerare è il 'cardine' intorno al quale ruota il processo di trasformazione spazio-temporale attuato dall'impresa assicurativa: il rischio⁶¹. Il rischio è definibile evidenziandone la capacità di essere quantificato a

⁶¹ "le aziende, sia di consumo, che di produzione, possono ricorrere al trasferimento ad altre imprese dei danni temuti dal probabile verificarsi di dati rischi. Impropriamente si parla, a tale riguardo, di traslazione del rischio. L'operazione che consente ciò è denominata 'assicurazione' [...]. In generale, nel definire le imprese di assicurazioni spesso si pone l'accento sulla sua funzione assicurativa, affermando che essa consente il trasferimento di dati rischi. L'aspetto considerato non è esclusivo delle imprese di assicurazioni, in quanto numerose operazioni di impresa attuano, nell'odierna dinamica dell'ambiente economico, la traslazione dei rischi senza ricorrere all'intermediazione dell'impresa di assicurazioni. [...] Ad un attento esame, però, non sfugge come pur in presenza dell'aspetto comune – il trasferimento di dati rischi – differente sia lo scopo che porta le imprese di assicurazioni ad assumere le conseguenze temute di dati rischi, rispetto a quello che guida le altre imprese. [...] per le imprese di assicurazioni l'assunzione di dati rischi è operazione tipica di gestione [...].

partire dalla distribuzione probabilistica di un certo fenomeno⁶². Da questo punto di vista – potremmo dire – il rischio sarebbe una *species* del *genus* incertezza. Secondo altri, invece, incertezza e rischio sono fra loro in rapporto di causa a effetto. Ci pare che l'evidenza delle cose suggerisca la dignità di entrambe le accezioni richiamate in quanto, da un lato, certamente è connotato del rischio quello di poter essere percepito e dunque, in qualche modo, quantificato a partire dalla formulazione di una ipotesi sullo svolgersi futuro degli eventi; dall'altro, è ugualmente ragionevole rilevare che nella stima del rischio è implicito non appena il riconoscimento dell'incerto esito degli eventi, ma anche l'esistenza delle potenziali conseguenze negative di tali eventi. In altre parole, il concetto di 'rischio' muove da quello di segno neutrale di 'incertezza' per focalizzare l'attenzione sul potenziale esito negativo di una certa situazione.

Il rischio, che “riguarda l'insieme degli effetti di un evento rischioso su un soggetto”⁶³, è dunque un fenomeno ontologicamente soggettivo il che significa che non è possibile esprimere su di un certo fenomeno rischioso un 'giudizio' univoco od oggettivo. Tuttavia, restringendo il campo di visuale ai soli effetti economici dell'evento rischioso è possibile, con maggiore nettezza, esprimere giudizi di valore circa la 'positività' ovvero la 'negatività' del rischio. In particolare, l'attività assicurativa ha come scopo precipuo quello di 'proteggere' individui e aziende dal verificarsi degli effetti economici negativi conseguenti ad un certo accadimento. I rischi dai quali le aziende di assicurazioni forniscono copertura sono riconducibili al più ampio novero dei 'rischi puri' ovvero quelli in corrispondenza dei quali non possono prodursi effetti economici

l'impresa di assicurazioni è stata definita come quell'azienda di produzione che attua, dietro un corrispettivo, la sistematica assunzione di rischi.” L. Selleri, *Economia e management delle imprese di assicurazioni*, Etas Libri 1991, pp. 27-30. Sulle principali aree di rischio sistemico che influiscono sulla gestione assicurativa, Babbel individua: “*For the insurance sector, however, three are of greatest concern, viz., variations in the general level of interest rates, basis risk, and (especially for property/casualty insurers) inflation. Because of the insurers' dependence on these systematic factors, most try to estimate the impact of these particular systematic risks on performance, attempt to hedge against them, and thus limit the sensitivity of their financial performance to variation in these undiversifiable factors. To do so, most will both track and manage each of the major systematic risks individually. The first of these is undoubtedly interest rate risk. Here, they measure and manage the firm's vulnerability to interest rate variation, even though they cannot do so perfectly. At the same time, insurers with large corporate bond, mortgage and common stock holdings closely monitor their basis risk. Here the concern is that yields on instruments of varying credit quality, liquidity, and maturity do not move together, exposing the insurer to market value variation that is independent of liability values. In this case too, they try to manage, as well as limit, their exposure to it. Finally, to the extent that the frequency and severity of claims are influenced by inflation risk, expected losses will also be affected. This is particularly the case where insurance policies are written on a replacement cost basis.*” D.F. Babbel, A. M. Santomero - *Risk Management by Insurers: An Analysis of the Process*, Wharton School of the University of Pennsylvania Maggio 1996, pp. 11-12.

⁶² In proposito, cfr. F.H. Knight, *Rischio, incertezza e profitto*, Firenze 1960.

⁶³ A. Floreani, *Economia delle imprese di assicurazioni*, Il Mulino 2011, p. 15.

positivi, ma solamente danni di ordine economico noti come ‘sinistri’. Lo scenario relativo al verificarsi del sinistro o ‘scenario di sinistrosità’ non è unico, ma può assumere infinite ‘sfumature’ e quindi presentarsi come un insieme infinito di scenari, potendosi esso manifestare con gradi di intensità diversi. Oltre alla intensità del sinistro – particolarmente rilevante nei rami danni – assume anche importanza, ai fini della definizione della entità del sinistro in valore attuale, il momento in cui tale evento dannoso si verifica. La variabile temporale è particolarmente rilevante nel *business* riconducibile ai ‘rami vita’. Evidentemente, alla considerazione della variabile temporale è legata anche la possibilità che un certo evento cui è associato il rischio abbia a ripetersi. Ad esempio, il rischio di dissesto idro-geologico può, nell’arco di un certo periodo di tempo, verificarsi ripetutamente seppur con una frequenza diradata, mentre un singolo trasporto di merci cui è associato il rischio di furto, ad esempio, non può che essere un evento ‘irripetibile’. Il rischio che il sinistro si verifichi non è l’unico scenario associato a quel dato evento, esiste infatti anche lo scenario in cui non accade nulla, né un effetto economico negativo, né un effetto positivo. Il rischio puro assume anche altre caratteristiche: (i) non è generalmente riconducibile ad un atto volontario del soggetto che ne subisce le conseguenze; (ii) il soggetto esposto, considerandolo indesiderabile, è disposto a trasferire tale rischio a titolo oneroso; e (iii) il soggetto che ‘riceve’ il rischio da colui che ne è naturalmente esposto per svolgere tale servizio richiede una remunerazione adeguata.

Perché si possa parlare di rischi trasferibili ad aziende assicurative, è necessario che i rischi puri siano omogenei, indipendenti, misurabili, e casuali. Il primo attributo, quello della omogeneità, consente all’impresa di assicurazioni di accumulare un numero sufficientemente ampio di ‘casi’ rischiosi; quando il verificarsi di uno specifico evento non causa necessariamente il verificarsi dello stesso evento dannoso per tutti i soggetti esposti ad un certo rischio, si dice che il rischio è indipendente. Ad esempio, il verificarsi di un furto in un appartamento non è causa del simultaneo verificarsi di furti in tutti gli appartamenti dello stesso quartiere, mentre il verificarsi in una stessa area geografica di disastri naturali espone tutti i soggetti localizzati in quell’area ai rischi connessi a tali eventi, per questo motivo, in linea di principio, non è possibile

assicurarsi contro il verificarsi di tali avvenimenti. Un rischio è quantificabile quando sulla proiezione di dati storici. “Il rischio di perdita dell’autosufficienza, ad esempio, è stato in Italia per lungo tempo non assicurabile proprio per l’assenza di informazioni storiche sufficientemente attendibili che ne precludevano la misurabilità”⁶⁴. Inoltre, i rischi puri per essere considerati assicurabili devono fare riferimento a sinistri il cui verificarsi è indipendente dalla volontà (o dal dolo) del soggetto esposto al rischio. Infine, una ulteriore condizione perché i rischi possano essere assicurati è che gli stessi non siano del tipo *low-frequency* e *high-severity*, in altre parole è necessario che i sinistri non abbiano probabilità di accadimento eccessivamente basse e impatti eccessivamente elevati. La combinazione di tali circostanze, infatti, rende il rischio difficilmente assicurabile. Ovviamente, anche nel caso in cui il sinistro sia quasi certo, vi sarebbe una scarsa propensione ad assicurarsi. Le caratteristiche di assicurabilità del rischio cui abbiamo fatto cenno consentono alla compagnia di assicurazioni di aggregare rischi simili o sostanzialmente simili in classi omogenee, i portafogli assicurativi che per effetto del principio della diversificazione possono essere efficacemente e proficuamente gestiti⁶⁵. Il principio alla base della diversificazione è sintetizzabile come segue: esso “permette all’assicuratore di ‘trasformare’ tanti rischi puri con un grado di aleatorietà elevato in un unico portafoglio di rischi puri con un grado di aleatorietà notevolmente inferiore”⁶⁶. Accanto alla diversificazione che riveste un ruolo centrale ai fini dell’erogazione in condizioni di economicità del servizio assicurativo, le imprese di assicurazioni, gestiscono i rischi anche: (i) provvedendo ad incorporare nella tariffazione dei contratti opportuni ‘cuscinetti’ di sicurezza oltre che accumulando un patrimonio tale da garantire – secondo le vigenti disposizioni di vigilanza – ragionevoli condizioni di solvibilità; e (ii) adottando, a propria volta, traslazioni del rischio assunto – quando, ad esempio, non diversificabile in condizioni ottimali – ad altre imprese che operano in qualità di riassicuratori ovvero ‘mettendo in comune’ *pro-quota* con altri operatori, c.d. coassicurazione, i rischi assunti.

⁶⁴ *Ibidem*, p. 22.

⁶⁵ “L’esigenza di un grande numero di unità esposte allo stesso rischio è presupposto fondamentale dei rischi assicurabili, in quanto l’assicurazione è basata sulla ‘legge dei grandi numeri’”. L. Selleri, *Economia e management delle imprese di assicurazioni*, Etas Libri 1991, p. 28.

⁶⁶ A. Floreani, *Economia delle imprese di assicurazioni*, Il Mulino 2011, p. 24.

Accanto ai rischi puri, che abbiamo visto essere tipici dell'attività assicurativa, vi sono anche i rischi di tipo speculativo, ovvero quei rischi associati a scenari che 'promettono' sia effetti economici positivi che effetti economici negativi. In questa seconda classe, rientrano tipicamente i rischi finanziari che non sono strettamente oggetto dell'attività assicurativa, ma sui quali vale la pena soffermarsi brevemente per via delle 'contaminazioni' che emerge per alcuni specifici prodotti⁶⁷ tra il fenomeno propriamente assicurativo e quello prettamente finanziario. Al contrario dei rischi puri, i rischi di tipo speculativo sono tali per cui imprese o privati possono essere disposti a pagare un certo ammontare monetario per assumersi tale rischio nell'aspettativa che il verificarsi degli scenari connotati da effetti economici positivi possano più che compensare il verificarsi degli scenari 'negativi'. Le stesse imprese di assicurazioni – è importante rammentarlo per comprendere la natura dell'attività assicurativa – nel gestire portafogli di rischi puri trasformano questi ultimi in un rischio speculativo poiché stimano che l'entità delle perdite attese possa variare tra scenari di minori e maggiori perdite.

Una ulteriore condizione di esistenza dell'attività assicurativa è quella che spiega l'esistenza stessa della domanda di servizi assicurativi: l'avversione al rischio. Tale condizione si verifica, come è noto, quando un individuo è disposto a rinunciare ad una quota-parte della propria utilità espressa in termini di ricchezza attesa, in favore di una riduzione all'esposizione ad un certo rischio. Tale atteggiamento si postula necessario per l'esistenza dello stesso *business* assicurativo in quanto "l'assicurazione riduce i rischi e un individuo può decidere razionalmente di effettuarla solo se 'vuole' ridurre i rischi perché considera che l'aleatorietà nella propria ricchezza non sia desiderabile, cioè sia fonte di disutilità". In altre parole, una eventuale posizione di indifferenza al rischio – pure teoricamente ammissibile – non consentirebbe di dare avvio alle attività assicurative in quanto un soggetto che non percepisse l'avversione al

⁶⁷ "Se si escludono le polizze in caso morte che sono volte a soddisfare specificamente la funzione di copertura del rischio di sopravvivenza, la sostanziale generalità delle polizze vita individuali attualmente in circolazione è composta da polizze rivalutabili [...], da polizze 'index-linked' e da polizze con prestazioni collegate ad un fondo comune di investimento (tra cui rientrano le polizze 'unit-linked'). Queste forme assicurative si caratterizzano per: [...] l'investimento da parte della compagnia dei premi versati dall'assicurato [...]; la variabilità della prestazione in funzione dell'andamento degli investimenti determina che l'assicurato è esposto al rischio di investimento [...] [salva] la presenza di forme di garanzia finanziaria di restituzione dei premi versati o di rendimento minimo" *Ibidem*, pp. 101-102.

rischio non richiederebbe servizi assicurativi, nonostante questi potessero massimizzare la ricchezza attesa dell'individuo. D'altro lato, se il futuro si svolge secondo quanto atteso, e l'impresa assicurativa svolge la propria attività in condizioni di adeguata diversificazione, il premio puro, a parità di altre condizioni, rende possibile alla compagnia assicurativa solo di corrispondere il risarcimento dovuto, senza lasciare alcun margine di guadagno all'impresa stessa. Tale condizione renderebbe, pertanto, il servizio assicurativo non solo 'non domandato', ma ne priverebbe l'offerta di qualunque ragionevole convenienza economica. Si può dimostrare che l'*assicurando* avverso al rischio sia disponibile a pagare un premio commisurato al cosiddetto premio puro (cioè il valore atteso del risarcimento, nella ipotesi di assenza di valore temporale del danaro) maggiorato di un *plus* che la compagnia di assicurazioni richiederebbe come corrispettivo per fornire protezione (e non solo il mero risarcimento) dall'evento indesiderato oltre ad eventuali ulteriori servizi (e.g. *asset management*). Tale maggiorazione può essere attribuita, oltre che ai caricamenti finalizzati alla copertura di certi costi di gestione del contratto assicurativo, ad almeno altri due fattori: un margine di rischio⁶⁸ e un margine di profitto genericamente attribuibile a imperfezioni di mercato e/o ad una maggiore efficienza relativa di una data impresa rispetto alle altre. In particolare, il margine di rischio può essere concepito secondo tre impostazioni teoriche alternative: (i) come premio per il rischio richiesto dall'impresa assicurativa nella sua qualità di operatore economico non indifferente al rischio; (ii) come un caricamento di sicurezza per fronteggiare il rischio che una serie di eventi negativi pregiudichi la solvibilità dell'impresa di assicurazioni⁶⁹; o infine (iii) la remunerazione ai portatori del capitale di rischio per i rischi assunti, atteso che all'aumentare di questi ultimi vi è un aumento del 'consumo' di capitale posto a fronte degli stessi il cui costo per l'azionista sarebbe remunerato dal margine di rischio. Quest'ultima nozione di

⁶⁸ Con riferimento alla possibilità di quantificare il rischio, dobbiamo chiarire di che tipo di quantità si parli quando si parla di un quantum del rischio trasferito all'impresa di assicurazioni dalla popolazione degli assicurati. Nella tradizionale ripartizione tra quantità-misure certe, assimilate e quantità astratte ci pare di poter rintracciare i caratteri dell'astrattezza che possiamo sintetizzare nella sostanziale impossibilità di darne oggettiva misurazione sia *ex ante* che *ex post*. Avremo modo di richiamare questo aspetto quando tratteremo in maniera specifica di *risk margin* e *risk adjustment* nel contesto dei principi contabili internazionali.

⁶⁹ Tale impostazione poggia sul teorema della rovina del giocatore, in proposito cfr. B. De Finetti, La teoria del rischio e il problema della 'rovina dei giocatori', in *Giornale dell'Istituto Italiano degli Attuari*, vol. 10, pp. 41-51, 1939.

marginale per il rischio è quella adottata nell'ambito della disciplina prudenziale nota come "Solvency II"⁷⁰.

Ciò che rende l'impresa assicurativa – sia essa a scopo 'lucrativo' ovvero 'mutualistico' – un operatore al quale un soggetto avverso al rischio può riferirsi per ottenere adeguata copertura dai rischi ai quali è esposto, è riconducibile alla sua solidità patrimoniale. Nel caso della impresa di assicurazioni tale solidità non è garantita, appena, da un certo *stock* di ricchezza che è presente tra le attività patrimoniali del soggetto assicurativo, ma essa deriva da un complesso di interconnesse operazioni gestionali che, solo in ultima analisi, si traducono in valori della ricchezza netta dell'impresa di assicurazioni la cui adeguatezza, comunque, va valutata momento per momento. In proposito, richiamiamo il concetto della trasformazione dei rischi puri in speculativi per osservare che, sebbene i rischi assunti dall'impresa assicurativa siano per loro natura differenti dai rischi finanziari in quanto vi sottendono fattori non primariamente legati a fenomeni strettamente finanziari, si tratta in entrambi i casi di rischi speculativi. Vi è, dunque, una naturale combinazione tra i fini propri della gestione assicurativa e quelli della connessa gestione degli investimenti finanziari. Mentre la prima poggia sulle politiche di tariffazione, diversificazione dei rischi assunti, differenziazione dei premi in base al rischio, trasferimento in co-assicurazione o riassicurazione di una parte dei rischi assunti e opportuna riservazione, la seconda

⁷⁰ "Il sistema attuale di vigilanza in materia di solvibilità delle imprese di assicurazione è stato delineato negli anni '70 dalla prima generazione delle direttive assicurative e ha assunto importanza maggiore con le direttive di terza generazione degli anni '90 che, pur lasciando immutata la disciplina sul margine di solvibilità risalente alle prime direttive, hanno imposto alla Commissione europea di procedere ad un'armonizzazione minima delle norme in materia [...] con le Direttive comunitarie n. 12 e 13 del 2002 concernenti il margine di solvibilità [...] e con le quali si è conclusa la prima fase del processo di revisione delle garanzie finanziarie del settore, cosiddetta 'Solvency I' [...] cui farà seguito una seconda fase [...]" A. Capiello, *Economia e gestione delle imprese assicurative*, Franco Angeli 2008, p. 204. Per alcune considerazioni generali sul complessivo sistema della vigilanza prudenziale assicurativa europea è stato affermato: "*The EU solvency system, introduced in the 1970s, has served us well and has played a significant role in increasing the quality of supervision of insurance undertakings. The system was however conceived in a period when the general economic features as well as insurance practices were different. Insurance companies are today faced with a different business situation with increasing competition, convergence between financial sectors as well as international dependence (more on international aspects later). At the same time insurance, asset, and risk management methods and techniques have been significantly refined. The recent economic downturn and volatile financial markets have also put the insurance sector's solvency and risk management under significant pressure. [...] Member States remarked that the changed business situation for insurance undertakings would call for a more fundamental review in which the whole EU insurance supervisory architecture should be examined. The Solvency II project was launched in 2000 in order to respond to these needs. The objectives for the exercise should be to create a prudential framework that more appropriately reflects the risks facing insurance undertakings. The system should also include incentives for companies to assess and manage their risks. Furthermore, the system should be in line with international developments in solvency, risk management and accounting.*" U. Linder - V. Ronkainen, *Solvency II: towards a new insurance supervisory system in the EU*, Scandinavian Actuarial Journal, 2004 vol.6, pp. 462-463.

consente all'impresa assicurativa di mantenersi solvibile attraverso l'attento investimento delle risorse che, per via dell'inversione del ciclo economico-monetario tipica del settore assicurativo⁷¹, l'impresa deve investire nella previsione della erogazione futura delle prestazioni e del pagamento degli indennizzi. Infatti, le compagnie assicurative “operando con un ciclo monetario invertito, godono invece di un surplus finanziario che può essere impiegato sul mercato finanziario al fine di ottenere una remunerazione finanziaria da tali eccedenze. Dunque, mentre le aziende di produzione con ciclo monetario normale sono delle prenditrici di fondi sui mercati finanziari e creditizi, le aziende di assicurazione, avendo un ciclo finanziario invertito, sono delle investitrici sul mercato finanziario. L'attività di investimento è dunque la conseguenza dell'inversione del ciclo monetario dell'impresa di assicurazione”⁷². La politica di investimento⁷³, e in particolare la gestione finanziaria, non è dunque meramente ancillare nella gestione assicurativa⁷⁴, quest'ultima infatti può mantenersi validamente solvibile solo se i rischi speculativi di tipo assicurativo sono adeguatamente combinati e *coperti* con l'assunzione attenta di rischi speculativi di tipo finanziario che siano in grado di:

- (a) definire un profilo di rischio-rendimento ritenuto adeguato dall'impresa assicurativa e/o dall'assicurato, quando l'esito della politica di investimento posta in essere ricade in tutto o in parte (ad esempio, sulla base dell'esercizio di una certa discrezionalità da parte della compagnia assicurativa rispetto all'entità dei benefici e delle perdite da 'passare' agli assicurati);

⁷¹ “Sintomatico a questo riguardo è il senso che assume il ciclo costi-ricavi relativamente ai modi e ai tempi di svolgimento del processo economico-tecnico-produttivo d'impresa. Nelle gestioni assicuratrici tale processo è inverso manifestandosi, con riferimento alla gestione caratteristica, dapprima i ricavi ed in seguito i costi. Nelle imprese di assicurazioni, infatti, i premi (ricavi) sono riscossi sempre in modo anticipato rispetto alla correlativa fenomenologia che dà luogo ai costi (risarcimenti, capitali maturati, indennizzi, rendite, ecc.)”. L. C. Lucianetti, *Le strutture di bilancio delle imprese di assicurazione*, Giuffrè 1984, p. 32.

⁷² A. Floreani, *Economia delle imprese di assicurazioni*, Il Mulino 2011, p. 42.

⁷³ “Al termine “investimenti” sono stati attribuiti differenti significati. Ai nostri fini con tale termine intendiamo designare quelle particolari operazioni mediante le quali si attua l'impiego durevole di consistenti volumi di mezzi finanziari allo scopo di conseguire un flusso di risultati economici in un periodo più o meno ampio.” L. Selleri, *Economia e management delle imprese di assicurazioni*, p. 143.

⁷⁴ “Secondo chi scrive la politica degli investimenti contribuisce alla creare valore aziendale soprattutto in relazione alle attività di gestione dei rischi finanziari. Secondo altri, la politica degli investimenti contribuisce autonomamente alla creazione di valore aziendale, in funzione della capacità degli investimenti di contribuire alla redditività dell'azienda.” *Ibidem*, p. 156.

- (b) massimizzare il rendimento dato il livello di rischio tollerabile attraverso opportune azioni di *asset management*;
- (c) contribuire a definire un'offerta di prodotti assicurativi coerente con il profilo di rischio-rendimento prestabilito; e
- (d) definire ed implementare una adeguata politica di controllo dei rischi finanziari.

I processi di investimento nell'impresa assicurativa sono legati ai processi propriamente tecnico-assicurativi, nel “nel ramo vita il collegamento indicato è di tipo strutturale ed istituzionale, atteso che sia in sede di formazione dei premi che di valutazione della riserva matematica le imprese devono tenere conto della redditività prevista negli investimenti. Nei rami danni il collegamento è fondamentalmente di tipo strutturale e si lega in larga misura ai periodi più o meno estesi intercorrenti tra il verificarsi dei sinistri ed il loro pagamento”⁷⁵. A loro volta i processi tecnico-assicurativi sono caratterizzati da due aspetti essenziali: (i) l'attività di assunzione dei rischi; e (ii) l'attività di liquidazione. Come ancora avverte il Selleri: “I processi di investimento delle imprese di assicurazione, non possono essere considerati processi in tutto conseguenti all'attuazione dei processi assicurativi. Infatti essi sono attuati in modo unitario ricorrendo all'impiego congiunto sia di mezzi di capitale proprio dell'impresa, sia dei mezzi ad essa affluiti tramite i premi pagati dalle persone o aziende assicurate. La subordinazione dei processi d'investimento ai processi assicurativi risulta notevolmente ridimensionata quando si tenga presente che la solidità patrimoniale dell'impresa di assicurazioni, frutto dei processi di investimento attuati in tempi piuttosto estesi, è circostanza determinante dell'afflusso di notevoli volumi di risparmio assicurativo”⁷⁶. Lo stretto legame gestionale tra processi di investimento a processi propriamente assicurativi, passa, dunque, per il nesso rappresentato dalla necessità di garantire la ‘solidità patrimoniale’ delle gestioni assicurative. Tale evidenza della gestione, mostra come non sia possibile trattare in una prospettiva economica le transazioni assicurative distintamente dai connessi investimenti. Ovviamente non sarà sempre possibile rintracciare la connessione puntuale tra un singolo processo di investimento ed un singolo contratto assicurativo emesso, così come la stessa gestione degli investimenti

⁷⁵ L. Selleri, *Economia e management delle imprese di assicurazioni*, p. 144.

⁷⁶ *Ibidem*, p. 35.

deve essere considerata complessivamente e non unicamente in una visione particolare delle singole 'parti' che la compongono, ancora su questo punto riportiamo il pensiero del Selleri: "I processi di investimento, quindi, si configurano non tanto in funzione della durata delle disponibilità dei singoli volumi di mezzi raccolti, quanto in funzione del ritmo con il quale si succedono le entrate e le uscite che alimentano i flussi finanziari. Quanto abbiamo detto ora impedisce di percepire relazioni dirette tra dati volumi di mezzi raccolti e date operazioni d'investimento. Infatti, i processi d'investimento, attuati in un dato momento, non sono configurati solo in funzione delle caratteristiche dinamiche dei particolari mezzi impiegati [...] ma sono attuati tenendo conto degli investimenti fatti in precedenza, degli impegni finanziari futuri, dei mezzi finanziari che potranno essere acquisiti in futuro, dei mezzi che potranno rendersi disponibili a motivo della scadenza di dati investimenti, nonché della liquidità degli investimenti attuati"⁷⁷. Inoltre, la gestione degli investimenti, particolarmente quelli di tipo finanziario, oltre a consentire l'efficace gestione nel tempo dei rischi assicurativi, permette anche di migliorare la complessiva redditività aziendale, quando ad esempio a particolari condizioni di mercato, si ritenga di poter 'allentare' la gestione tecnica in maniera da effettuare una politica di tariffazione espansiva così da far accedere maggiori risorse da convogliare in investimenti finanziari, quando questi ultimi venissero a presentarsi particolarmente redditizi⁷⁸. La relazione tra gestione assicurativa in senso stretto e politica degli investimenti finanziari, si spiega anche con riferimento ai concetti di mutualità diretta ed indiretta. Laddove con il primo termine, si intende la ripartizione del rischio su più soggetti, mentre con il secondo termine si fa riferimento alla protezione dal rischio assicurato derivante "dall'intervento dell'assicuratore che, attraverso la propria organizzazione di imprenditore

⁷⁷ *Ibidem*, p. 144.

⁷⁸ "[...] non può sfuggire che i risultati delle combinazioni produttive degli investimenti hanno riflessi di rilievo sui processi assicurativi. Ciò sia perché detti investimenti, accrescendo la solidità dell'impresa, tendono a migliorare la sua posizione sul mercato, sia perché la migliorata situazione economica può permettere alle imprese di negoziare i servizi assicurativi a condizioni più convenienti per gli assicurati. [...] i risultati delle combinazioni produttive degli investimenti attuati tendono ad avere un effetto moltiplicatore sui processi assicurativi." *Ibidem*, p. 300.

intermediario, raccoglie i premi dagli assicurati e li investe in modo tale da generare le somme di denaro necessarie per coprire i danni subiti da una parte di essi”⁷⁹.

Tuttavia, c’è da sottolineare come una simile strategia di abbinamento della politica di tariffazione a specifici obiettivi anche ‘opportunistici’ della politica degli investimenti, debba comunque rimanere inscritto in un complessivo disegno di garanzia della solvibilità verso gli assicurati. Da queste considerazioni generali sull’economia delle imprese assicurative e in particolare sulla stretta relazione che insiste tra riserve tecniche e investimenti finanziari e non finanziari emerge che “specialmente con riferimento al ramo vita, [...] emerge l’importanza dell’*Asset and Liability Management* che presuppone la simultanea gestione delle attività e passività per il fronteggiamento del rischio di saggio di interesse”⁸⁰. La pratica della gestione combinata delle attività e delle passività, o ALM (*Asset/Liability Management*)⁸¹ è nata negli Stati Uniti negli anni settanta essenzialmente con la finalità di permettere di realizzare una più efficace gestione delle fluttuazioni dei tassi di interesse⁸². Tali fluttuazioni sono emerse come fattore meritevole di una attività di gestione dedicata quando l’aumento della volatilità nei tassi di interesse ha incrementato il rischio per le imprese di assicurazioni che gli assicurati esercitassero quelle opzioni in maniera opportunistica per realizzare dei guadagni da arbitraggio.

Sinora abbiamo inteso fare riferimento, seppure solo per cenni, alle generali condizioni di esistenza ed economicità delle imprese assicurative. Ci corre l’obbligo, a questo punto, di ‘leggere’ queste considerazioni particolari relative all’economia dell’impresa di assicurazioni alla luce dell’esigenza più ampia di tutela del pubblico in ragione della quale il settore assicurativo è ‘vigilato’. Tali esigenze, a differenza del settore bancario, non rispondono tanto, e comunque in misura marginale e per casi storicamente isolati, all’obiettivo di prevenire il verificarsi di eventi in capo alle imprese assicurative aventi

⁷⁹ A. Bellucci, *Le imprese di assicurazione*, Giappichelli 2003, p. 11.

⁸⁰ A. Capiello, *Economia e gestione delle imprese assicurative*, Franco Angeli 2008, p. 243.

⁸¹ “ALM is the practice of managing a business so that decisions and actions taken with respect to assets and liabilities are coordinated. ALM can be defined as the ongoing process of formulating, implementing, monitoring and revising strategies related to assets and liabilities to achieve an organization's financial objectives, given the organization's risk tolerances and other constraints. ALM is relevant to, and critical for, the sound management of the finances of any organization that invests to meet its future cash flow needs and capital requirements.” Society of Actuaries, *Professional Actuarial Specialty Guide Asset-Liability Management*, 2003, p. 2.

⁸² In proposito, cfr. A. Silvestri, *La pianificazione finanziaria nelle imprese di assicurazione*, Franco Angeli, 2008.

rilevanza sistemica⁸³, quanto più alla necessità di tutelare la solidità patrimoniale che è, come abbiamo visto, il cardine della sostenibilità dell'attività assicurativa dal punto di vista economico-aziendale e ultimamente la garanzia di protezione degli interessi dei consumatori-assicurati⁸⁴. Non intendiamo in questa sede affrontare le tematiche specifiche della vigilanza prudenziale assicurativa, né addentrarci nelle 'pieghe' della normativa tecnico-contabile che disciplina le valutazioni di bilancio per il settore assicurativo, se non per fare richiamare un aspetto che riteniamo utile a valle di questa ricognizione per cenni dell'attività assicurativa, quello relativo al il carattere 'locale' (e comunitario, per quanto riguarda i paesi europei) della normativa di vigilanza assicurativa.

Tale aspetto non è di poco momento se si considera che il modello di valutazione dei contratti assicurativi in fase di finalizzazione da parte dello IASB e discusso nel presente lavoro, considera del tutto ininfluyente lo schema di vigilanza di riferimento delle imprese esercenti l'attività assicurativa, con il risultato che le proposte contabili internazionali in materia assicurativa potranno avere conseguenze diverse nei vari contesti regolamentari. Tale circostanza è rilevante perché alcuni dei gruppi

⁸³ Sull'incidenza della crisi finanziaria recente sulle imprese assicurative si veda G. Giannini, Crisi finanziaria e impatto sul settore assicurativo italiano, in *Bancaria*, n. 6 2009, pp. 57-62. Il Fondo Monetario Internazionale e il *Financial Stability Board* definiscono il rischio sistemico come: "*The risk of disruption, to the flow of financial services that is (i) caused by an impairment of all or parts of the financial system; and (ii) has the potential to have serious negative consequences for the real economy*". I criteri per l'identificazione delle istituzioni finanziari rilevanti ai fini del rischio sistemico sono quattro: la dimensione, il grado di interdipendenza tra istituzioni finanziarie, il livello di sostituibilità e la tempistica del verificarsi del rischio. In proposito, cfr. *Financial Stability Board, Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets And Instruments: Initial Considerations*, Ottobre 2009. Relativamente al 'peso' sistemico delle imprese assicurative, la Geneva Association così conclude: "*we have sought to consider each of the main activities of insurers, applying the FSB's criteria to determine whether or not they are systemically relevant. We have concluded that typical insurance activities do not pose any systemic risk and that only two non-core activities have the potential to be systemically relevant: derivatives trading on non-insurance balance sheets, including CDS trading; the mis-management of short-term funding raised using commercial paper or securities lending (leading to liquidity risk)*." Geneva Association, *Systemic risk in insurance*, Marzo 2010, p. 63.

⁸⁴ "La tutela della solvibilità costituisce il problema centrale della gestione degli intermediari finanziari, per i quali è fondamentale far fronte all'insieme delle promesse incorporate nei contratti finanziari stipulati mantenendo condizioni fisiologiche di gestione. [...] nel caso di insolvenza di un intermediario assicurativo, gli assicurati subiscono la perdita, oltre che della garanzia di risarcimento del danno eventualmente provocato dalla manifestazione del rischio, anche dell'ammontare dei premi già pagati per ottenere la copertura assicurativa. [...] Come è noto, infatti, crisi di solvibilità di un'istituzione finanziaria possono produrre effetti sistemici, estendendosi agli altri componenti del sistema [...] Questo effetto, che può risultare dirompente nel caso degli intermediari bancari, non è dimostrato che possa assumere proporzioni tanto gravi riguardo agli intermediari assicurativi: nel caso delle assicurazioni del ramo danni, infatti, non si pone concretamente il problema di crisi di illiquidità dovute a comportamenti di sfiducia da parte degli assicurati [...]; nelle assicurazioni vita, d'altro canto, le richieste di riscatto, se pure attribuiscono agli assicurati un diritto assimilabile a quello dei depositanti in ambito bancario, sono in realtà disincentivate da meccanismi di penalizzazione." A. Capiello, *Economia e gestione delle imprese assicurative*, Franco Angeli 2008, pp. 175-177.

assicurativi, come per gli intermediari di tipo bancario, operano oramai – seppure con marchi diversi – a livello globale. Inoltre, vi è un ulteriore profilo di possibile svantaggio competitivo se le imprese assicurative ‘globali’ – le quali, quindi, adottano i principi contabili internazionali – si trovano ad operare in contesti territoriali nei quali vi sono operatori assicurativi di portata ‘locale’ che rispondono alle normative contabili e di vigilanza specifiche del territorio di riferimento. In questo caso, il ‘doppio binario’ da bilancio IFRS al bilancio secondo la normativa di vigilanza locale potrebbe comportare significative variazioni se le impostazioni contabili di fondo adottate dal modello di vigilanza non sono coerenti con quelle del bilancio IFRS.

Abbiamo sin qui delineate, per quanto sarà utile alla nostra trattazione, le caratteristiche principali dell’attività assicurativa che possiamo sintetizzare come segue:

- (a) la centralità della gestione del rischio e il principio della diversificazione;
- (b) l’inversione del ciclo economico e monetario;
- (c) l’importanza della politica degli investimenti finanziari rispetto alla gestione tecnico-assicurativa; e
- (d) la gestione integrata delle attività e delle passività assicurative.

Riprenderemo tali aspetti per considerare, prima a livello più generale, e poi via via in maniera più specifica, come in ambito internazionale si è posta la questione di ‘tradurre’ tali caratteristiche tecnico-gestionali dell’attività assicurativa in proposte per l’estensione del bilancio d’esercizio delle compagnie assicurative.

Capitolo 3

Il modello per i contratti assicurativi nei suoi caratteri evolutivi

In questo capitolo ci occuperemo di riguardare il Progetto *Insurance Contracts* nei caratteri che riteniamo essenziali, cercando di cogliere gli aspetti salienti che hanno connotato ciascuna fase della sua pluriennale evoluzione. Nel fare questo, faremo specifico e ampio riferimento ai documenti emessi dalla Fondazione IASC prima e dalla Fondazione IFRS in un successivo momento. La scelta dei temi da affrontare è affettuata sulla base delle questioni che nel tempo hanno dato origine alla maggior parte delle divergenze che il *Board* si è trovato volta per volta a dover affrontare nel confronto originato dal processo di consultazione con i pratici della materia assicurativa.

Abbiamo volutamente trascurato il dettaglio di alcuni aspetti del modello di valutazione, pure rilevanti (e.g. come il tema dei contratti a partecipazione, dei contratti di investimento emessi da imprese di assicurazioni, del modello di valutazione dei contratti a breve durata), ai quali accenneremo solo brevemente e che meriterebbero una più profonda trattazione. Le ragioni di tale scelta sono da rintracciare nello scopo del presente lavoro che mira non tanto e non solo a descrivere, nei suoi principali caratteri, la complessa evoluzione del progetto *Insurance Contracts* sino alle sue pur provvisorie e più recenti conclusioni, quanto più a formulare alcune considerazioni di ordine generale circa la solidità dell'approccio concettuale che sottende al *modus operandi* del *Board* e che, a nostro sommo avviso, presenta un significativo *vulnus* nella assenza di un chiaro sistema di obiettivi al quale ispirare le valutazioni di bilancio. Abbiamo distinto la disamina dell'evoluzione in cinque principali fasi, coincidenti con il numero di consultazioni pubbliche che si sono succedute nel corso della 'vita' del progetto, in particolare:

- (a) una prima fase coincide con i lavori preliminari di un Comitato tecnico-specialistico incaricato della materia assicurativa, le cui preliminari conclusioni sono confluite in un documento noto come *Issues Paper*;

- (b) la seconda fase fa riferimento alla pubblicazione di un *Draft Statement of Principles* nel quale è raccolto l'esito della consultazione e delle successive riflessioni che a partire da essa, non già il *Board*, ma lo stesso Comitato tecnico estensore dell'*Issues Paper* ha formulato. Successivamente alla pubblicazione di tale documento, il *Board* ha deciso di dare priorità ad alcuni aspetti del progetto e di dividere il progetto in due fasi: la Fase I che ha ad oggetto gli aspetti più eminentemente di definizione, di classificazione e di *disclosure* che confluiranno prima in un *Exposure Draft* e poi nella pubblicazione del vigente IFRS 4 *Insurance Contracts*; e la Fase II che ha al centro del proprio interesse il modello valutativo dei contratti assicurativi. Poiché tuttavia il fuoco di questo lavoro si concentra su questi ultimi aspetti, abbiamo affrontato solo in maniera tangenziale i temi riconducibili all'IFRS 4 e la Fase I;
- (c) la terza fase coincide con la pubblicazione del primo documento che segna l'inizio del completamento della Fase II: il *Discussion Paper: Preliminary Views on Insurance Contracts*;
- (d) sulla base dei feedback ricevuti relativamente al Discussion Paper, nella quarta fase abbiamo considerato l'elaborazione del modello di valutazione semi-definitivo che è confluito nell'*Exposure Draft: Insurance Contracts*; infine
- (e) il quinto e ultimo passaggio, non ancora completato, riguarda la fase della così detta ri-deliberazione dei temi oggetti dell'ultima consultazione pubblica che ha avuto ad oggetto l'*Exposure Draft*. In questa fase si definiscono gli aspetti del modello valutativo definitivo.

3.1 Il Progetto *Insurance Contracts*

La questione che ha dato vita in ambito internazionale al Progetto *Insurance Contracts* è stata quella di dare adeguata rappresentazione in bilancio alle poste relative ai contratti emessi dalle imprese di assicurazione a partire da due ‘postulati’: (i) tali contratti venivano considerati separatamente dalla complessiva economia dell’azienda assicurativa, alla stregua di strumenti finanziari quotati; e (ii) la voce di bilancio relativa alle riserve tecniche (o passività assicurative) per le proprie caratteristiche di posta eventuale, doveva essere il risultato di una valutazione ‘economica’ che, cioè, tenesse conto anche di ipotesi e congetture circa il futuro svolgersi di quella quota-parte di gestione che ruota attorno a ciascun contratto assicurativo emesso.

Come è ragionevole intendere, i due ‘postulati’ sono fra loro contrastanti. La valutazione economica di una posta di bilancio, infatti, non può prescindere dalla considerazione sistematica delle variabili gestionali che ne hanno dato origine né, di conseguenza, può trascurare le mutue relazioni che insistono tra la voce oggetto di valutazione e le altre che al bilancio appartengono. Allo stesso tempo, però, tale sistematicità non può essere conseguita se si prendono a riferimento come unità di valutazione elementari (nel caso di specie, i singoli contratti assicurativi o una piccola unità di aggregazione degli stessi, i.e. il portafoglio di contratti) fattori che nella pretesa di una loro virtuale singolarità non hanno ragione economica d’essere.

Il combinato disposto di tali postulati ha fatto sì, dunque, che la valutazione delle riserve tecniche si sia per lungo tempo impostata in sede internazionale partendo dai singoli contratti come entità a se stanti rispetto alla complessa gestione della azienda che li emette (nella logica tipica e, forse, appropriata per strumenti finanziari scambiati in un mercato), tentando solo successivamente di riguadagnare una ‘visione d’insieme’ del fenomeno oggetto di valutazione e dare, così, soddisfazione alla necessità di considerare la voce relativa alle riserve tecniche, non già come una mera sommatoria dei singoli contratti, ma come una posta che è ‘di più’ (o ‘di meno’) delle singole parti che la compongono (ci pare, infatti, di poter riassumere così il problema di individuare un valore ‘economico’ della passività assicurativa).

Inoltre, anche una volta conseguita la valutazione economica di tale posta – pure con gli appena citati problemi di coordinamento tra i postulati – si pone la questione di

come essa debba stare in rapporto con le altre voci di bilancio al fine di ottenere la più adeguata ‘fotografia’ delle condizioni finanziarie e patrimoniali complessive dell’impresa e la più congrua rappresentazione delle sue condizioni di redditività attuale e prospettica.

Nel corso del Progetto, infatti, è emersa con evidenza la mancanza di sistematicità di approccio nella definizione delle ipotesi valutative che interessano le passività assicurative. Circa i ‘rischi’ di una impostazione di bilancio a-sistematica, richiamiamo ancora le parole dell’Onida che avverte circa la necessità di una visione d’insieme del bilancio e delle relative valutazioni, considerazioni che riteniamo ancora attuali per la materia oggetto del presente lavoro: “Quando si consideri il bilancio come un sistema di valori, un giudizio definitivo sulla convenienza, o meno, di accogliere il valore di stima attribuito a dati componenti di reddito o di capitale, non può evidentemente essere dato finché questi componenti vengano isolati e singolarmente esaminati, al di fuori del sistema del quale fanno parte.”⁸⁵. Su questa stessa linea di ragionamento, Pellegrino Capaldo, avverte circa il rischio di scarsa utilità di bilanci che vengano predisposti secondo regole che guardano all’azienda senza considerarne, appunto, la natura di sistema: “Quale giudizio si può dare sulla qualità dei bilanci? [...] Certamente ci troviamo di fronte a documenti ricchi (forse anche troppo) di dati e di notizie sugli aspetti più vari dell’economia della gestione. In genere, la loro attendibilità è soddisfacente anche per effetto della certificazione cui sono sottoposti. Eppure non si possono non rilevare i limiti di questi bilanci soprattutto quando [...] ad essi ci si rivolga per sapere, in breve, «come va l’impresa?». La ragione è semplice. Nonostante un grande apparato di postulati e di principi, la costruzione del bilancio rimane un fatto frammentario; i criteri di valutazione, anche se molto analitici e talora minuziosi considerano analiticamente le singole poste; manca una riconduzione ad unità. In realtà, i bilanci sembrano costruiti non sull’idea di impresa-sistema, ma sull’idea di impresa come aggregato di cespiti, come un insieme di operazioni in corso.”⁸⁶. Tale scarsa sistematicità, come accennavamo, si è particolarmente manifestata nella posizione lungamente mantenuta dallo IASB di un approccio che considera la passività

⁸⁵ P.Onida, *Il bilancio d’esercizio nelle imprese*, Giuffrè, 1974, p. 62.

⁸⁶ P.Capaldo, *Scritti sparsi*, Giuffrè, 1995, p. 307.

assicurativa a sé stante anziché valutarne le evidenti – quand’anche non contrattuali – connessioni con altre voci presenti tra le poste dell’attivo patrimoniale.

Nel resto di questo capitolo cercheremo di tracciare il quadro nel quale nasce e si sviluppa il Progetto del *Board* internazionale caratterizzato dalle questioni di sistematicità cui abbiamo fatto cenno al fine di compiere un ‘passo’ di preliminare avvicinamento alla analisi, nel successivo capitolo, delle specifiche proposte valutative.

Il Progetto in ambito internazionale rivolto alla definizione di un solido e omnicomprensivo modello valutativo per la posta tipica del bilancio delle imprese di assicurazioni, cioè quella relative alle riserve tecniche, è in corso di svolgimento da oltre quindici anni. Era infatti il 1997 quando l’International Accounting Standards Committee (IASC)⁸⁷, l’organismo che ha preceduto nell’incarico di promuovere la standardizzazione contabile a livello internazionale lo IASB, iniziò le sue sessioni interlocutorie rivolte a colmare la lacuna nella normazione contabile internazionale relativamente alla disciplina di rappresentazione contabile dei contratti assicurativi, infatti: (i) tali contratti erano esclusi dall’ambito di applicazione di altri principi contabili (e.g. passività potenziali, strumenti finanziari, etc.) e (ii) le politiche contabili per questi contratti trovavano divergenze di rappresentazione significative a causa di differenze ben radicate negli ordinamenti specifici di ciascun contesto territoriale⁸⁸. Nel contempo, si rilevavano le preoccupazioni di molti utilizzatori del bilancio delle imprese di assicurazioni che consideravano la lettura interpretativa del bilancio assicurativo un compito piuttosto arduo.

⁸⁷ “*In the past several years, most accounting academics have been paying close attention to the International Accounting Standards Board (IASB) and its production of International Financial Reporting Standards (IFRS). In its short life, since 2001, the IASB has vastly reshaped the world map of company financial reporting. But it was the International Accounting Standards Committee (IASC), during its 27 years from 1973 to 2000, that set the stage for the IASB, which in turn emerged from the IASC. It is timely to provide some historical perspective that might shine a useful light on the IASB of today.*” Stephen A. Zeff, *The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges it Faces*, *The Accounting Review* Vol. 87, no. 3, American Accounting Association 2012

⁸⁸ Tale affermazione si può ritenere ancora valida ed è altresì confermata dal riscontro ricevuto dallo IASB nelle lettere di comment all’Exposure Draft *Insurance Contracts* laddove la maggior parte dei commentatori hanno rilevato che, benché l’IFRS 4 nella sua versione attuale permetta una ampia varietà di pratiche valutative e di presentazione contabili, in paesi come gli Stati Uniti con una consolidata normazione contabile per le imprese di assicurazioni, alcuni soggetti hanno sollevato dubbi circa la necessità di sostituire la disciplina esistente (ad esempio quella dettata dagli US GAAP). In proposito, cfr. IASB Staff, *Agenda Paper 3 E*, Gennaio 2011.

In reazione a questa necessità di variazione, il Comitato pubblicò un documento di consultazione (c.d. *Issues Paper*) attraverso il proprio comitato tecnico incaricato della materia assicurativa *ad hoc* costituito (c.d. *Insurance Steering Committee*) e richiese commenti entro il 31 maggio del 2000. Tale documento di consultazione copre una varietà di questioni basilari raggruppati nelle seguenti categorie: ambito di applicazione, tempistica del Progetto, rilevazione e valutazione delle poste, contratti a partecipazione degli assicurati, riassicurazione e questioni relative al *fair value*, imposte differite, definizione dell'entità che redige il bilancio, consolidamento e aggregazioni aziendali, bilanci intermedi, presentazione a conto economico e informazioni in nota integrativa.

Poiché il presente lavoro ha lo scopo di rintracciare la rappresentazione del *business* assicurativo quale risultante dal modello valutativo proposto dallo IASB per le poste tipiche del bilancio delle imprese di assicurazione, ci pare utile in quest'ottica ricostruire il processo di formazione di tale modello sin dai suoi inizi. Ciò ci appare particolarmente utile in quanto, benché con il presente lavoro non si intenda riassumere le proposte inerenti i contratti assicurativi in quanto definite dallo IASB (o dal suo predecessore IASC) unicamente in una prospettiva storica, riteniamo che considerare l'evoluzione del Progetto *Insurance Contracts* sin dai suoi primi passi possa fornire indicazioni su quelle questioni "chiave" intorno alle quali nel tempo – e con enfasi diversa nel volgere degli anni – si sono formulate proposte diverse, per la migliore combinazione degli interessi delle varie parti interessate in questo processo di normazione contabile.

Ad esempio, relativamente all'ambito di estensione del Progetto, lo IASC considerò se quest'ultimo dovesse avere ad oggetto tutti gli aspetti contabili relativi al bilancio delle imprese di assicurazioni ovvero se esso dovesse ricomprendere tutte le transazioni a contenuto assicurativo, quale che sia l'entità interessata da queste ultime. Come è noto, l'orientamento dello IASC fu quello di considerare le transazioni astrattamente intese e svincolate dalla tipicità del bilancio assicurativo con le conseguenze alle quali abbiamo già accennato in apertura del capitolo e che avremo modo di 'vedere' nel capitolo successivo. Peraltro, questa posizione fu avversata sin dalla prima consultazione sull'*Issues paper* da parte di molti commentatori inclusi i rappresentanti della professione

attuariale i quali argomentavano a favore della necessità che il futuro principio tenesse in debito conto la stretta connessione che insiste tra le attività finanziarie poste a fronte delle passività assicurative. Un altro esempio simile è rappresentato dalla domanda relativa al criterio di valutazione per i contratti assicurativi e in particolare se tali contratti dovessero essere contabilizzati al *fair value* e, in caso affermativo, se il computo del *fair value* dovesse includere un importo relativo al rischio insito nella passività assicurativa (l'esposizione al rischio trasferito dall'assicurato) e, ancora, se il *fair value* delle passività debba o meno comprendere un implicito fondo per il rischio di non perfetta associazione (c.d. *mismatch*) tra durata finanziaria degli attivi e delle passività assicurative.

In seguito alla pubblicazione di tale documento che copriva la contabilizzazione delle riserve tecniche relative sia ai rami vita che ai rami danni, lo IASC ricevette 138 lettere di commento che lo *Steering Committee* sintetizzò in un *report* pubblicato nel 2001. Nello stesso anno lo IASB decise di includere il Progetto *Insurance Contracts* nel proprio programma di lavoro (c.d. *active work plan*). Tuttavia, il Progetto apparve subito estremamente complesso e per questa ragione, anche in considerazione dell'urgenza con la quale il mercato richiedeva un principio contabile per le transazioni a contenuto assicurativo specialmente in Europa a causa dell'imminente scadenza del 2005 (anno a partire dal quale le imprese quotate avrebbero dovuto redigere i propri bilanci consolidati conformemente ai principi IAS/IFRS⁸⁹), lo IASB decise di ripartire il Progetto in due fasi. La prima fase (c.d. *Phase I*) si concluse con la pubblicazione di un principio contabile, l'attuale IFRS 4 *Insurance Contracts*. Quest'ultimo che ha una valenza temporanea in attesa del completamento della seconda fase del Progetto, è considerato un *interim standard* con lo scopo di assolvere ai seguenti obiettivi⁹⁰:

⁸⁹ Cfr. Regolamento (EC) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 circa l'applicazione dei principi contabili internazionali.

⁹⁰ "The IASB wished to avoid compelling the many insurers adopting IFRSs in 2005 to make changes then that could become obsolete in phase 2. Therefore, IFRS 4: creates a temporary exemption from the hierarchy in LAS 8 [...] an exemption from these criteria, which include relevance and reliability, is highly unusual and the board contemplated it only as part of an orderly and relatively fast transition to phase 2." P. Clark, Filling the gap, Accountancy, Giugno 2004, pp.86-87.

- (a) realizzare limitati miglioramenti alle prassi contabili esistenti in campo assicurativo⁹¹;
- (b) evitare cambiamenti sostanziali nei sistemi informativi aziendali che avrebbero potuto essere vanificati con la pubblicazione del principio contabile definitivo; e
- (c) supplire alla mancanza di norme contabili vincolanti sotto il profilo della valutazione e della presentazione dei contratti assicurativi a bilancio con un insieme di prescrizioni aventi ad oggetto le informazioni da fornire in nota integrativa.

Nella seconda fase (c.d. *Phase II*) del Progetto che attualmente è ancora in corso, si mira a rivisitare in maniera sostanziale l'IFRS 4 vigente con lo scopo di:

- (a) fornire un modello di rappresentazione e valutazione dei contratti assicurativi capace di fornire informazioni rilevanti per le decisioni “economiche” dei diversi soggetti interessati al bilancio delle imprese di assicurazioni⁹²; e
- (b) comporre la attuale diversità nelle pratiche contabili esistenti e permesse dal vigente IFRS 4 che, come abbiamo visto, è un *interim standard* che di fatto consente l'adozione di un'ampia varietà di prassi contabili; al fine di
- (c) rendere possibile, in ultima analisi, una migliore comparabilità tra imprese nello spazio e nel tempo.⁹³

Si noti, poi, che alla complicazione per così dire, “tecnica” relativa alla necessità di ricondurre ad uniformità modelli valutativi-contabili sviluppatisi in contesti geo-economici diversi in ambito assicurativo, si è aggiunto più di recente anche un fattore di natura “politica” come conseguenza del più ampio impegno dello IASB a pervenire a principi contabili convergenti con lo *standard setter* americano, il *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e riguardante un gruppo di progetti tra i quali figura anche

⁹¹ Peralto Peter Clark, attualmente direttore della ricerca presso lo IASB e capo del progetto *Insurance Contracts* sin dagli inizi, ricorda che l'IFRS 4 attualmente in vigore, presenta la singolare caratteristica di indicare che “le compagnie di assicurazione possono non fornire informazioni rilevanti e affidabili riguardo i contratti assicurativi” P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: An overview, in *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, a cura di Alberto Floreani, Atti del convegno presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano del 6 novembre 2007, Milano, 2008.

⁹² Su questo punto relativo all'individuazione del fine del bilancio nel contesto dei principi contabili internazionali ci siamo già soffermati, ma ribadiamo che la generica individuazione dell'obiettivo delle informazioni di bilancio di fornire informazioni rilevanti rispetto per compiere delle indefinite decisioni economiche rimane un obiettivo alquanto nebuloso e di non efficace supporto allo IASB nell'assunzione delle proprie determinazioni.

⁹³ Cfr. Exposure Draft *Insurance Contracts*, IN 2.

quello inerente i contratti assicurativi. Infatti, con il Progetto di convergenza suggellato nel 2002 con l'accordo di Norwalk⁹⁴, lo IASB e il FASB hanno condiviso la necessità di impiegare le proprie energie congiuntamente al fine di:

- (a) rendere i propri rispettivi principi pienamente coerenti fra loro, in quanto realizzabile nel più breve tempo possibile; e
- (b) coordinare i propri rispettivi piani di lavoro allo scopo di assicurare che una volta conseguita, la coerenza sia mantenuta.

Tale impegno a porre in essere sforzi combinati per addivenire un crescente grado di convergenza nei rispettivi principi, avrebbe potuto far propendere lo IASB per un differimento temporale del completamento del Progetto *Insurance Contracts* ad una data successiva, per focalizzare l'attenzione su quei progetti considerati *ab origine* quali prioritari dai *boards* in quanto aventi ad oggetto poste particolarmente sensibili in anni – dal 2002 ad oggi – caratterizzati da significative tensioni sui mercati finanziari globali. La scelta circa l'inclusione o meno del Progetto relativo ai contratti assicurativi in un'ottica di lavoro congiunto con il FASB venne demandata ad una specifica consultazione in coincidenza con la pubblicazione nel maggio del 2007 da parte dello IASB del primo formale documento inerente il Progetto *Insurance Contracts*, e cioè il Discussion Paper *Preliminary Views on Insurance Contracts*. Tale documento include anche un riferimento alla convergenza con i principi statunitensi laddove si fa riferimento al fatto che: “Il FASB pianifica di raccogliere opinioni da parte dei soggetti interessati sul *discussion paper* dello IASB attraverso la pubblicazione di un *Invitation to Comment* avente ad oggetto lo stesso *discussion paper* dello IASB. Il FASB terrà conto del riscontro così raccolto al fine di decidere se includere o meno nella propria agenda dei lavori un Progetto per lo sviluppo congiunto con lo IASB di un nuovo principio relativo ai contratti assicurativi”⁹⁵. L'*Invitation to Comment* del FASB venne effettivamente pubblicato nell'agosto del 2007 con la richiesta di commentare il DP dello IASB e di esprimersi circa l'opportunità che il *Board* americano inserisca il Progetto nella propria

⁹⁴

Disponibile

all'indirizzo:

<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobwhere=1175819018817&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs>

⁹⁵ International Accounting Standards Board, *Preliminary Views on Insurance Contracts*, Maggio 2007, p. 20.

agenda. Il riscontro per la più parte positivo rispetto a tale quesito si è tradotto nella decisione del FASB di unirsi ai lavori del Progetto *Insurance Contracts* dello IASB nell'ottobre del 2008⁹⁶. Considereremo gli effetti di questa collaborazione più dettagliatamente nel prosieguo quando descriveremo il modello formalizzato dallo IASB per la contabilizzazione dei contratti assicurativi e, in quella sede, faremo riferimento alle divergenze che allo stato ancora permangono, tra il modello proposto dallo IASB e quello preliminarmente definito dal FASB. Va, tuttavia, sottolineato che, come già accennavamo, il tema della convergenza tra i *Boards*, al di là del suo contenuto tecnico-contabile sul quale avremo occasione di soffermarci in seguito, ha un significato più generale che fa riferimento alla possibilità per gli emittenti statunitensi di redigere il bilancio in ottemperanza ai criteri IAS/IFRS. Già la *Securities and Exchange Commission* (SEC) americana, infatti, alla luce dei primi progressi di avvicinamento tra IASB e FASB, nel Novembre del 2007, aveva rimosso l'obbligo per gli emittenti stranieri con strumenti quotati negli Stati Uniti e che redigessero il bilancio in conformità ai principi IAS/IFRS di presentare un prospetto di riconciliazione tra tale bilancio e quello previsto dagli US GAAP. Nel 2011 era invece attesa la decisione della SEC in ordine alla possibilità di una piena adozione degli IAS/IFRS per gli emittenti interni, tuttavia, tale decisione fu differita e subordinata al completamento di una analisi – già iniziata nel febbraio 2010 - da parte dello staff della SEC per giungere a determinare l'idoneità dello IASB e della IFRS Foundation, sia nel suo assetto di *governance* che nel *corpus* dei principi emessi, a porsi come *standard setter* nel contesto statunitense e globale. Tale analisi che si basa anche sui risultati di una precedente consultazione pubblica⁹⁷ con tutti i possibili soggetti interessati e che è confluita in un rapporto pubblicato nel Luglio del 2012⁹⁸, presenta una trattazione degli aspetti inerenti la struttura di governo della Fondazione IFRS e il suo sistema di *funding*, il *due process*

⁹⁶ La maggior parte delle lettere di commento inviate in risposta al DP del FASB hanno raccomandato la partecipazione del FASB al progetto di revisione del principio inerente i contratti assicurativi. Si veda in proposito il documento dello staff del FASB che sintetizza il feedback ricevuto sul DP, FASB's Summary of Comment Letters to the FASB Invitation to Comment, 2008. Si sottolinea, tuttavia, che il progetto *Insurance Contracts* non è formalmente incluso nella lista dei progetti prioritari che compongono l'originario *memorandum of understanding* (MoU) tra IASB e FASB nonostante abbia ricevuto sinora trattamento del tutto analogo ai progetti formalmente considerati prioritari per la convergenza tra i due *boards* contabili.

⁹⁷ Disponibile all'indirizzo: <http://www.sec.gov/spotlight/globalaccountingstandards/ifrs-work-plan-paper-052611.pdf>

⁹⁸ Disponibile all'indirizzo: <http://www.sec.gov/spotlight/globalaccountingstandards/ifrs-work-plan-final-report.pdf>

dello IASB, oltre che una disamina di somiglianze e differenze tra IAS/IFRS e US GAAP senza peraltro giungere ad una raccomandazione circa l'opportunità di adottare o meno i principi internazionali. Una raccomandazione in proposito è attesa nel prossimo futuro. Lo staff dello IASB ha elaborato un rapporto⁹⁹ nel quale, in maniera sintetica, vengono fornite delucidazioni circa i punti sollevati nel rapporto dello staff della SEC. Ai fini del presente lavoro, quest'ultimo documento ci interessa in quanto evidenzia due aspetti principali:

- (a) in primo luogo, la natura degli IFRS quali principi contabili “neutrali” rispetto al settore di appartenenza delle imprese oggetto di valutazione ai fini della redazione del bilancio di periodo, crea delle criticità di coordinamento con il sistema degli US GAAP. Questi ultimi, infatti, prevedono normative contabili di settore (c.d. *industry-specific guidance*). Lo staff dello IASB peraltro nota come in un precedente rapporto la stessa SEC avesse auspicato l'eliminazione da parte del FASB di normative di settore in quanto foriere di inutili duplicazioni.
- (b) In secondo luogo, è interessante notare come nel *report* della SEC figuri il Progetto relativo ai contratti assicurativi come lacuna normativa nel *corpus* dei principi contabili IAS/IFRS. Se questa evidenza non deve stupire per quanto detto più sopra con riferimento alla natura dell'IFRS 4 quale *interim standard*, può tuttavia far riflettere sull'esigenza che lo IASB già dal 2010 aveva manifestato per una chiusura quanto più rapida possibile di un Progetto incompleto che potrebbe essere utilizzato a pretesto per un differimento nella data di adozione dei principi internazionali da parte della SEC. Su questo punto, tuttavia, si deve notare come già un entusiasta IFRS *adopter* come l'Australia abbia colmato la lacuna normativa provvedendo a lasciare in essere – fino ad emissione del nuovo IFRS 4 – la normativa contabile interna per quanto riguarda i contratti assicurativi.

In generale, il Progetto di revisione del principio contabile per i contratti assicurativi – che di fatto viene percepito come il principio contabile per le *imprese assicurative* – pone la questione dei rapporti che devono insistere, nella prassi, tra la disciplina valutativa e

⁹⁹ Disponibile all'indirizzo: <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Global-convergence/Convergence-with-US-GAAP/Documents/Analysis-of-SEC-Final-Staff-Report.pdf>

di rappresentazione indicata dai principi contabili e quella prevista a fini di regolamentazione prudenziale. Lo stesso IASB, infatti, nel DP del 2007 nota come: “In alcuni casi, il modello contabile per i contratti assicurativi, è stato pesantemente influenzato da logiche di regolamentazione prudenziale. Talvolta, ciò si è tradotto in metodologie che non distinguono tra una domanda tipicamente contabile (Quali attività o passività un’impresa di assicurazioni detiene?) e una domanda utile ai fini gestionali e di vigilanza prudenziale (Quali attività un’impresa di assicurazioni dovrebbe detenere per dare sufficiente rassicurazione della propria capacità di far fronte alle obbligazioni assunte?)”¹⁰⁰. Da un lato, infatti, quale *standard setter* contabile internazionale, lo IASB considera i soggetti incaricati della regolamentazione prudenziale quali fruitori (c.d. *users*) dei bilanci redatti in ottemperanza ai principi IAS/IFRS¹⁰¹ benché non li annoveri tra i soggetti immediatamente destinatari del bilancio¹⁰², dall’altra specialmente in ambito Europeo, i recenti sviluppi regolamentari e l’elaborazione di modelli di vigilanza prudenziale basati su di un approccio che considera nella sua interezza il profilo patrimoniale e finanziario del bilancio assicurativo, nelle distinte voci di attività, passività e netto, suggeriscono la possibilità che per il settore assicurativo si giunga a due insiemi di criteri valutativi e di rappresentazione ai quali fare riferimento: (i) quelli coerenti con il fine di dare un’informativa utile per le decisioni di investimento nel capitale dell’impresa; e (ii) quelli utili ad assolvere gli obblighi di reportistica a fini prudenziali. Se, in linea di principio, tale distinzione trova ragione nei diversi fini assegnati al bilancio rispettivamente nel contesto IAS/IFRS e nell’ambito della vigilanza prudenziale, non vi è dubbio che vi siano aree di possibile sovrapposizione nelle quali – in carenza di valide motivazioni economiche per porre delle distinzioni nei criteri imposti rispettivamente dal regolatore contabile e da quello prudenziale – sarebbe auspicabile uno sforzo di

¹⁰⁰ DP *Preliminary Views on Insurance Contracts*, Maggio 2007, par. 4 (c).

¹⁰¹ “The Board believes that financial statements prepared for this purpose [i.e. for making economic decisions] meet the common needs of most users. This is because nearly all users are making economic decisions, for example: [...] (h) to regulate the activities of entities.” *Conceptual Framework for Financial Reporting*, Bound Volume 2012, p. A24.

¹⁰² “Other parties, such as regulators and members of the public other than investors, lenders and other creditors, may also find general purpose financial reports useful. However, those reports are not primarily directed to these other groups.” *Ibidem*, OB 10.

coordinamento tra tali soggetti¹⁰³. Benché lo scopo di tale lavoro non sia quello di indagare gli aspetti valutativi e di rappresentazione delle poste tipiche delle imprese di assicurazioni sotto il profilo della logica prudenziale, quanto accennato è utile per tracciare i confini della nostra analisi che osserverà come il *business assicurativo* viene rappresentato nelle ipotesi previste dallo IASB, assumendo – laddove possibile – l'assenza di qualsiasi “interferenza” di tipo regolamentare. Diciamo “laddove possibile” in quanto, come vedremo, almeno agli inizi del Progetto *Insurance Contracts*, lo IASB e poi lo IASB hanno posto in essere quello sforzo di coordinamento, che più sopra auspicavamo per il futuro, predisponendo modelli di valutazione e rappresentazione allineati, come lo stesso organismo europeo il *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* CEIOPS (oggi *European Insurance and Occupational Pensions Authority* - EIOPA), estensore – sotto il profilo tecnico – dell'impianto Solvency II¹⁰⁴ ebbe a sottolineare nella propria lettera di commento allo IASB in risposta al DP dello IASB del 2007¹⁰⁵¹⁰⁶.

Se è vero dunque, come suggeriva il DP, che una domanda tipicamente contabile è quella relativa alla consistenza e alla valutazione delle attività e passività delle imprese di assicurazioni, ci pare che a tale domanda si possa rispondere solo avendo riguardo allo svolgersi della gestione dell'impresa assicurativa nel corso del periodo preso a

¹⁰³ Tale sforzo di coordinamento era peraltro auspicato dallo stesso IASB nel DP del 2007 al par. 8 allorché fa riferimento al seguente aspetto: “*Although the Board's work focuses on the general purpose financial statements, the outcome of this project may have implications for insurance supervisors. [...] To the extent that the same information can meet the common needs of supervisors and other users, it would be desirable for the information reported to supervisors to converge with the information reported in general purpose financial statements.*”.

¹⁰⁴ La Direttiva, cosiddetta Solvency II, del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 25 Novembre 2009 disciplina il regime regolamentare delle imprese di assicurazione e riassicurazione a livello Europeo.

¹⁰⁵ “*We believe the IASB's approach to accounting for insurance contracts is closely in line with our own work on Solvency II, and although the exact terminology used may occasionally differ, we believe that in practice the two regimes are capable of achieving very similar outcomes. We welcome the similarity of approaches taken in defining insurance technical provisions under both the Solvency II valuation rules and this Discussion Paper. Both sets of rules aim to achieve a reliable set of principles which reflect the economic reality of insurance contracts.*” CEIOPS, Comment Letter al Discussion Paper *Preliminary views on Insurance Contracts*, 10 Dicembre 2007, p. 2.

¹⁰⁶ “In ambito IAIS [*International Association of Insurance Supervisors*, ndr.] abbiamo redatto due documenti, c.d. *First Liabilities Paper* e *Second Liabilities Paper*, nei quali si possono trovare molti degli elementi oggi contenuti nelle Preliminary Views sui contratti assicurativi dello IASB. Già da qualche anno, infatti, a prescindere dalle proprie impostazioni tradizionali, abbiamo cercato di sviluppare principi condivisi tra tutti i supervisori del mondo, focalizzando l'attenzione su cosa dovesse prevedere uno standard contabile internazionale adeguato anche ai nostri fini. [...] Riteniamo quindi che se il progetto IASB proseguirà su questa strada, potrà effettivamente essere raggiunto l'obiettivo di avere criteri di misurazione *consistent* tra reportistica di vigilanza e *general purpose statement*.” Così il rappresentante dell'ISVAP, Fausto Parente, in un intervento del 2007 sul tema “*Le preliminary views dal punto di vista della vigilanza assicurativa*”, in *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2008, pp. 49-50.

riferimento. In altre parole, ci pare necessario guardare alla posta tipica dell'impresa di assicurazioni, cioè quella relativa alle riserve tecniche, in stretta e necessaria connessione non solo e non tanto con quanto accaduto nel corso del periodo di riferimento, ma anche e soprattutto con quanto si stima accadrà nei futuri esercizi. È, infatti, solo in questa dialettica tra quantità preventivate e quantità consuntive che può determinarsi seppure in via astratta e convenzionale quantificazione del reddito di periodo e del connesso capitale di funzionamento in tutte le sue parti componenti. “Finché l'azienda è in esercizio la maggiore o minore attendibilità dei risultati reddituali di bilancio è sempre funzione della maggiore o minore incertezza inerente ai valori attribuiti alle tipiche rimanenze d'esercizio. Nelle gestioni a ricavi posteriori ai costi, queste rimanenze si dicono attive in quanto costituiscono tipici componenti attivi del capitale finale d'esercizio ed i loro valori trovano essenziale fondamento e giustificazione in ricavi presumibilmente conseguibili in futuro [...]. Nelle gestioni a costi posteriori ai ricavi, come sono appunto quelle delle assicurazioni, le corrispondenti rimanenze si dicono, invece, passive, in quanto formano tipici componenti passivi del capitale finale ed i loro valori hanno essenziali relazioni con i costi probabilmente sostenibili in esercizi successivi per far fronte agli impegni ed ai rischi in corso all'epoca del bilancio.”¹⁰⁷ Determinare, dunque, in via prospettica l'entità dei costi futuri cui contrapporre ricavi da rinviare ad esercizi successivi è l'esercizio di stima che occorrerebbe compiere per quantificare il reddito d'esercizio tipico della gestione assicurativa e che appare la questione centrale da cui discende la “specialità” del *business* assicurativo. I costi industriali dell'impresa di assicurazioni sono dunque a manifestazione futura e sono incerti sia nell'*an*, che nel *quantum* che in alcuni casi anche nel *quando*. Per le assicurazioni dei rami danni, infatti, l'aleatorietà riguarda anche l'*an* giacché non è certo che l'evento assicurato accadrà. Ciò è vero anche, se meno frequentemente, nel caso dei rami vita per le polizze di rischio puro, come ad esempio per la temporanea caso morte. La complessità nella stima dei costi per i sinistri è anche associata alla particolare delicatezza di alcune circostanze, come ad esempio quando vi siano danni fisici risultanti dal verificarsi dell'evento assicurato, che

¹⁰⁷ P. Onida, Reddito d'esercizio e risultati economici della gestione nelle aziende di assicurazioni, Estratto da Assicurazioni, Anno XXIV, Fasc. 5, 1958, pp.5-6.

richiedono un tempo più lungo per la definizione del rimborso da erogare.¹⁰⁸ È possibile, dunque, distinguere almeno due momenti dell'unitario e combinato dispiegarsi dei costi e ricavi assicurativi: (i) il periodo che intercorre tra la data di decorrenza della polizza assicurativa ed il verificarsi dell'evento assicurato (o se antecedente, il termine per la scadenza della copertura contrattualmente previsto) e (ii) il periodo che intercorre tra il verificarsi dell'evento assicurato e il momento di erogazione della prestazione o dell'indennizzo dovuti. Tale distinzione tornerà utile quando nel modello proposto dallo IASB indagheremo come la questione della continuità della gestione delle imprese di assicurazioni in rapporto al tempo viene gestita.

Questa tipica inversione del ciclo costi-ricavi alla quale assistiamo nel caso delle aziende di assicurazioni, e di cui già abbiamo detto in precedenza, sta alla base anche della singolare politica di gestione delle risorse finanziarie che si caratterizza, se non già per il sorgere propriamente di un fabbisogno finanziario¹⁰⁹, quanto più per l'esistenza di una tendenziale eccedenza di "cassa" che deve essere opportunamente gestita per far fronte alle obbligazioni assunte nella forma del pagamento degli indennizzi nei rami danni e dell'erogazione delle prestazioni maturate nei rami vita. La necessità di una adeguata pianificazione finanziaria per aziende di assicurazioni è complicata, rispetto a ciò che accade nelle aziende industriali, dalla circostanza che esse si caratterizzano per una maggiore attenzione alla variabilità dei flussi che rappresenta proprio un dato tipologico della gestione assicurativa sotto il profilo tecnico.

¹⁰⁸ F. Marchionni, *L'impresa assicurativa*, Il Sole 24 Ore, 2006, pp. 56-57.

¹⁰⁹ "Anche nelle aziende di assicurazioni [...] il capitale proprio, e specialmente quello nominalmente conferito, è sempre di ammontare molto limitato, rispetto alla somma degli impegni incorso verso gli assicurati e delle relative riserve costituenti passività di bilancio. Questa relazione si comprende se si considera che l'impresa di assicurazioni consegue normalmente ricavi (premi relativi alla 'produzione') correlativi a costi in gran parte futuri (prestazioni agli assicurati). La massa degli assicurati fornisce, col pagamento anticipato dei premi, le entrate mercè le quali l'azienda di assicurazioni potrà provvedere, secondo gli impegni assunti, al sostenimento dei sopra detti costi, oltre che al pagamento delle spese di produzione e di amministrazione[...] se il portafoglio è ben selezionato, a mano a mano che si estende la massa degli impegni, anche se resta ferma l'entità del capitale proprio, il rischio dell'azienda di assicurazioni non aumenta, anzi diminuisce, per quanto ha relazione col verificarsi delle ipotesi ammesse nella determinazione dei premi e delle riserve, secondo calcoli di probabilità. Possono, se mai, aumentare i rischi inerenti all'investimento di una massa crescente di riserve. [...] Il normale conseguimento di ricavi correlativi a futuri costi, limita, ma naturalmente non elimina il bisogno di capitale e, in particolare, di 'capitale proprio'." P. Onida, *Economia d'azienda*, Utet, 1971, pp. 456-457.

In altre parole, similmente a quanto accade negli intermediari creditizi seppure con qualche significativa differenza¹¹⁰, nelle imprese di assicurazioni la adeguata gestione finanziaria degli attivi posti a fronte delle riserve tecniche non è meramente ancillare al *core business* aziendale, ma costituisce una delle due “gambe” sulle quali poggia l’operare assicurativo, essendo l’altra “gamba” rappresentata proprio dall’assunzione del rischio a fronte del versamento in via anticipata dei premi da parte degli assicurati. Questa combinata gestione (che poggia in larga misura sulle ipotesi formulate dalla scienza attuariale) delle attività (finanziarie e non) e delle passività tecniche compone un tutto coordinato che forma quello che potremmo definire lo specifico “modulo di combinazione produttiva”¹¹¹ dell’impresa di assicurazioni dei quali è possibile distinguere tra il sottosistema dell’assunzione dei rischi (cui appartiene il momento di valutazione della passività assicurativa e che muove dalla fornitura della copertura assicurativa a fronte del premio incassato laddove quest’ultimo sarà determinato congruo sia sotto il profilo delle contingenti e prospettiche condizioni di mercato e per quanto riguarda le caratteristiche tecnico-attuariali dei rischi assunti) e il sottosistema degli investimenti (che prevede l’impiego dei premi incassati in cespiti materiali e attività finanziarie che presentino nella loro combinazione profili di rischio e rendimento coerenti con ipotesi attuariali, quali ad esempio, il momento di effettiva erogazione delle prestazioni, il pagamento degli indennizzi e la rinuncia da parte di una quota di assicurati alla copertura assicurativa)¹¹². C’è da dire che quest’ultimo sottosistema, per i fini che qui interessano, dovrebbe essere idealmente tenuto distinto, dalla gestione degli investimenti finanziari di natura “opportunistica” che le imprese, in un disegno che contempi la massimizzazione della redditività aziendale, pongono in essere in quanto si trovino (i) nella disponibilità di eccedenze di liquidità e (ii) di

¹¹⁰ Gli intermediari creditizi sono “caratterizzati dalla funzione creditizia dal lato dell’attivo e dal passivo cosiddetto ‘nominalistico’ (impegno di rimborso a valore nominale); le banche sono una speciale classe di intermediari creditizi, distinta dal fatto di svolgere funzione monetaria (di emettere, cioè, forme di debito a vista accettate come mezzo di pagamento”. [...] le compagnie di assicurazione [sono invece] caratterizzate dalla funzione di gestione dei rischi puri e da un collaterale circuito finanziario derivante dalla sequenza: premi, investimento delle riserve, pagamento dei capitali assicurati.” G. Forestieri - P. Mottura, *Il sistema finanziario*, Egea, 2002, pp. 12-13.

¹¹¹ Con tale espressione sintetica il Bertini individua “il rapporto con cui le diverse quantità dei fattori si combinano tra di loro in vista dell’ottenimento del prodotto”. U. Bertini, *Il sistema d’azienda*, Giappichelli, 1990, p. 55.

¹¹² Si parla con riferimento a tali sottosistemi anche di “macro-aree gestionali” distinte nella area “tecnico-assicurativa” e in quella “finanziario-patrimoniale”, in proposito cfr. A. Silvestri, *La pianificazione finanziaria nelle imprese di assicurazione*, Franco Angeli, 2008.

adeguate competenze tecnico-finanziarie che permettano una presenza “attiva” sui mercati finanziari e l’assunzione di “posizioni” anche di breve respiro, che si risolvano in plusvalenze legate al buon esito di pur ragionate “scommesse”. Tali sottosistemi, seppure separabili per scopi di rappresentazione, rispondono al “principio di coordinazione che sovrintende tutte le manifestazioni della vita aziendale” e che “fa sì che materiali, impianti, lavoro umano e denaro si plasmino nell’unità spazio-temporale della gestione”¹¹³. Più, in generale, È importante, infatti, notare come sia dato caratteristico della gestione delle imprese assicurative quello di tenere continuamente presente il rapporto insiste tra andamento della gestione tecnica e andamento gestione finanziaria le quali essendo, come si è detto, strettamente interconnesse sono entrambi alla base della costruzione della tariffa di polizza. Tale interrelazione è particolarmente stretta per le imprese esercenti i rami vita, ma è comunque presente anche nei rami danni. Peraltro, l’altalenante andamento dei mercati finanziari in anni passati ha comportato per le imprese di assicurazioni la scelta di alternare: (i) strategie di ampliamento della base degli assicurati grazie ad una politica tariffaria particolarmente vantaggiosa accompagnato da un andamento nel risultato delle gestione tecnico-assicurativa debole se non già in perdita a fronte di soddisfacenti guadagni nella gestione finanziaria; e (ii) strategie di incremento dei premi agli assicurati a fronte di un andamento meno favorevole dei mercati finanziari e dei corsi dei relativi strumenti¹¹⁴. Teniamo a mente tale aspetto perché sarà utile nel prosieguo della trattazione quando occorrerà considerare come, nella convenzione imposta dall’applicazione dei principi internazionali, il modello di valutazione proposto per i contratti assicurativi interagisce con quanto disposto per la valutazione degli strumenti finanziari in generale. In sostanza, queste considerazioni ci permettono di cogliere uno degli aspetti di maggiore difficoltà per la determinazione in via convenzionale del reddito di esercizio nelle aziende di assicurazioni, cosiccome di qualunque azienda quale che sia il fine tecnico che essa persegue: la necessità, cioè, di guardare alle operazioni di gestione nella loro interezza intervenendo con massima cautela – o meglio, con adeguato grado di

¹¹³ Ibidem, p. 54.

¹¹⁴ “Il contributo delle due gestioni, assicurativa e finanziaria, alla redditività complessiva non è costante e analizzandone l’evoluzione nel tempo possiamo rilevare l’alternarsi di diverse fasi di mercato, in particolare nei rami danni.” F. Marchionni, *L’impresa assicurativa*, Il Sole 24 Ore, 2006, p. 62.

realismo – nel tentativo, pur necessario, di ripartire l’unitaria gestione aziendale nelle singole transazioni che la compongono. Come tenteremo di dimostrare, ci pare di poter rintracciare proprio in una mancanza di realismo in quanto sopra descritto, il connotato caratteristico dell’evoluzione, fino ad oggi, del Progetto di revisione del principio che presiede alla valutazione e rappresentazione in bilancio dei contratti assicurativi (nel prosieguo, il Progetto *Insurance Contracts* o il Progetto). Nell’approccio adottato dallo IASB, infatti, si assiste al tentativo di ‘illuminare’ un solo aspetto della gestione delle imprese di assicurazioni – certamente quello più importante, ma non l’unico meritevole di attenzione – rappresentato appunto dalla valutazione della passività assicurativa. Questo *modus operandi* – che peraltro è caratteristico dello IASB – se è coerente con l’obiettivo – al quale già si è accennato – di emettere principi orientati alla regolamentazione contabile delle transazioni (*transaction-based standards*) e non già dei settori nei quali tali transazioni trovano concreta applicazione (*industry-based standards*), conduce all’anomalia per cui nell’astrarre dal concreto dispiegarsi delle operazioni di gestione, i risultanti principi rischiano di non aggiungere valore informativo al bilancio d’esercizio, ma anzi di sottrarne in copiosa misura. È questo il caso, ad esempio, del manifestarsi di una di una incoerenza contabile (c.d. *accounting mismatch*) che sorge allorché la valutazione delle riserve tecniche rimane in tutto o in parte sganciata – come avvertivamo in precedenza – dall’andamento dei connessi “impieghi” dei premi incassati. Un altro esempio è rappresentato dal tentativo di trattare separatamente, quanto meno ai fini della presentazione del conto economico, il profilo di valutazione della passività assicurativa con quello inerente la *performance* dell’azienda di assicurazioni. Come avremo modo di vedere, infatti, mentre nel momento della enunciazione di alcuni generali principi di valutazione – come per la necessità/utilità di indicare il valore corrente delle passività assicurative e di evidenziare congiuntamente l’emergenza del *surplus* tecnico ripartito nelle sue parti componenti – si avverte una coerenza con la sostanza economica della gestione assicurativa di cui si intende dare rappresentazione; invece, quando ci si addentra con crescente grado di dettaglio nelle determinanti dei “valori” da rappresentare emergono due principali criticità:

- (a) una prima, rappresentata dall'assenza di un fine per il bilancio convenzionalmente previsto in applicazione dei principi internazionali al quale ricollegare la scelta dei criteri di valutazione (si pensi in proposito alla presenza del prospetto dell'*Other Comprehensive Income* (od OCI) sinora destinato ad accogliere valori 'indesiderati' nel conto economico; e
- (b) una seconda, logicamente collegata alla prima, consistente nella assenza di organicità nei principi proposti. Tanto che nella veste dei principi contabili internazionali ci permettiamo di esprimere dei dubbi che il bilancio possa ancora essere identificato con un *sistema di valori economici*¹¹⁵.

In altre parole, sembra che sinora il Progetto *Insurance Contracts* – ma più in generale il *corpus* dei principi contabili internazionali – non sia orientato a condurre a quella mediazione auspicata da chiarissimo Autore nei termini che qui di seguito riportiamo: “può essere utile porsi in una situazione intermedia [...] che non sia né la pregiudiziale rinuncia a scegliere i criteri di valutazione se prima non si specifica lo scopo della determinazione del reddito; né quella, opposta, di scegliere questi criteri in modo *pragmatico*, in modo *empirico*, basandosi essenzialmente su quelli che sembrano essere gli scopi che, con maggior frequenza, sollecitano in pratica la determinazione del reddito. Ora, collocarsi in una posizione intermedia significa tentare un'analisi volta a stabilire se – in quell'universo in apparenza privo di ogni ordine che sono i criteri di valutazione normalmente proposti – siano individuabili delle 'logiche', delle 'linee-guida' capaci di configurare nozioni di reddito significative; nozioni di reddito che possano essere poi assunte come *nozioni-base*, come *nozioni-paradigma* aperte a varianti e ad adattamenti, suggeriti dalle molteplici esigenze di analisi teorica o di ordine pratico.”¹¹⁶.

Alla luce di tali considerazioni, ci pare utile ripercorrere sin dai suoi primi passi, il Progetto *Insurance Contracts* per rintracciare oltre che i caratteri generali del modello

¹¹⁵ “quello che differenzia una situazione contabile – in quanto 'insieme' di valori contabili – da un bilancio ordinario di esercizio – in quanto 'sistema' di valori economici – è essenzialmente da ricondurre alla 'riconsiderazione' ed alla 'rielaborazione' dei valori contabili in ragione del principio di competenza economica. [...] I valori contabili debbono essere, quindi, trasformati in valori di bilancio. E per far questo occorre mettere in atto un ragionamento extracontabile [...] che, partendo dalla 'memoria' di ciò che è accaduto lo 'ripensi' e lo 'rielabori' in termini di valori tra loro sistematicamente finalizzati ad evidenziare una 'certa configurazione di reddito' e la collegata 'configurazione di capitale di funzionamento.’” G. Troina, *Lezioni di Economia aziendale*, Cisu, 2006, p.165.

¹¹⁶ P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, 1998, pp. 51-52.

proposto per la valutazione dei contratti assicurativi, anche quegli aspetti di maggiore criticità e che sono tali in quanto lasciano intravedere una mancanza di complessiva coerenza teorica del costruito, se non già interna allo stesso, quanto più con il reale dispiegarsi della gestione delle imprese di assicurazioni. In proposito, un aspetto che in via preliminare giova chiarire è quello relativo all'approccio adottato per determinare in via convenzionale il reddito di periodo limitatamente – semmai sia possibile definire un tale limite – alla sola iscrizione delle passività assicurative. Per sintetizzare la questione sulla quale vogliamo indagare occorre riprendere alcuni passaggi in cui l'Onida, nel discutere circa l'attendibilità dell'utile industriale nelle aziende di assicurazioni, rammenta che essa “è funzione del valore attribuito alle rimanenze passive del tipo della riserva matematica”, l'Autore dunque fa discendere il reddito dell'esercizio dell'azienda di assicurazioni dal valore delle riserve tecniche che qualifica quali rimanenze (numerarie) passive dell'esercizio il cui valore – ed è questo il punto che ci interessa per comprendere su quali premesse poggia l'approccio valutativo proposto dallo IASB: “la stima delle rimanenze passive – in particolare la determinazione della riserva matematica - non può farsi illuminatamente né correttamente rispetto ai fini dell'ordinario bilancio d'esercizio, senza attento esame dei presumibili costi futuri inerenti ai rischi in corso all'epoca del bilancio”¹¹⁷. In altre parole, la quantificazione del valore delle riserve tecniche in base ai ricavi “non può essere giudicata in ordine al suo concorso alla formazione del reddito d'esercizio, se non si considerano i costi futuri relativi ai rischi in corso all'epoca del bilancio”¹¹⁸. Il rinvio al futuro di una quota-parte della massa dei premi avrebbe lo scopo di caricare gli esercizi successivi di utili che si presume possano realizzarsi allorquando i costi effettivi siano minori dei costi teorici stimata, per le imprese esercenti i rami vita “si parla, a questo riguardo, di ‘utili di mortalità’, ‘utili di interesse’, ‘utili di caricamento’ ecc. costituenti i cosiddetti ‘utili industriali’. [...] Ove, per ipotesi, la suddetta analisi rivelasse che la mortalità effettiva relativamente al concreto portafoglio dei rischi dell'azienda è superiore a quella teorica, che il tasso medio effettivo di impiego dei capitali è inferiore al saggio tecnico di interesse e che i caricamenti teorici sono inferiori a quelli che la concreta

¹¹⁷ P.Onida, Reddito d'esercizio e risultati economici della gestione nelle aziende di assicurazioni, Assicurazioni, Fasc. 5, anno XXIV, INA, 1958, p.7.

¹¹⁸ *Ibidem*, p.8.

gestione esigerebbe, la valutazione della riserva matematica in funzione dei ricavi [...] lungi dall'operare un implicito rinvio di utili al futuro, occulterebbe perdite d'esercizio."¹¹⁹. Tali osservazioni suggeriscono come sia necessario per conseguire una certa attendibilità dei risultati di periodo delle aziende di assicurazioni, da un lato, rappresentare con stime correnti le riserve tecniche, la cui consistenza è legata appunto al combinato svolgersi dell'incasso dei premi e del sostenimento dei costi legati all'erogazione del servizio di copertura assicurativa, dall'altro, disporre di una adeguata politica di selezione dei rischi e di riassicurazioni. Un approccio come quello appena descritto che prevede una stima delle riserve tecniche in ragione di ricavi rinviabili al futuro legati a futuri costi effettivi parte dall'ipotesi descritta dallo stesso Onida che le riserve tecniche oggetto di stima sono calcolate secondo le medesime ipotesi accolte per il calcolo dei premi.

Avendo presenti quelle testé indicate come possibili coordinate valutative della passività assicurativa, vediamo quale concezione è alla base della valutazione dei contratti assicurativi in quanto proposto dallo IASB. Innanzitutto, dobbiamo richiamare l'evidenza per cui la determinazione congiunta di una posta tipicamente patrimoniale (le riserve tecniche) e del connesso reddito di periodo abbia limitato 'diritto di cittadinanza' in un contesto, come è quello del Progetto *Insurance Contracts* in sede IASB, nel quale si è inteso posare la lente di ingrandimento sui singoli fenomeni che compongono l'unitaria gestione partitamente sotto l'aspetto finanziario-patrimoniale e sotto quello economico-reddituale. Cerchiamo di approfondire questo aspetto guardando in primo luogo all'*Issues paper* del 1999.

¹¹⁹ *Ibidem*.

3.2 Primi tentativi di approccio alla valutazione dei contratti assicurativi: l'Issues Paper

Il faro dell'attenzione dell' *Issues Paper* (il *paper*) è rivolto alla valutazione delle passività assicurative avendo riguardo al censimento svolto nel periodo 1997-1999 dal Comitato incaricato del progetto. Il *paper*, prima ancora di entrare nel merito delle valutazioni inerenti le riserve tecniche considera il complesso di principi al tempo in vigore, applicabili e non per le poste relative alla gestione assicurativa, come segue:

- (a) presentazione dello stato patrimoniale e del conto economico (IAS 1 *Presentation of Financial Statements*), e del prospetto relativo ai flussi di cassa (IAS 7 *Cash Flow Statements*);
- (b) trattamento di poste eccezionali nel particolare caso delle imprese di assicurazioni (IAS 8, *Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies*);
- (c) l'opportunità di tenere conto di quanto previsto dalle norme regolatorie di settore nell'identificazione dei settori ai fini della relativa informativa (IAS 14, *Segment Reporting*);
- (d) la rilevazione di ricavi rivenienti da contratti assicurativi che rimane esclusa dal relativo principio internazionale (IAS 18, *Revenue*);
- (e) la contabilizzazione dei premi assicurativi pagati nell'ambito di piani pensionistici (IAS 19, *Employee Benefits*);
- (f) la presentazione in bilancio delle poste assicurative e le relative informazioni da inserire in nota integrativa sono escluse dall'ambito di applicazione del principio che si occupa di presentazione e nota integrativa per gli strumenti finanziari; restano tuttavia inclusi in tale principio gli strumenti finanziari formalizzati come contratti assicurativi, ma aventi ad oggetto il trasferimento di rischi propriamente finanziari, ivi inclusi i contratti di riassicurazione finanziaria e i contratti di investimento assistiti da garanzie siano emessi o meno da imprese assicurative (IAS 32, *Financial Instruments, Presentation and Disclosure*);
- (g) l'esclusione dal principio relativo alle attività e passività potenziali di poste sorte nell'economia delle imprese di assicurazioni per contratti con gli assicurati (rimanendo tuttavia incluso il rimborso assicurativo che un'entità stima di ricevere a

fronte dell'appostazione di un fondo accantonamento. (IAS 37, *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*);

- (h) l'esclusione di attività immateriali detenute dalle imprese di assicurazioni dall'ambito di applicazione del principio relativi agli attivi immateriali (IAS 38, *Intangible Assets*);
e
- (i) l'esclusione dall'ambito di applicazione del principio relativo alla valutazione degli strumenti finanziari dei diritti ed obblighi sorti nell'ambito di contratti assicurativi (fatta eccezione per gli strumenti derivati impliciti in contratti assicurativi) (IAS 39, *Financial Instruments: Recognition and Measurement*).

La questione fondamentale che, dunque, anche alla luce del breve elenco fatto sopra si pose allo IASC fu se non fosse necessario prevedere un modello contabile e di bilancio omnicomprendente per le imprese di assicurazione ovvero se fosse più opportuno considerare un approccio neutrale rispetto al settore di appartenenza e focalizzato sulla astratta rilevazione del contratto assicurativo a sé stante. A favore del primo approccio vi è l'argomentazione per cui si favorirebbe la coerenza interna al settore assicurativo oltre a riflettere la situazione di fatto esistente nella maggior parte delle aree geografiche sviluppate per cui l'emissione di contratti assicurativi è soggetta a specifica autorizzazione per entità che presentano determinate caratteristiche generalmente predefinite dall'autorità incaricata della regolamentazione prudenziale del settore assicurativo. Il secondo approccio che concentra il fuoco dell'attenzione unicamente sul contratto assicurativo in quanto transazione meritevole di valutazione *ad hoc* in bilancio, invece, poggia sui seguenti ordini di motivazioni:

- (a) legate al connotato dello IASC quale organismo contabile operante in contesto internazionale, per cui sorgerebbero delle difficoltà legate alla possibilità di pervenire ad una definizione univoca di entità assicurativa applicabile in contesti territoriali diversi; e
- (i) motivazioni legate alla tenuta della coerenza interna dell'impianto degli IAS per cui, (i) da un lato, si genererebbe l'anomalia per cui nel prevedere un regime di bilancio *ad hoc* per l'entità assicurativa, due entità delle quali una rientrante nella definizione di impresa assicurativa ed un'altra non rispondente a tale definizione, una stessa transazione – i.e.

L'emissione di un contratto assicurativo – verrebbe contabilizzata in modo difforme; e (ii) dall'altro, l'obiettivo di garantire la coerenza interna al settore assicurativo verrebbe efficacemente raggiunto con l'emissione di una disciplina contabile per i contratti assicurativi coerente con il resto del *corpus* dei principi internazionali.

L'approccio considerato più appropriato dallo *Steering Committee* fu quello di prediligere l'approccio che considera la contabilizzazione dei contratti assicurativi quale che sia l'impresa emittente. Tuttavia tale decisione prevedeva due *caveat*:

- (a) la necessità di definire l'entità che redige il bilancio, per riconoscere la particolare circostanza per cui le imprese di assicurazioni *gestiscono* sia fondi per conto e/o nell'interesse degli assicurati e “fondi” (patrimonio netto) per conto e nell'interesse degli azionisti dell'impresa. In alcuni paesi, la regolamentazione prudenziale prevede che gli attivi posti a fronte delle riserve siano in parte tenuti segregati¹²⁰ rispetto alle altre attività detenute dall'impresa di assicurazioni. Tale segregazione impedisce, in alcuni casi, che gli azionisti possano estrarre dividendi da un certo fondo se non una volta che non sia stato accertato il rispetto di un certo livello di solvibilità patrimoniale. In altri casi, tale segregazione impone che il patrimonio responsabile verso i generici creditori dell'impresa sia unicamente il patrimonio netto aziendale restando inattaccabile invece il patrimonio attribuibile agli assicurati. Tale segregazione è particolarmente significativa per le imprese di assicurazioni esercenti i rami vita specialmente per contratti a valere su un orizzonte temporale lungo.
- (b) la definizione di norme per la presentazione delle poste in bilancio in coerenza con le particolarità del business assicurativo. Anche in questo caso, mentre da un lato si afferma la necessità di un trattamento ‘neutrale’ delle passività assicurative e delle connesse valutazioni di bilancio, dall'altro si riconosce la tipicità che queste voci importano nel bilancio del soggetto emittente i contratti assicurativi e quindi la

¹²⁰ Nel contesto italiano, l'articolo 38 del Codice delle assicurazioni private (d. lgs. 209/2005) individua le attività a copertura delle riserve tecniche come segue: “Le riserve tecniche del lavoro diretto dei rami vita e dei rami danni, nonché le riserve di perequazione di cui all'articolo 37, comma 7, sono coperte con attivi di proprietà dell'impresa. Nella scelta degli attivi l'impresa tiene conto del tipo di rischi e delle obbligazioni assunte e dell'esigenza che sia garantita la sicurezza, la redditività e la liquidità degli investimenti, provvedendo ad un'adeguata diversificazione e dispersione degli attivi medesimi.” Secondo l'art. 42 tali attività “costituiscono patrimonio separato rispetto alle altre attività detenute dall'impresa e non iscritte nel registro”.

necessità di un modello di presentazione *ad hoc*. Come vedremo in seguito, quest'ultima questione è di non poca rilevanza nell'economia del progetto *Insurance Contracts* specialmente per quanto riguarda la presentazione a conto economico, giacché impone di domandarsi se e come, dato il modello di valutazione delle riserve tecniche, quali informazioni utili da esso possono derivarsi per l'informativa sulla *performance* dell'impresa di assicurazioni (o, dovremmo dire a rigore, dell'impresa che emette i contratti assicurativi assumendo che essa possa qualificarsi diversamente da un'impresa di assicurazioni normativamente intesa¹²¹).

La questione dell'oggetto di disciplina da parte del progetto di revisione del principio contabile sui contratti assicurativi, si lega peraltro ad un'altra questione che è quella della cosiddetta *unit of account* ovvero della unità minima cui fare riferimento per la contabilizzazione della transazione assicurativa. In altre parole, mentre si riconosce che l'oggetto di interesse del principio debba essere la contabilizzazione del contratto assicurativo (e della relativa passività) astrattamente inteso, si solleva la questione se debba – e in caso affermativo in quale misura – avere rilevanza la circostanza per cui i contratti assicurativi – per quanto si è detto precedentemente e per quanto più oltre si dirà in tema di tecniche di gestione del rischio in ambito assicurativo – sono gestiti *in monte* avendo riguardo alla natura dei rischi per i quali si offre copertura e pertanto dal punto di vista valutativo risulterebbe opportuno considerare *portafogli* di contratti anziché i singoli contratti¹²². La questione non è di poco conto atteso che si debba

¹²¹ Nel nostro paese, l'impresa di assicurazione è definita alla lettera t) dell'articolo 1 del Codice della assicurazioni private come “società autorizzata secondo quanto previsto nelle direttive comunitarie sull'assicurazione diretta”. Normativamente, dunque, l'impresa di assicurazioni è in via prioritaria nel nostro paese individuata dalla titolarità di un'autorizzazione ed è dunque esclusa la possibilità che altri enti non autorizzati possano fornire il servizio assicurativo.

¹²² Peraltro si noti come una simile questione è stata risolta nel contesto dello IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* che in merito di passività potenziali, al paragrafo 24, prevede: “Where there are a number of similar obligations (eg product warranties or similar contracts) the probability that an outflow will be required in settlement is determined by considering the class of obligations as a whole. Although the likelihood of outflow for any one item may be small, it may well be probable that some outflow of resources will be needed to settle the class of obligations as a whole. If that is the case, a provision is recognised (if the other recognition criteria are met)” in altre parole, il principio statuisce che nonostante vi sia una minima possibilità che le singole obbligazioni debbano essere soddisfatte, si deve procedere ad accantonamento per un'intera classe di obbligazioni simili, qualora globalmente considerate tali obbligazioni possano con qualche probabilità dare luogo ad un qualche esborso futuro. L'esempio tipico, in questo caso, è quello delle garanzie su beni che vengono emesse dal produttore, in tal caso, infatti, benché sia solo minimamente probabile che ciascun prodotto presenti difetti tali da attivare la garanzia, allo stesso tempo, è probabile che se considerate in aggregato tali garanzie possano legittimare l'aspettativa di un futuro esborso. In questo caso, un fondo di accantonamento viene acceso per far fronte a tale eventualità. (cfr. Esempio 1 in Bound Volume, part B, 2012, p. B1539).

risolvere in senso negativo circa la additività delle passività assicurative ai singoli contratti. In altre parole, se la somma delle singole passività assicurative associate alle singole polizze differisce dal valore complessivo della passività in quanto determinato ad un livello di aggregazione crescente (singolo portafoglio, gruppo di portafogli, *business unit* o, addirittura, entità aziendale) potrebbe porsi il problema come allocare tale complessivo valore alle sue parti componenti. Da un lato, si potrebbe suggerire di adottare un criterio che potremmo definire ‘manageriale’ che tiene conto, cioè, del livello di aggregazione considerato dalla direzione aziendale a fini gestionali, ad esempio per determinare il prezzo del singolo contratto riconducibile ad un determinato gruppo omogeneo di contratti. Dall’altro, dal punto di vista della più rigida standardizzazione, un simile approccio potrebbe essere variamente interpretato e condurre di fatto ad una disomogeneità diffusa del livello di aggregazione dei contratti adottato da entità diverse pur esercenti attività del tutto simili. A questo proposito, ci pare utile richiamare la distinzione tra un approccio alla standardizzazione contabile per principi ed un approccio per regole. Nel primo caso, possiamo dire che l’estensore del bilancio è chiamato ad esercitare la propria discrezionalità di scelte valutative nel rispetto di un certo *spirito* che viene statuito nel principio. Si parla di una regola contabile invece quando, in maniera più stringente, il regolatore contabile disciplina in modo pressoché inscindibile fattispecie contabile e relativa disciplina valutativa (se non anche di presentazione, rilevazione e informativa integrativa), entrando eventualmente anche nel merito degli *input* valutativi cui fare riferimento. Come vedremo, la scelta della *unit of account* per quanto riguarda la valutazione dei contratti assicurativi porrà nel corso di tutto il progetto relativo ai contratti assicurativi la questione se delegare la discrezionalità circa il puntuale livello di aggregazione cui fare riferimento a fini valutativi agli stessi estensori del bilancio ovvero se limitare tale possibilità e costringerla in più stretti confini. Infine, a tale aspetto, si riconnette quello relativo all’ampiezza del gruppo di contratti accolto. Una volta definito che la contabilizzazione dei contratti debba tenere conto di un qualche livello di aggregazione dei contratti stessi, ci si chiede se tale gruppo debba o meno comprendere solo i contratti in essere ovvero anche i nuovi contratti acquisibili dall’impresa e quale debba essere la sorte dei rinnovi contrattuali di contratti già in corso.

Sul primo punto, il comitato tecnico dello IASC ha sostenuto la posizione più coerente con la prassi del settore assicurativo e cioè quella di considerare gruppi di contratti simili per coerenza con la strategia di diversificazione e raggruppamento dei rischi caratteristica dell'attività assicurativa. La somiglianza veniva individuata nella sostanziale coincidenza dei termini contrattuali e degli *input* adottati per definire il prezzo dei contratti. Una definizione in linea con tale approccio è confluita nel vigente IFRS 4 che, al paragrafo 18, fa riferimento ad un portafoglio di contratti che sono soggetti ampiamente agli stessi rischi e sono gestiti come un singolo portafoglio. Sul secondo punto, relativo all'ampiezza del novero di contratti assicurativi presi a riferimento nel portafoglio, il comitato tecnico ha inteso includere solo quei contratti in essere e quei rinnovi¹²³ il cui premio sia determinato in via specifica in ragione della relazione tra il rinnovo e il contratto in essere sul quale il rinnovo di fatto insisterebbe. Un diverso approccio, ovvero quello atto a considerare ogni rinnovo e ogni potenziale futuro contratto avrebbe l'effetto di annoverare tra le passività dello stato patrimoniali voci che non sono rispondenti alle caratteristiche che un elemento patrimoniale deve possedere per rientrare tra le passività e che sono stabilite dal Framework¹²⁴ e cioè: (i) la sua riferibilità ad un'obbligazione attuale; (ii) il suo collegamento con effetti che hanno origine nel passato; e (iii) la prospettiva che l'adempimento dell'obbligazione avvenga a mezzo dell'esborso di risorse dell'azienda che incorporano benefici economici.

Un'altra questione rilevante ai fini della definizione del perimetro di interesse del progetto relativo sui contratti assicurativi è quella inerente la definizione degli elementi caratteristici di tali contratti. La definizione discussa nell'*Issues Paper* persegue lo scopo principale di tracciare una linea di demarcazione tra contratti assicurativi e relative poste e: (i) strumenti finanziari; e/o (ii) altre poste di natura non finanziaria quali fondi accantonamento e attività immateriali (*ex* rispettivamente IAS 32 *Financial Instruments*:

¹²³ Il Comitato tecnico peraltro notava come i flussi rivenienti dai rinnovi non si qualificerebbero ai sensi dello IAS 38 *Intangible Assets* (nella versione del 1998) come attività immateriali separatamente iscrivibili nello stato patrimoniale cioè, ci pare di poter affermare, per la sua natura di attività (presunta) monetaria mentre la caratteristica degli intangibili *ex* IAS 38 (anche per quelli attuali) è quella di sostanzarsi in attività non monetarie. Nell'attuale versione dello IAS 38 (2004) tale interpretazione può ritenersi parimenti valida.

¹²⁴ Cfr. *Conceptual Framework for Financial Reporting*, par.4.4 (b), Bound Volume 2012 (rispetto al *Framework* originario tale definizione contenuta nel par. 49 (b) è rimasta immutata).

Presentation e IAS 38). Al tempo in cui venne pubblicato l'*Issues Paper*, lo IAS 32 al paragrafo 3, definiva un contratto assicurativo come quel contratto nel quale l'impresa di assicurazioni è esposta al rischio di perdita derivante da eventi o circostanze che avvengono o delle quali si viene a conoscenza entro un circoscritto orizzonte temporale, laddove tali rischi includono la morte, (nel caso di una rendita, la sopravvivenza del titolare della polizza), la malattia, la disabilità, danni a cose o a persone e l'interruzione di un'attività economica. Tale definizione tuttavia non sembrò al comitato individuare con sufficiente chiarezza gli elementi caratteristici e distintivi del contratto assicurativo per cui esso debba essere escluso da principi che, ad esempio, disciplinano gli strumenti finanziari. Alla luce di ciò il comitato intese dare prevalenza al rischio quale elemento caratteristico dei contratti assicurativi. Tale rischio si sostanzierebbe nella eventualità che l'impresa che garantisce la copertura si trovi a dover sostenere un esborso monetario al verificarsi di un evento futuro e incerto. Di contro, contratti a contenuto prettamente finanziario come i contratti che trasferiscono meramente rischio cosiddetto "di prezzo", come è il caso dei contratti derivati, ricompresi nello *standard* per gli strumenti finanziari¹²⁵. Peraltro il comitato notava anche come il rischio associato all'esposizione alle variazioni di variabili finanziarie (come, ad esempio, tassi di interesse, tassi di cambio, indici dei prezzi, prezzi di *commodities*) non dovesse rientrare come unico elemento caratteristico dei contratti di assicurazioni ai fini della loro contabilizzazione.

Il perimetro definitorio del contratto assicurativo è fondamentale per poter individuare puntualmente il fenomeno – i.e. la fornitura della copertura assicurativa – e poter così ricomprendere tutti quei casi che nella prassi si manifestano e che siano nella loro sostanza economica riconducibili al fenomeno assicurativo. Tra questi vi è il caso in cui l'impresa di assicurazioni si impegna ad erogare una prestazione in natura all'assicurato (o suoi aventi causa) in luogo di una prestazione monetaria. In proposito,

¹²⁵ Tale approccio è coerente con la definizione degli strumenti derivati i quali sono caratterizzati dal rischio di prezzo e che lo IAS 39 *Financial Instruments* vigente nel 1999 definiva come segue "*A derivative is a financial instrument: (a) whose value changes in response to the change in a specified interest rate, security price, commodity price, foreign exchange rate, index of prices or rates, a credit rating or credit index, or similar variable (sometimes called the 'underlying');* (b) that requires no initial net investment or little initial net investment relative to other types of contracts that have a similar response to changes in market conditions; and (c) that is settled at a future date". Tale definizione è rimasta invariata ed è confluita nell'appendice A dell'IFRS 9 *Financial Instruments: Classification and Measurement*.

L'*Issues Paper* riporta l'esempio di un contratto di assicurazione contro il furto di un certo bene che preveda, a seguito del verificarsi del furto, direttamente la consegna all'assicurato di un bene equivalente a quello rubato. Benché per tali contratti possa essere più complesso stimare l'entità della prestazione dovuta essi appaiono in natura equivalenti a contratti assicurativi con prestazioni a contenuto monetario.

Oltre al trasferimento del rischio, l'altro connotato dell'attività assicurativa è quella del raggruppamento di rischi omogenei (c.d. fenomeno del *pooling*) nel tempo e nello spazio. Secondo il comitato dello IASC, tuttavia, tale fenomeno è stato ritenuto un fenomeno non rilevante ai fini della valutazione delle passività assicurative in bilancio. Questo aspetto, nel percorso evolutivo del progetto *Insurance Contracts*, come vedremo verrà sostanzialmente riconsiderato. Un altro aspetto considerato dal comitato tecnico come potenzialmente caratterizzante è quello per cui in alcuni paesi, come ad esempio la Gran Bretagna, un contratto assicurativo è tale solo se l'assicurato (o i suoi aventi causa) hanno un interesse all'assicurazione¹²⁶ (c.d. *insurable interest*) nell'evento assicurato. Tali requisiti sono spesso creati a scopi di tutela dell'interesse pubblico a che qualcuno, ad esempio, possa contrarre una polizza di assicurazioni sulla vita di un'altra persona per poi causarne la morte ed incassare la prestazione maturata. Tuttavia, il comitato ha ritenuto non rilevante ai fini della disciplina contabile indicare questa circostanza nella definizione di contratti assicurativi. Tuttavia, la clausola dell'*insurable interest* ha anche lo scopo di prevenire il diffondersi dell'utilizzo dello strumento assicurativo come mezzo per esercitare il gioco d'azzardo (c.d. *gambling*). Pertanto secondo il comitato nel 1999 verrebbero ricompresi anche contratti che hanno ad oggetto il gioco di azzardo. Alla luce di tali considerazioni la nozione di contratto assicurativo proposta nell'*Issues Paper* è la seguente¹²⁷: un contratto secondo il quale una parte (l'impresa di assicurazioni) accetta un rischio assicurativo attraverso l'impegno verso l'altra parte (l'assicurato) ad effettuare pagamenti al verificarsi di uno specifico evento futuro e incerto (non essendo ricompresi il caso di variazioni di uno

¹²⁶ “L'interesse [...] è strettamente legato in dottrina al principio indennitario e alla funzione indennitaria [...] solo nel ramo danni. L'interesse nell'assicurazione sulla vita [...] si ritiene che l'assicurazione è *in re ipsa*, è presunto [...] l'interesse sulla vita altrui, per il caso morte, consiste in un rapporto tra chi conclude il contratto e l'individuo la cui vita è assicurata”. V. De Lorenzi, *Contratto di assicurazione: disciplina giuridica e analisi economica*, Cedam, p.27.

¹²⁷ *Issues Paper, Insurance Steering Committee, IASC Foundation, 1999, par. 25.1.*

specifico tasso di interesse, del prezzo di un titolo, del prezzo di una *commodity*, del tasso di cambio, indici dei prezzi o dei tassi, indici di rating o variabili similari).

A complemento di tale definizione il Comitato suggeriva altresì di prevedere una guida operativa nella quale indicare:

- (a) la natura dell'incertezza che forma oggetto di un contratto assicurativo intorno all'*an*, al *quantum* e al *quando* dell'evento assicurato e la natura del rischio che differisce dal rischio tipico di uno strumento finanziario derivato e che può essere ricondotto a due tipologie specifiche: (i) rischio che la numerosità degli eventi assicurati che effettivamente si verificano differisca dalle attese; (ii) rischio che l'esborso effettivo differisca dall'esborso preventivato; (iii) rischio che una volta verificatosi l'evento assicurato, in fase di liquidazione l'effettivo costo da sostenere risulti differente da quanto preventivato (tale categoria di rischio è residuale rispetto alle precedenti due e si realizza nella fase di effettiva erogazione da parte dell'impresa di assicurazioni della prestazione); (iv) rischio tipicamente finanziario legati al possibile disallineamento tra scadenzario dei flussi di cassa relativi alle attività e flussi relativi alle riserve tecniche, all'andamento dei tassi di interesse e al rischio legato alla possibilità di liquidare prontamente gli attivi per far fronte agli impegni tecnici;
- (b) l'estensione della copertura assicurativa oggetto del contratto che è variabile per contratti diversi (ad esempio, alcuni contratti coprono eventi occorsi antecedentemente all'inizio del contratto e scoperti in vigenza del contratto, altri contratti offrono copertura per eventi di cui si ha notizia successivamente all'estinzione del contratto, ma che si sono verificati in vigenza del contratto);
- (c) Beneficiari del contratto possono essere gli stessi assicurati o loro aventi causa;
- (d) Le prestazioni erogate e gli indennizzi possono essere erogate in forma monetaria o non monetaria;

A titolo esemplificativo e senza pretesa di esaustività, l'*Issues Paper* elenca le tipologie di fattispecie che potrebbero rientrare nella definizione di contratti di assicurazione proposta: polizze di assicurazione contro i danni a cose e persone, ivi inclusi i danni

legati a difetti di fabbricazione nei prodotti in quanto la garanzia sia emessa dal produttore o da un'impresa di assicurazioni, assicurazione contro i danni legati allo svolgimento di attività professionali, assicurazioni per il risarcimento di spese legali, contratti di assicurazione sulla vita, rendite, prestazioni pensionistiche, assicurazioni che coprono contro il rischio di disabilità e relative al sostenimento di spese mediche, assicurazioni contro il rischio di inadempimento contrattuale, garanzie finanziarie, assicurazione contro il rischio che alcuno dei documenti prodotti in sede di compravendita di immobili, tra i quali, quelli dai quali risulti la titolarità del contraente venditore a cedere gli immobili ovvero inerenti altre caratteristiche dell'immobile oggetto di transazione (c.d. *title insurance*), assicurazioni sui viaggi, titoli catastrofali (c.d. *catastrophe bonds*), titoli derivati su eventi naturali (c.d. *weather derivatives*) e contratti di riassicurazione. Sono inclusi anche quei contratti per il quali l'entità della prestazione maturata dipende in qualche misura dall'andamento di un indice di borsa ovvero di altra variabile finanziaria, ma l'erogazione della prestazione è subordinata al verificarsi di un evento che dà luogo a rischio tipicamente assicurativo e non finanziario (e.g. un fatto attinente la vita umana, come ad esempio la sopravvivenza dell'assicurato).

Altre fattispecie rimarrebbero dunque escluse dal perimetro definitorio così proposto dal Comitato tecnico della Fondazione IASC, queste esclusioni possono essere elencate come segue: contratti di puro investimento che presentano la forma giuridica di un contratto di assicurazioni, ma non incorporano un rischio tipicamente assicurativo, strumenti derivati in quanto ricompresi nella definizione di cui allo IAS 32 più sopra riportata e fenomeni di 'autoassicurazione' (c.d. *self-insurance*). Questi ultimi si verificano allorquando l'impresa decida di ritenere nella propria economia rischi trasferibili (restano esclusi da questa caratterizzazione l'assicurazione fornita da un produttore circa i difetti sui propri prodotti).

Come appare evidente da questa breve disamina del problema della perimetrazione del concetto di contratto assicurativo come oggetto di interesse del progetto *Insurance Contracts*, mette in evidenza il primo limite che incontra l'approccio adottato dallo IASB (già IASC) alla questione valutativa dei contratti assicurativi: la scelta di avere riguardo al contratto assicurativo isolatamente dall'economia dell'azienda di assicurazioni

impone la necessità di tracciare delle arbitrarie linee di demarcazione per definire quali fattispecie contrattuali pur simili ai contratti di assicurazione debbono essere esclusi dall'ambito del progetto in quanto assimilabili ad altre fattispecie, quali ad esempio gli strumenti finanziari. In altre parole, la questione da dirimere è quella se un contratto a contenuto prevalentemente finanziario e con minimo contenuto assicurativo possa essere ricondotto ai criteri che presiedono alla valutazione dei contratti assicurativi ovvero se esso debba essere trattato come un qualunque strumento finanziario. Ad esempio, l'*Issues Paper* considera in caso in cui un'impresa di assicurazioni si impegni a versare un certo rendimento su un dato investimento all'assicurato con l'opzione che alla scadenza quest'ultimo possa utilizzare quanto maturato per acquistare una rendita ad un prezzo che verrà fissato al tempo dell'esercizio della opzione dall'impresa di assicurazioni stessa. Fino all'esercizio dell'opzione, l'impresa di assicurazioni non è esposta ad alcun rischio di tipo assicurativo potendo essa calibrare il prezzo del contratto di assicurazioni sulla base del profilo di rischio dell'assicurato a quella data. Tali contratti, si potrebbe argomentare, si configurano come puri contratti di investimento (fino al momento di conversione dell'opzione) e pertanto dovrebbero essere ricondotti al trattamento contabile previsto per gli strumenti finanziari, atteso che l'allora vigente IAS 1 *Presentation of Financial Statements* al paragrafo 20 b (ii)¹²⁸ prevedeva che il bilancio dovesse riflettere la sostanza economica dei fatti e delle transazioni oggetto di rappresentazione contabile indipendentemente dalla loro forma sotto il profilo giuridico. Abbiamo evidenziato tali aspetti relativi alla definizione del contratto assicurativo in quanto rimarcano che il dato tipologico di un contratto (*rectius* di un'attività) meritevole di un particolare trattamento contabile, come è quello (quella) assicurativo (assicurativa) è il rischio assicurativo. La centralità di questo aspetto risulta evidente guardando al disposto del vigente IFRS 4 che pur essendo un principio temporaneo segna il confine tra un contratto di tipo assicurativo ed altri tipi di contratti a contenuto finanziario, in linea con i ragionamenti svolti già in sede di *issues paper* e poi ripresi nell'ED 5. In particolare, secondo l'IFRS 4 è il rischio assicurativo a generare 'problemi contabili' da trattare alla stregua di eccezioni rispetto al trattamento accordato al rischio di prezzo – nei termini in cui più sopra lo si è definito -

¹²⁸ Tale previsione, a seguito del riordino dello IAS 1 del 2005, è ora inclusa nello IAS 8 al paragrafo 10 b (ii).

normalmente contenuto nei contratti finanziari di tipo derivato. Ciò rileva anche per quei contratti che abbiano la forma giuridica di contratti assicurativi, ma che di fatto non trasferiscono rischio assicurativo in misura significativa. Tuttavia, tale posizione fu avversata da quanti ravvisarono in questo approccio le seguenti criticità¹²⁹:

- (a) Anche i contratti a contenuto non prevalentemente assicurativo sono generalmente vigilati dal regolatore prudenziale assicurativo e, dunque, sono sotto il profilo regolamentare trattati uniformemente ai contratti propriamente assicurativi;
- (b) Poiché la Fase 1 del progetto (e quindi l'applicazione dell'IFRS 4) non saranno in grado di realizzare la comparabilità tra imprese di assicurazioni, sarebbe auspicabile garantire la comparabilità almeno a livello della singola impresa
- (c) Inoltre si lamentava la pretesa scarsa significatività per gli utilizzatori del bilancio dell'informativa ex IAS 39 nell'economia del bilancio assicurativo e la eccessiva vaghezza delle indicazioni nell'ED 5 quanto alla definizione del rischio assicurativo significativo.

La posizione definitiva del Board, in linea con il *Framework*, è stata invece quella di tenere distinti i contratti a contenuto prevalentemente finanziario, da quelli a contenuto assicurativo. Dobbiamo peraltro notare come, alla fine degli anni 90, come peraltro certificato dallo stesso *Issues Paper*, vi era in seno all'allora IASC un comitato incaricato della revisione dei principi che presiedono alla valutazione degli strumenti finanziari nell'ambito del quale l'obiettivo di fondo statuito era quello di valutare tutte le attività e passività finanziarie al *fair value*¹³⁰, così rendendo di fatto scarsamente o limitatamente rilevante la distinzione tra contratti assicurativi e contratti di tipi finanziario. Ciò è rilevante ai fini del nostro lavoro in quanto mostra che già nei primi lavori del progetto *Insurance Contracts*, vi fosse una attenzione alla questione del combinato operare della sfera finanziario-patrimoniale con quella tecnico-assicurativa, quest'ultima veniva in questa prima fase risolta assumendo che sia le passività assicurative che gli attivi finanziari posti a fronte di esse, adottassero uno stesso criterio di valutazione: il *fair*

¹²⁹ Cfr. BC 22, IFRS 4 *Insurance Contracts*, Bound Volume, IFRS Foundation, 2012. Si vedano anche i paragrafi B22 – B28 dell'IFRS 4 che definiscono i criteri per l'individuazione del rischio assicurativo.

¹³⁰ Il *fair value* veniva definito al paragrafo 5 dello IAS 32 *Financial Instruments: Disclosure and Presentation* in vigore nel 1999 come segue: “*the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction*”. Bound Volume, 1999, IASC Foundation.

value appunto. Peraltro, a questo stesso proposito, il Comitato dello IASC rilevava come il fatto che alcuni contratti assicurativi contenessero (*in bundle*) sia un componente propriamente di investimento che un componente assicurativo, suggerisse la necessità di ‘*spacchettare*’ quest’ultimo da quello finanziario e trattare queste componenti in modo distinto applicando la relativa politica contabile prevista nel *corpus* dei principi internazionali (pratica nota come *unbundling*). L’*unbundling* permetterebbe di superare la questione relativa alla quantificazione del rischio assicurativo contenuto in un contratto perché esso possa qualificarsi come tale, oltre che ovviamente promuovere la coerenza valutativa tra elementi di uguale natura (rispettivamente assicurativa o finanziaria) nel bilancio di un’impresa. Tuttavia, tale pratica si confronterebbe con difficoltà applicative di non poco momento¹³¹, specialmente quando i contratti sono ‘confezionati’ e prezzati come un unico prodotto. Evidentemente, tale questione veniva superata ipotizzando un bilancio *full fair value*¹³², su tali aspetti torneremo al termine di questa trattazione.

L’intersezione tra la definizione del contratto assicurativo, i problemi inerenti la definizione di efficaci linee di demarcazione tra contratti a contenuto assicurativo ed altri contratti ci permettono di introdurre il tema che rappresenta il ‘cuore’ del presente lavoro e cioè quello inerente le valutazioni di bilancio dei contratti – lo ripetiamo, delle attività – a contenuto assicurativo nell’ambito del progetto *Insurance Contracts*.

In prima approssimazione, è utile considerare il profilo della valutazione dal punto di vista dei contratti oggetto di valutazione e, in particolare, occorre chiedersi se vi sia

¹³¹ Queste sono oggi sintetizzate nell’IFRS 4, BC 43 nelle seguenti:

- (a) Le componenti sono strettamente connesse e il valore del prodotto separato non equivale necessariamente alla somma dei singoli valori delle componenti.
- (b) La separazione richiederebbe significative e costose modifiche dei sistemi.
- (c) Contratti di questo tipo costituiscono un singolo prodotto, regolato come attività assicurativa dagli organi di vigilanza assicurativa e devono essere trattati in modo simile alla comunicazione dei risultati di bilancio.
- (d) Alcuni utenti del bilancio preferirebbero che tutti i prodotti siano separati o che nessuno di essi sia separato, in quanto ritengono importanti le informazioni sulle entrate lorde dei premi. Un uso uniforme di un singolo criterio di valutazione può risultare maggiormente utile come ausilio nel prendere decisioni economiche rispetto al sommare un criterio di valutazione per la componente deposito con un altro criterio per la componente assicurativa.

¹³² Issues Paper, par. 60: “*If all financial instruments, including insurance contracts, are measured at fair value, it may be less important to account separately for the components of insurance contracts that bundle together an insurance element and other elements. This is because there would be no scope for accounting arbitrage between contracts treated as insurance and contracts treated as other financial instruments. On the other hand, there may still be a need for some unbundling to the extent that there are differences in presentation or disclosure requirements – for example, if all cash inflows for insurance contracts are treated as premium revenue and cash inflows for some other financial instruments are treated as deposits.*”.

un'unica tipologia di assicurazione ovvero se la tradizionale distinzione tra contratti 'danni' e 'vita' possa essere rilevante per richiedere la definizione di modelli contabili differenti. Nell'*issues paper* si rilevava come in molti paesi fosse obbligatorio mantenere distinti per ragioni prudenziali le assicurazioni vita da quelle danni. Tipicamente, i contratti riconducibili alle gestioni danni, garantiscono la copertura assicurativa per un periodo di tempo definite *ex ante* e di breve durata. Si pone, poi, anche la distinzione tra contratti *short-tail* e contratti *long-tail* facendo riferimento a contratti che lasciano l'impresa emittente esposta al rischio legato alla liquidazione e al regolamento dell'indennizzo per un periodo di tempo rispettivamente breve o piuttosto lungo. Come già accennato, i rischi tipici dai quali fornisce copertura un contratto danni, vengono ricondotti alle seguenti categorie: danni a cose per causa di evento naturale o per incidenti causati dall'uomo, difetti relativi a varie produzioni e danni causati nell'esercizio dell'impresa o di un'attività professionale. I contratti riconducibili ai rami vita, invece, sono in genere di lunga durata con una limitata possibilità per l'impresa di assicurazioni di variare la tariffa durante il periodo di decorrenza del contratto. Sono esempi di questa categoria i seguenti: contratti che vincolano l'impresa all'erogazione della prestazione se l'assicurato decede entro un certo termine (c.d. *term life*), contratti per i quali la prestazione è dovuta quale che sia la data del decesso dell'assicurato (c.d. *whole life*), contratti nei quali la prestazione, in caso di morte o in caso di sopravvivenza, è legata ad un investimento fatto dall'impresa a beneficio dell'assicurato; rendite; assicurazioni contro la malattia e la disabilità (rientranti nell'assicurazione danni in alcuni regimi prudenziali), servizi assistenziali duraturi per anziani; e contratti di investimento a beneficio sostanzialmente integrale dell'assicurato¹³³.

¹³³ Nel sistema italiano il Codice delle Assicurazioni Private all'articolo 2 statuisce la distinzione delle attività assicurative per rami prevedendo per i rami vita: I. le assicurazioni sulla durata della vita umana; II. le assicurazioni di nuzialità e di natalità; III. le assicurazioni, di cui ai rami I e II, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento; IV. l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità; V. le operazioni di capitalizzazione; VI. le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.

Per i rami danni invece sono previsti i seguenti: 1. Infortuni (compresi gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali); prestazioni forfettarie; indennità temporanee; forme miste; persone trasportate; 2. Malattia: prestazioni forfettarie; indennità temporanee; forme miste; 3. Corpi di veicoli terrestri (esclusi quelli ferroviari): ogni danno subito da: veicoli terrestri automotori; veicoli terrestri non automotori; 4. Corpi di veicoli ferroviari: ogni danno subito da veicoli ferroviari; 5. Corpi di veicoli aerei: ogni danno subito da veicoli aerei; 6. Corpi di

La questione della necessità o meno di tenere distinte le due tipologie di business sopra descritte trova dei sostenitori nella evidenza che i sistemi normativo-prudenziali a livello internazionale prevedono tale distinzione, oltre che nella evidenza che trattasi di attività economicamente distinte i cui caratteri di peculiarità può essere sintetizzata mettendo in evidenza come, mentre nel caso dei contratti danni, l'entità dell'indennizzo dovuto dall'assicurato è generalmente parametrato (o almeno parametrabile) all'entità del danno subito, in quanto non diversamente pattuito contrattualmente; nei contratti vita, invece, l'entità della prestazione maturata può dipendere, a seconda del contratto, da un insieme di variabili tra le quali elementi di ordine finanziario e temporale che rendono tali contratti più contigui a contratti a contenuto propriamente finanziario. In ragione dei punti di sostanziale somiglianza, ma anche per rendere ragione delle evidenti differenze esistenti fra i due gruppi di contratti, il Comitato tecnico dello IASC decise di sviluppare modelli contabili distinti, ma basati sugli stessi principi. Peraltro veniva rilevato che i fattori distintivi maggiormente significativi tra 'vita' e 'danni' fossero: (i) la durata del contratto, valutata rispettivamente come relativamente lunga e relativamente breve; e (ii) rispettivamente la maggiore o minore facilità di ri-determinare i premi nei confronti degli assicurati al variare delle condizioni inerenti il contesto economico più generale o relative alla condizione del singolo assicurato. A valle dell'individuazione di tali principi il Comitato suggeriva che operativamente la distinzione tra le due tipologie di contratti potesse avvenire tenendo conto della relativa elasticità della struttura tariffaria, in particolare:

veicoli marittimi, lacustri e fluviali: ogni danno subito da: veicoli fluviali; veicoli lacustri; veicoli marittimi; 7. Merci trasportate (compresi merci, bagagli e ogni altro bene): ogni danno subito dalle merci trasportate o dai bagagli, indipendentemente dalla natura del mezzo di trasporto; 8. Incendio ed elementi naturali: ogni danno subito dai beni (diversi dai beni compresi nei rami 3, 4, 5, 6 e 7) causato da: incendio; esplosione; tempesta; elementi naturali diversi dalla tempesta; energia nucleare; cedimento del terreno; 9. Altri danni ai beni: ogni danno subito dai beni (diversi dai beni compresi nei rami 3, 4, 5, 6 e 7) causato dalla grandine o dal gelo, nonché da qualsiasi altro evento, quale il furto, diverso da quelli compresi al n. 8; 10. Responsabilità civile autoveicoli terrestri: ogni responsabilità risultante dall'uso di autoveicoli terrestri (compresa la responsabilità del vettore); 11. Responsabilità civile aeromobili: ogni responsabilità risultante dall'uso di veicoli aerei (compresa la responsabilità del vettore); 12. Responsabilità civile veicoli marittimi, lacustri e fluviali: ogni responsabilità risultante dall'uso di veicoli fluviali, lacustri e marittimi (compresa la responsabilità del vettore); 13. Responsabilità civile generale: ogni responsabilità diversa da quelle menzionate ai numeri 10, 11 e 12; 14. Credito: perdite patrimoniali derivanti da insolvenze; credito all'esportazione; vendita a rate; credito ipotecario; credito agricolo; 15. Cauzione: cauzione diretta; cauzione indiretta; 16. Perdite pecuniarie di vario genere: rischi relativi all'occupazione; insufficienza di entrate (generale); intemperie; perdite di utili; persistenza di spese generali; spese commerciali impreviste; perdita di valore venale; perdita di fitti o di redditi; perdite commerciali indirette diverse da quelle menzionate precedentemente; perdite pecuniarie non commerciali; altre perdite pecuniarie; 17. Tutela legale: tutela legale; 18. Assistenza: assistenza alle persone in situazione di difficoltà.

- (a) tariffe revisionabili ameno ogni dodici mesi individuano contratti da ricondurre al raggruppamento ‘danni’; e
- (b) tariffe revisionabili oltre i dodici mesi individuano contratti da ricondurre al raggruppamento ‘vita’.

Tale distinzione, come vedremo nel prosieguo, risulterà arbitraria considerando che, ad esempio, in alcune aree geografiche esistono contratti che garantiscono copertura da rischi tipicamente riconducibili ai ‘danni’, ma che prevedono una struttura tariffaria rigida, in alcuni casi anche ultra decennale¹³⁴.

Un altro aspetto considerato dal Comitato tecnico strettamente legato al tema valutativo della passività assicurativa e più sopra accennato, è quello relativo alla necessità che gli strumenti finanziari detenuti da imprese di assicurazioni siano trattati nell’ambito del progetto *Insurance Contracts*. Tale questione emergerà nuovamente nel corso della vita del progetto, ma rimarca l’evidenza per cui, l’astratto trattamento delle passività assicurative in isolamento rispetto alle più o meno strettamente correlate attività finanziarie non dà ragione delle peculiarità del business assicurativo. Di qui l’impegno del Comitato a garantire coerenza tra la valutazione delle passività assicurative e le attività finanziarie detenute da un’impresa di assicurazioni. Da una parte, tale coerenza si annunciava possibile grazie ad un ipotetico allineamento fra valutazione delle attività finanziarie e delle passività assicurative intorno al criterio del *fair value*. Tuttavia, già nel 1997 i commenti alla proposta di revisione dello standard sugli strumenti finanziari evidenziavano le seguenti criticità qualora si fosse ipotizzata una valutazione delle passività assicurative al *fair value*:

- (a) le passività assicurative possono essere a lungo termine, il che apparirebbe concettualmente in contrasto con una valutazione corrente che mette in evidenza non già la tendenza valutativa di fondo dello strumento, quanto più variazioni

¹³⁴ A questo proposito: “Some want to apply the modified approach [i.e. approccio per i contratti di breve durata, ndr] to all non-life contracts, and believe that the proposal will result in different accounting for similar products with different durations. For example, some non-life contracts may have a duration longer than one year. Examples cited include surety contracts that insure a construction period which may be 3-5 years, contracts for fire coverage in Japan, which are typically 1-5 years but may be up to 30 years when bundled with mortgage loans, and contracts assumed in a business combination, in which an acquiring entity will write longer coverages to align the effective dates with their existing blocks of business. Some contend such contracts are similar in nature to equivalent contracts that have a duration of less than one year”, IASB AP 3E, *Summary of comment letters on the IASB ED Insurance Contracts*,

legate a variabili di mercato di breve e medio termine che, quindi, sarebbero scarsamente significative;

- (b) le passività assicurative incorporano spesso opzioni il cui valore necessiterebbe di essere indagato separatamente dal *fair value* della polizza assicurativa;
- (c) la durata di molti contratti assicurativi è incerta e il loro valore varia con il variare dei tassi di interesse e laddove anche esista un valore di liquidazione (c.d. *cash value*) esso non è necessariamente indicatore del *fair value* del contratto;
- (d) molti contratti assicurativi incorporano una component discrezionale significativa, come nel caso dei benefici ‘staccati’ su contratti a partecipazione degli assicurati (c.d. *participating contracts*);
- (e) la stima del valore delle passività assicurative comprende numerose ipotesi, come nel caso delle ipotesi attuariali, per valutare i contratti ‘vita’ che differiscono da impresa ad impresa, con la conseguenza che una certa discrezionalità è implicita nella valutazione di tali passività; e
- (f) inoltre nei casi in cui le attività finanziarie siano detenute a beneficio dell’assicurato e dunque distinte da quelle sulle quali l’azionista dell’impresa di assicurazioni possa ‘vantare’ in tutto o in parte delle pretese (c.d. *ring-fenced assets*) la valutazione al *fair value* potrebbe imputare all’azionista dell’impresa di assicurazioni un rischio sulle attività che in realtà esso non sopporta e che invece verrebbe sopportato, in tutto o in parte, dall’assicurato.

Le criticità appena elencate sono indicative di quelle, via via più consistenti, che nel corso della sua evoluzione il progetto *Insurance Contracts* presenterà. Peraltro, come noteremo anche in seguito, ci pare di poter rilevare che il progetto in esame si presenta come un cambiamento di paradigma valutativo in sede IASB allorché già nelle sue fasi iniziali – e più compiutamente in quelle conclusive (o almeno, in quelle più vicine alla conclusione del progetto) – si assiste ad una ri-calibratura del peso che i principi internazionali danno nel loro complesso alla valutazione cieca ‘al mercato’, in favore di un temperamento di questo criterio *market-consistent* per riconoscere la crescente rilevanza di valutazioni eseguite sulla base di *input* di provenienza interna e dunque specifici della unicità di ciascuna impresa.

Una ricognizione degli aspetti valutativi-chiave considerati nell'*Issues Paper* per essere efficace deve prendere le mosse dalla identificazione dell'obiettivo perseguito con il progetto *Insurance Contracts* (almeno nelle sue fasi preliminari). Per individuare tale obiettivo il Comitato tecnico ha fatto riferimento alla clausola generale dell'allora vigente¹³⁵ *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* che prevedeva che l'obiettivo del bilancio fosse quello di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale ed economica di un'entità e sulle variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria della stessa a beneficio di una vasta gamma di utilizzatori (*users*) per consentire loro l'assunzione di decisioni economiche¹³⁶. Gli obiettivi dell'informativa di bilancio inerente i contratti assicurativi deve quindi essere letta in primo luogo con riferimento agli interessi informativi tutelati da parte della Fondazione IASC, e in particolare, si potrà distinguere fra: investitori, clienti e prestatori di risorse finanziarie, agenzie governative, autorità di vigilanza prudenziale.

In generale, queste parti interessate hanno interessi informative diversi e dunque rivolgono il faro dell'attenzione su aspetti volta a volta diversi. Ad esempio, tipicamente, l'autorità di vigilanza di settore incorpora un 'cuscinetto' prudenziale nello svolgere le proprie valutazioni, con lo scopo di garantire la protezione del consumatore. Al contrario, gli investitori in capital di rischio sono interessati a conoscere l'entità dei flussi di cassa netti producibili dall'azienda di assicurazioni e il loro profilo di rischiosità. In linea generale, si ritiene che vi sia un punto di consonanza tra gli interessi dei soggetti incaricati della vigilanza prudenziale e degli investitori nel conoscere circa la solidità patrimoniale dell'impresa di assicurazioni, giacché da un lato essa è garanzia della protezione dei clienti attuali dell'impresa e dei loro aventi causa oltre che essere garanzia, in concorso ovviamente con altri fattori, della prospettiva

¹³⁵ Il *Conceptual Framework* ad oggi vigente (post revisione del 2010) prevede un ampliamento dell'obiettivo dal solo bilancio al più vasto ambito della reportistica economico-finanziaria più generale: "*Consistently with the Board's responsibilities, the Conceptual Framework establishes an objective of financial reporting and not just of financial statements. Financial statements are a central part of financial reporting, and most of the issues that the Board addresses involve financial statements. Although the scope of FASB Concepts Statement No. 1 Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises was financial reporting, the other FASB concepts statements focused on financial statements. The scope of the Board's Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, which was published by the Board's predecessor body in 1989 (hereinafter called Framework (1989)), dealt with financial statements only. Therefore, for both boards the scope of the Conceptual Framework is broader*". *Conceptual Framework for Financial Reporting*, par. BC 1.4, Bound Volume, IFRS Foundation, 2012.

¹³⁶ *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, par. 12, Bound Volume, IASC Foundation, 1989.

capacità dell'azienda di assicurazione di operare sul mercato e dunque soddisfare congruamente il capitale di rischio. Tuttavia, sul punto delle valutazioni, si può agevolmente argomentare che le autorità prudenziali siano interessate a conoscere della solidità dell'azienda al momento della valutazione incorporando in essa la possibilità che, con un certo 'peso', vi sia un possibile futuro declino aziendale, mentre l'investitore – fuori dai casi di un conclamato declino o crisi vera e propria – formula le proprie valutazioni in ipotesi di funzionamento. Così storicamente si è posta la questione se mantenere: (a) un 'doppio binario' con un bilancio prudenziale e uno 'disinquinato' da valutazioni particolarmente conservative; (b) un bilancio unico di tipo prudenziale; e (c) un bilancio unico scevro dall'utilizzo di ipotesi particolarmente conservative, ma accompagnato da uno stretto monitoraggio del margine di solvibilità dell'impresa assicurativa¹³⁷. Quale che sia il regime di reportistica adottato nei diversi paesi, la disponibilità di un modello valutativo di riferimento per i contratti assicurativi e, dunque, per il bilancio assicurativo nel suo insieme, può favorire quel processo di progressivo avvicinamento che è auspicato in ambito internazionali dei differenti modelli di regolamentazione – e relativa reportistica – a fini prudenziali per il settore assicurativo. In questo quadro, si comprende come, nel corso di tutta la vita del progetto *Insurance Contracts* siano emersi, a più riprese, richiami alla collaborazione tra IASC (e poi IASB) e supervisor prudenziali a livello internazionale. In tale contesto, si inserisce l'auspicio dello stesso Comitato tecnico dello IASC che le autorità di vigilanza sul settore assicurativo a livello internazionale potessero costituire modelli di vigilanza che poggiano sull'impianto di un bilancio redatto per dare informativa alle varie categorie di utilizzatori interessati allo stesso e privo di stime volutamente conservative.

È, dunque, quello appena descritto l'approccio di sostanziale neutralità rispetto ad interferenze regolamentari che il Comitato tecnico (ma successivamente anche IASC e IASB) hanno inteso adottare per la costruzione di un modello valutativo adeguato alla sostanza economica del *business* assicurativo. Posta questa premessa, possiamo procedere con la breve descrizione degli approcci valutativi considerati nell'*Issues Paper* facendo riferimento ai seguenti:

¹³⁷ par. 137, *Issues Paper*, IASC Foundation 1999.

(a) *deferral and matching approach*

(b) *asset and liability measurement*

L'approccio *sub* (a) può essere sintetizzato dall'espressione 'differimento e correlazione' indicando con essa la pratica di associare costi relativi al contratto assicurativo – e che come tali sono di difficile stima – con ricavi prontamente misurabili o misurati da una variazione numeraria positiva per l'incasso del premio assicurativo. I sostenitori di questo approccio, lo considerano coerente con il principio della diversificazione dei rischi connessi all'attività assicurativa. Il reddito prodotto dal contratto assicurativo – *rectius* dallo svolgimento dell'attività assicurativa nel suo complesso – emergerebbe così secondo un andamento quanto più stabile e coerente con il grado di diversificazione conseguito dall'impresa di assicurazioni. Da questo punto di vista, incasso del premio e rilevazione del ricavo da una parte ed esborso legato all'erogazione dei benefici e degli indennizzi dall'altra, sono fenomeni separati temporalmente, ma economicamente correlati. Questo esercizio di differimento e correlazione tra ricavi e costi, pone l'enfasi su di un aspetto specifico: la rilevazione del reddito di periodo. Sembra che in particolare, almeno secondo l'analisi svolta dal Comitato tecnico dello IASC, la particolare configurazione di reddito alla quale si intende pervenire adottando il *deferral and matching approach* è quella di un reddito indicatore dell'economicità della gestione, allorché si intende mettere in evidenza il reddito sostenibile nella prospettiva del funzionamento aziendale, rispetto ad una nozione di reddito 'figlia' del concetto di tempo fisico (in contrasto con il 'tempo economico') per cui si intenderebbe determinare il reddito prodotto nell'esercizio per quanto possibile in isolamento dalla (inevitabile) proiezione futura della gestione aziendale. Dalla opzione per questo approccio, possono conseguire un insieme di scelte specifiche in relazione a vari aspetti di dettaglio che interessano la valutazione della transazione assicurativa:

(a1) il reddito è rilevato in ragione temporale lungo tutta la durata del contratto, correlando i ricavi derivanti dai premi incassati e i costi occorsi nel periodo di copertura del contratto e successivamente in quanto rilevanti

- (a2) il trattamento dei costi di acquisizione di un contratto assicurativo che in ossequio all'approccio sinteticamente descritto sopra dovrebbero essere differiti e ripartiti per essere associati alla quota parte di ricavo cui essi sono correlabili lungo tutta la durata del contratto;
- (a3) i premi dovrebbero essere differiti e rilevati come ricavo lungo lo stesso orizzonte temporale di durata del contratto assicurativo; e
- (a4) nella definizione degli input valutativi ai fini della prospettazione del future andamento della gestione, avranno maggiore rilevanza le tendenze di fondo in luogo delle prospettive a breve e medio termine;
- (a5) le riserve catastrofali o di perequazione¹³⁸ sono necessarie per garantire l'adeguata evidenza del reddito sostenibile e ritrarre in maniera appropriata l'operare del principio della diversificazione dei rischi nel corso del tempo;
- (a6) le eventuali variazioni nel *fair value* delle attività e passività detenute da un'impresa di assicurazioni non risultano rilevanti se non ai fini della determinazione del capitale di liquidazione; e
- (a7) le passività assicurative sono valutate per dare evidenza della relazione che insiste tra esse e gli attivi posti a fronte delle riserve.

L'approccio *sub* (b) invece dà maggiore rilievo alla valutazione della passività assicurativa rispetto all'interesse conoscitivo che su di essa può avere l'assicurato. Tale approccio veniva considerato nell'*Issues Paper* come maggiormente coerente con il disposto del *Framework* nel quale la definizione di attività e passività interviene in modo del tutto autonomo dalla definizione del reddito, laddove quest'ultimo invece – per il combinarsi dei costi e dei ricavi – è espresso in termini di variazioni di attività e passività. In altre parole, si argomenta a favore di un orientamento che considera i contratti assicurativi alla stregua di strumenti finanziari, in relazione ai quali il reddito si produce per effetto di variazioni nel valore degli stessi e non già in via autonoma attraverso la correlazione tra costi e ricavi di competenza. Dalla scelta di questa

¹³⁸ A tale proposito si evidenzia il dettato dell'articolo 7 del D.lgs. 209/2005 che prevede che le riserve di perequazione comprendono tutte le somme accantonate, conformemente alle disposizioni di legge, allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari.

approccio possono farsi discendere le seguenti conseguenze per il modello valutativo da elaborare:

- (b1) il reddito è rilevato secondo un modello che dà conto dell'andamento del rischio associato o associabile a ciascun contratto assicurativo, per cui il valore della passività decresce a mano a mano che si approssima il termine della copertura assicurativa;
- (b2) i costi di acquisizione del contratto assicurativo, non rientrando nella definizione di attività di cui al Framework, sono rilevati a conto economico (sebbene alcuni ritengano che con il sorgere del contratto assicurativo i costi di acquisizione possano qualificarsi come attivi intangibili);
- (b3) il valore della passività assicurativa dovrebbe riflettere la rischiosità residua implicita nel contratto assicurativo;
- (b4) le passività legate ai futuri indennizzi e prestazioni dovrebbero essere valutate tenendo conto del valore temporale del denaro;
- (b5) nella selezione delle ipotesi valutative l'impresa di assicurazioni tiene conto di informazioni correnti;
- (b6) le riserve catastrofali e di perequazione, non rientrando nella definizione di passività di cui al Framework non vengono rilevate, benché possano essere rilevate come poste del patrimonio netto; e
- (b7) le passività di un'impresa di assicurazioni dovrebbero essere valutate sulla base dei flussi di cassa, tenendo conto della rischiosità implicita nel contratto assicurativo e non tenere conto, invece, del valore degli attivi posti a fronte di tali passività.

Indichiamo, sin da ora, che la contrapposizione tra i due approcci sinteticamente presentati sopra, non ci convince dal punto di vista teorico, in quanto appare arbitraria laddove non fa luce sull'interesse informativo che giustificerebbe tale ipotetica contrapposizione. Per capirne la ragione, è necessario isolarsi per un momento dall'impostazione tipica dei principi internazionali. Questi, come abbiamo già visto, rinunciano per evidente necessità pratica ad uno sguardo d'insieme dell'azienda, per valutarne invece in maniera atomistica le parti componenti; ciò, con la pretesa che, una volta che si sia proceduto alla rilevazione e valutazione delle singole operazioni, il

‘tutto’ aziendale si possa ricomporre nelle somme algebriche che restituiscono i saldi di bilancio. Risulta invece evidente, a questo stadio in maniera appena intuitiva, come gli approcci che sono stati presentati come contrapposti in realtà si pongano in rapporto di potenziale integrazione l’uno con l’altro, atteso che:

- (a) la determinazione di componenti di reddito non possa svolgersi isolatamente dalla osservazione della consistenza patrimoniale dell’impresa di assicurazioni;
- (b) la pretesa precedenza (o relativamente maggiore enfasi) sul fattore finanziario-patrimoniale (valutazione della passività assicurativa) rispetto a quello economico (emersione dei componenti di reddito), non può sostenersi – sempre che incasso del premio e data di decorrenza della copertura assicurativa coincidano – se non assumendo che l’assunzione del rischio assicurativo non dà luogo ad alcuna attività economica da parte dell’impresa di assicurazioni nei confronti dell’assicurato. I due fenomeni sono da ritenersi pertanto concomitanti (in altre parole, l’uno misura l’altro);
- (c) i criteri di rilevazione dell’attività economica e della contestuale variazione della situazione patrimoniale dell’impresa possono essere di diversa natura, possono dipendere dal valore attribuito su di un effettivo ‘mercato’ all’attività economica già svolta e ancora da svolgere da parte dell’impresa, possono fondarsi su ipotesi ‘proprietarie’ (c.d. *entity-specific*) dell’impresa, o su ipotesi ‘di laboratorio’ frutto di congetture elaborate per ipotizzare un potenziale mercato. La valutazione potrà tenere conto della singola transazione assicurativa, ovvero della stessa inserita nel complesso di operazioni cui essa appartiene. Si potrà riconoscere o meno l’operare del principio dell’aggregazione dei rischi in classi omogenee (*pooling*) e della diversificazione dello stesso (i quali sono, come abbiamo visto, principi base o, meglio, condizioni di esistenza della assicurazione esercitata in condizioni di economicità).
- (d) Gli approcci presentati *sub* (a) e (b) quindi, ci sembra si presentino dissimili sotto il profilo della tecnica con la quale si procede alla rilevazione dei saldi da far confluire nel conto economico e nello stato patrimoniale, ma in costanza di *input*

valutativi adottati, cioè a parità di criteri di valutazione, tanto l'approccio del *deferral and matching* quanto quello dell'*asset and liability measurement* non potrebbero differire.

Lo stesso Comitato tecnico dello IASC peraltro riconosce come la distinzione tra i due approcci non sia assoluta, ma formulata per evidenziare ora uno ora un altro aspetto attraverso l'espressione di mere preferenze. Pur riconoscendo che la distinzione tra i due approcci è in qualche misura arbitraria, il Comitato ha ritenuto di rigettare un modello di *deferral and matching* in favore dell'approccio che 'illumina' il momento valutativo della passività assicurativa facendolo dipendere solo in via mediata – cioè attraverso lo svolgersi dei flussi di cassa attuali e presunti – dall'effettivo dipanarsi dell'attività economico-assicurativa svolta dall'impresa di assicurazioni. Le ragioni alla base di tale decisione risiedono più profondamente nella pretesa che l'approccio del *deferral and matching* fosse incoerente con le prescrizioni del *Framework* in ordine alla individuazione degli elementi di attività e passività iscrivibili in bilancio. L'approccio *asset-liability measurement* avrebbe, infatti, il pregio di consentire l'individuazione dei componenti di reddito, apparentemente in prima battuta, in termini di variazioni nel periodo di riferimento di attività e passività. Inoltre, tale approccio veniva considerato coerente con l'impostazione fino ad allora seguita per l'elaborazione di altri progetti e quindi era percepito come garanzia di una maggiore coerenza sistematica con gli altri principi. Dalla preferenza per tale approccio, tuttavia, non si faceva discendere una automatica adozione del criterio del *fair value* per la valutazione delle riserve tecniche, la scelta del criterio valutativo veniva invece fatta discendere dal trattamento adottato nell'ambito degli strumenti finanziari¹³⁹. Tale scelta è confermata nella successiva trattazione inerente i criteri di valutazione adottati per le riserve tecniche che, dopo alcuni chiarimenti di ordine terminologico per distinguere tra *current*, *present*, *market* e *fair value*¹⁴⁰, parte dalla evidenza per cui nel settore assicurativo sarebbe di centrale

¹³⁹ "Although the Steering Committee favours the asset-and-liability measurement view, this does not lead automatically to a preference for fair value as the measurement attribute for the assets and liabilities that arise under insurance contracts. The Steering Committee is working on the assumption that IAS 39 will be replaced, before the end of the Insurance project, by a new International Accounting Standard that will require full fair value accounting for the substantial majority of financial assets and liabilities [...]. The Steering Committee believes that, if such a standard exists, assets and liabilities arising under insurance contracts should also be measured at fair value. However, if such a standard is not in place, it may be appropriate to select a different measurement attribute." IASC's Insurance Steering Committee, Issues Paper, 1999, IASC Foundation, par. 164.

¹⁴⁰ "Depending on the circumstances and implementation, all four of the measurement bases described in the Framework may represent the fair value of an asset or liability at a point in time. For example, the amount that an entity pays to acquire an asset (its

importanza al fine della comprensione del valore del passivo, anche una ricognizione delle attività, argomentando così nel senso di conseguire una certa coerenza tra criteri valutativi per l'attivo e per il passivo nel bilancio assicurativo. . Veniva altresì considerata la possibilità di conseguire una valutazione coerente tra attività e passività attraverso due tecniche normative alternative: (i) prevedendo da parte delle imprese l'utilizzo di uno stesso criterio di valutazione per le attività e le passività; oppure (ii) prevedendo l'utilizzo di informazioni disponibili sulle attività quali input valutativi anche per le passività. Mentre la prima opzione valuta indipendentemente attività e passività e dà informativa nella nota integrativa circa il rischio di imperfetto allineamento (temporale e dei flussi di cassa) tra riserve tecniche e attivi posti a fronte delle stesse, la seconda opzione, invece, suggerisce che variazioni di valore negli attivi posti a fronte delle riserve tecniche siano riflessi nella valutazione di queste ultime. La posizione del Comitato tecnico fu quella di scegliere la prima tra le due opzioni appena indicate, ravvedendo nella coerenza valutativa tra riserve tecniche e attività a fronte delle stesse – essendo entrambe valutate al *fair value* – un interesse meritevole di tutela, ma ravvisando, allo stesso tempo, una relativa indifferenza tra passività assicurative e attività. Tale indifferenza si sostanzia nella circostanza per cui, sotto il profilo della responsabilità dell'impresa nei confronti degli assicurati, questi ultimi vantano – salvo che per specifici contratti – un diritto di credito nei confronti dell'impresa di assicurazioni a valere, non già su di uno specifico raggruppamento di attivi, ma sull'intero patrimonio dell'azienda allorquando al verificarsi dell'evento assicurato quest'ultima è tenuta, nei modi e nei termini contrattualmente previsti, a risarcire il danno o ad erogare la prestazione all'assicurato. Pertanto, la passività assicurativa avrebbe 'vita autonoma' rispetto alle attività se queste ultime sono riguardate dal punto di vista dell'assicurato e di ciò che contrattualmente con esso viene statuito e la cui pretesa è – salvo specifici casi – indipendente dalla tipologia degli attivi, dalla loro strategia di gestione e consistenza. Tuttavia, tale scelta già comportava l'emergere di

cost) is usually indicative of the fair value of that asset on initial acquisition. Historical cost is typically not the same as fair value in periods following initial recognition. Current cost and realisable value may approximate fair value if based on a current transaction. Present value is often a useful tool for estimating fair value if assumptions about future cash flows and interest rates are those that market participants would use in estimating an asset's price. 169. From time to time, accounting pronouncements have referred to a notion of current value, although the term is not well defined. In some cases, the term is used to describe a current measurement that may or may not be consistent with fair value. In other cases, the term refers broadly to a measurement other than historical cost. In view of the ambiguity surrounding the idea of current value, this document does not use the term" Ibidem parr.168-169.

almeno due criticità: (i) l'applicazione di un modello di *fair value*, in particolare per quanto attiene la valutazione di passività a lungo termine, impone la necessità di stimare i margini derivanti dagli investimenti per poter efficacemente determinare il valore attuale della passività assicurativa; e (ii) le fluttuazioni cicliche dei mercati di breve o medio termine che nel lungo andare tendono ad annullarsi, in un modello di valutazione al *fair value* verrebbero invece catturate ad ogni data di riferimento del bilancio nel loro potenzialmente altalenante succedersi. Nonostante tali criticità, e le altre che vedremo di seguito, il Comitato considerò nei lavori che precedettero la pubblicazione dell'*Issues Paper* praticabile l'ipotesi di un modello valutativo corrente anche sulla base del *feedback* ricevuto da rappresentanti della professione attuariale che già avevano in larga misura sviluppato una certa abilità con la valutazione su base corrente delle passività assicurative¹⁴¹.

La questione della valutazione delle passività assicurative al *fair value* è stata considerata – seppure in via preliminare – dal Comitato tecnico sotto diversi profili, evidenziando tutte le criticità che, oltre a quelle già indicate in precedenza, ponevano questioni sia di ordine concettuale che di ordine pratico. In linea generale, la principale difficoltà oggettiva nell'applicazione di un simile modello risiedeva nell'assenza di un mercato secondario liquido per le passività assicurative.

Una volta assunta la utilità di un approccio di valutazione corrente¹⁴², il Comitato ha tenuto conto di alcuni aspetti di dettaglio che debbono essere tenuti in opportuna

¹⁴¹ “The *Issues Paper* came out in favour of fair values for insurance contracts within its own particular and limited asset-liability framework and underplayed the existing accrual system, based on deferral and matching principles. An analysis of the discussions and correspondence prior to the *Issues Paper on Insurance* suggests that some representations from the insurance industry or those close to the insurance industry, in particular consulting actuaries, gave a stronger signal of support to (or were less vocal in their opposition to) the concept of fair value than those in the banking industry. The fact that actuaries were used to valuations based on discounted cash flows may have contributed to the position.” G.Dickinson, *The Search for an International Accounting Standard for Insurance: Report to the Accountancy Task Force of the Geneva Association, The Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol. 28 No. 2, April 2003, p.160.

¹⁴² Nell'ambito delle misure di valutazione corrente, il *fair value* rappresenta certamente l'approccio valutativo più di frequente utilizzato. Circa la rilevanza del *fair value* è stato scritto quanto segue che ci pare applicabile alla maggior parte delle valutazioni di bilancio di tipo corrente: “Fair value proponents maintain that, no matter the circumstance, fair value provides information about forgone opportunities that affect the economics of the firm (Hague and Willis 1999). That is, proponents of fair value would argue that such information is always relevant to evaluating a firm. To be concrete, consider the following example. Company X issues bonds payable at par in the amount of \$1,000,000. Two years after issuing the bonds, interest rates fall and so the fair value of the bonds is \$1,200,000. From a discounted cash flow perspective, although the cash outflows have not changed, the discount rate has decreased. This denominator change leads to a greater negative present value associated with Company X having debt with fixed cash outflows—that is, it leads to a fair value loss. A fair value advocate would argue that the \$200,000 loss is always relevant to the evaluation of the firm as it represents a forgone opportunity—that is, the

considerazione per definire il modello valutativo che si intendeva delineare. In particolare, la stima corrente delle passività assicurative richiede la stima dei futuri flussi di cassa in entrata e in uscita che si produrranno nel corso dello svolgersi del contratto assicurativo. Sinteticamente, si dovrà tenere conto almeno dei seguenti aspetti:

- (a) tali stime riguardano eventi non già accaduti, ma che potranno eventualmente verificarsi in futuro. Tale stima può avvenire in forma individuale e particolare per ciascuna ipotesi che compone il modello valutativo o potrà farsi ‘in monte’ tenendo conto, cioè, dell’effetto derivante dal combinato operare delle varie parti;
- (b) dovranno essere selezionate le basi per la scelta delle ipotesi valutative e le informazioni (e.g. interne, esterne o una combinazione di queste) da utilizzare nel processo valutativo; e
- (c) occorrerà stabilire come, se ed in quale misura l’esperienza maturata, l’andamento effettivo nello svolgersi del contratto assicurativo potrà o dovrà influire sulle stime effettuate *ab origine*.

Combinazioni diverse di tali macro elementi possono condurre a soluzioni valutative diverse, pur nell’ambito di uno stesso approccio generale di stima corrente delle passività assicurative. Ad esempio, la scelta di informazioni di mercato o non di mercato quanto alla formulazione di alcune ipotesi valutative di tipo strettamente finanziario (e.g. tassi di interesse) potrà avere un impatto sull’esposizione delle poste di bilancio a fluttuazioni legate al ciclo economico-finanziario. Ancora, la scelta di ‘aggiornare’ le stime ad ogni periodo di riferimento del bilancio sulla base di un pieno

*present value of the additional interest cost (i.e., above current market rates) that Company X will pay over the remaining term of the bond, essentially because Company X did not refinance before rates changed (Hague and Willis 1999). Accordingly, fair value advocates would maintain that Company X's valuation should decrease as its cash flows are higher than an otherwise identical company (say, Company Y) that financed after the rate decrease. Stated differently, at the end of the financing period, Company X's cash balance will be lower than Company Y's (because X is paying a higher interest rate) and, thus, each firm's valuation should reflect this real economic difference. If investors follow the logic of the fair value advocate and consider fair value gains and losses as representing forgone opportunities, they are essentially engaging in a process that psychologists call counterfactual reasoning (Roese 1997). In this type of reasoning, individuals "undo" outcomes by changing (or mutating) the cause that led to them. For example, if only the driver had not taken an unusual route home late at night, he would not have gotten into an accident. In the fair value domain, the calculation of fair value is based on the same type of simulation as counterfactual reasoning—"undoing" the actual contractual interest rate and replacing it with the current market rate of interest that the company would be paying if management had undertaken an alternative set of actions (i.e., the forgone opportunity). As the above numerical example illustrates, determining the amount of the fair value gain or loss is fairly mechanical once an interest (or discount) rate change occurs. The more subtle effect is whether the investor considers the fair value gain or loss as a forgone opportunity and thus relevant to evaluating the firm. If investors do (do not) follow a process similar to counterfactual reasoning, they are more (are less) likely to judge fair value measurements as relevant." L. Koonce - K.K. Nelson – C.M. Shakespeare, *Judging the Relevance of Fair value for Financial Instruments*, The Accounting Review, American Accounting Association, Vol. 86, No. 6, 2011, pp. 2078–2079.*

riferimento a variabili correnti anziché ad una combinazione di variabili correnti e variabili ‘congelate’ (o *locked-in*) ad una certa data potrà connotare il modello valutativo come più prossimo alla determinazione di un valore corrente ‘pieno’ ovvero di un valore corrente ‘mitigato’. Infine, un altro esempio è rappresentato dalla possibilità di riflettere nel conto economico gli effetti derivanti dallo svolgersi del contratto assicurativo nel momento in cui si verificano e ripartire quali oneri pluriennali gli effetti di variazioni che interessano le ipotesi valutative lungo la vita residua del contratto assicurativo.

Il tema della scelta dell’approccio valutativo è strettamente connesso all’unità elementare di riferimento a fini valutativi (c.d. *unit of account*)¹⁴³. Mentre ai fini della rilevazione, l’oggetto di interesse è certamente il contratto assicurativo, per quanto interessa la valutazione ci si chiede se sia sufficiente fare riferimento al solo contratto assicurativo o se non sia necessario anche guardare a livelli di aggregazione superiori. Prima di procedere oltre nella descrizione di quanto indicato nel documento del Comitato dello IASC in merito alla unità elementare di valutazione, è quanto mai opportuno precisare che tale concetto è da tenere distinto da quello relativo al perimetro sull’asse del tempo del contratto assicurativo (c.d. *contract boundary*). Tale concetto, come vedremo, è particolarmente rilevante per quanto riguarda la stima dei flussi di cassa derivanti dall’adempimento del contratto assicurativo¹⁴⁴. La questione è particolarmente rilevante, come abbiamo già accennato, per le imprese assicurative che fanno riferimento a blocchi di contratti, generalmente riconducibili a portafogli di rischi simili e per i quali si è offerta protezione in un certo periodo dell’esercizio amministrativo. Se il riferimento al portafoglio di contratti assicurativi è pratica condivisa nelle imprese di assicurazioni, in quanto la strategia di *pricing* dei contratti

¹⁴³ Attualmente la nozione di *unit of account* è descritta dal FASB come “*That which is being measured by reference to the level at which an asset or liability is aggregated (or disaggregated)*” Financial Accounting Standards Board, Master Glossary, Accounting Standards Codification.

¹⁴⁴ Nel contesto del principio contabile che disciplina i contratti di *leasing*, il concetto di *unit of account* e di *contract boundary* si sovrappongono in quanto si fa riferimento ai fini valutativi al solo computo dei flussi di cassa relativi a tali contratti. Come sarà più chiaro nel prosieguo, i due concetti rimangono distinti nell’ambito del progetto sui contratti assicurativi per le peculiari caratteristiche del modello valutativo adottato. In tema di utilità dell’informativa derivante dalla particolare *unit of account* proposta nell’ambito dei lavori di revisione del principio contabile sul *leasing* si veda J.W. Hales - S.Venkataraman - T.J. Wilks, *Accounting for Lease Renewal Options: The Informational Effects of Unit of Account Choices*, *The Accounting Review*, American Accounting Association, Vol. 87, 2012, p. 174.

stessi è effettuata ad un livello di aggregazione certamente più elevato del singolo contratto, esso impone anche questioni di tipo valutativo di non poco momento. La domanda cui si accenna ora e che verrà ripresa in seguito, si può esprimere come segue: come individuare la *linea di confine* tra una valutazione che rifletta le caratteristiche del contratto assicurativo senza con ciò tramutarsi in una valutazione del complesso aziendale? A tale domanda, secondo le posizioni vagliate dal Comitato tecnico dello IASC, si può rispondere proponendo almeno due possibili soluzioni:

- (a) ammettendo la possibilità che il valore di un gruppo di contratti coincida con la somma delle passività assicurative che lo compongono; ovvero
- (b) che il valore dell'intero portafoglio differisca dal valore dei singoli contratti.

Da quanto sinteticamente accennato emerge come la scelta dell'unità elementare di valutazione del contratto assicurativo possa risultare decisiva, ad esempio, per quanto segue:

- (a) è prassi per alcune imprese assicurative esercenti i rami danni rilevare una insufficienza del premio incassato quando gli indennizzi attesi eccedono la quota-parte del premio non maturato al netto dell'ammontare di costi di acquisizione del contratto differiti. Tale insufficienza darebbe luogo dapprima alla eliminazione al saldo dei costi di acquisizione dei contratti assicurativi e successivamente se necessario, alla rilevazione di un apposito accantonamento per rischi ancora in corso. Evidentemente tale insufficienza del premio verrà valutata diversamente se considerata al livello del singolo contratto e non anche alla luce dell'intero portafoglio o di più portafogli.
- (b) La scelta del livello di aggregazione da utilizzare per la valutazione dei contratti assicurativi ha un impatto anche sulla componente di rischio imputabile alla passività assicurativa. All'incremento dell'estensione dell'unità valutativa di riferimenti, infatti, corrisponderebbe un aggiustamento per il rischio comparativamente inferiore a quello che sarebbe necessario nell'ipotesi in cui il

singolo contratto venisse considerato autonomamente dal portafoglio cui esso appartiene¹⁴⁵.

Infine, nella scelta del portafoglio di contratti assicurativi di riferimento, si deve tenere conto del fatto che l'unità elementare di rilevazione possa essere un gruppo 'chiuso' ovvero 'aperto' di contratti (c.d. *closed vs. open book approach*). L'elemento discriminante tra questi è la possibilità o meno di rendere oggetto di rilevazione aggregata nella stessa unità di riferimento sia i contratti esistenti nell'esercizio che i rinnovi di contratti preesistenti (*open book*) ovvero di includere solamente i contratti esistenti alla data di riferimento del bilancio (*closed book*). Il primo approccio, secondo le opinioni raccolte dal Comitato permetterebbe di rappresentare più fedelmente la sostanza economica del contratto assicurativo che nella prospettiva del medio-lungo termine vedrebbe il succedersi di contratti annuali i quali di fatto formano sotto il profilo strettamente economico un'unica copertura assicurativa. L'approccio del 'libro chiuso', invece, sarebbe maggiormente coerente con la definizione di attività e passività del *Framework* che permetterebbe, come è noto, l'iscrizione di attività e passività solo se esse, per effetto di eventi passati, siano riscontrabili in una risorsa economica ovvero in un'obbligazione attuale.

Su questo tema lo *Steering Committee* dello IASB ha ritenuto coerente una visione che rendesse ragione delle specificità dell'attività assicurativa e che il tema della diversificazione del rischio potesse trovare adeguata rappresentazione nel bilancio assicurativo. Tuttavia il Comitato ha anche rilevato che contratti che presentano sostanziali differenze non dovessero essere combinati nella stessa unità di rilevazione. In altre parole, si ammetteva la possibilità di accogliere un certo livello di diversificazione, ma con il limite che tale effetto non facesse riferimento a fenomeni economici sottostanti differenti (come ad esempio nel caso dell'assicurazione per danni

¹⁴⁵ A tale proposito, si rammenta che lo IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* indica la necessità di considerare nella stima della probabilità di accadimento di un esborso che dia luogo all'appostazione in bilancio di una passività, obbligazioni fra loro simili anziché tenere conto di ciascuna isolatamente: "Where there are a number of similar obligations (eg product warranties or similar contracts) the probability that an outflow will be required in settlement is determined by considering the class of obligations as a whole. Although the likelihood of outflow for any one item may be small, it may well be probable that some outflow of resources will be needed to settle the class of obligations as a whole. If that is the case, a provision is recognised (if the other recognition criteria are met)." Par. 24, IAS 37, Bound Volume 2012, IFRS Foundation.

alle cose e l'assicurazione per danni di natura professionale). Tale posizione si giustifica con l'intenzione del Comitato di garantire l'uniformità di trattamento e il godimento dei benefici compensativi tra più contratti pur diversi, solo se questi ultimi hanno in comune sostanzialmente gli stessi elementi di rischiosità e quindi gli stessi caratteri economici di fondo.

Relativamente alla scelta tra libro chiuso o aperto, il Comitato ha deciso di prediligere la posizione apparentemente più allineata con il *Framework* di un libro chiuso che accoglierebbe tuttavia non solo i contratti esistenti alla data di riferimento del bilancio, ma anche i futuri rinnovi degli stessi se la struttura del premio concordata con l'assicurato impegna l'impresa anche per il futuro. A conferma e come corollario di questa conclusione, il Comitato ha altresì notato come la mera aspettativa di futuri rinnovi non legittimerebbe l'iscrizione di un'attività intangibile *ex* IAS 38 *Intangible Assets* a fronte degli stessi e ha pertanto escluso l'opportunità che i flussi di cassa che si stima sarebbero ritraibili da simili solo eventuali rinnovi possano dar vita all'iscrizione di attivi nello stato patrimoniale. Peraltro, tale questione è rilevante anche nell'ambito della valutazione dell'avviamento emergente in sede di operazioni di aggregazione aziendale o di cessione di portafogli di contratti assicurativi anche al di fuori di operazioni di aggregazione.

Un'altra questione di rilievo riguarda la necessità o meno di prevedere una evidenza distinta ed esplicita di alcuni *input* del complessivo modello valutativo che si intende delineare. Pur nel riconoscimento che tale modello andrà a comporsi solo come sommatoria di parti non autonomamente significative, ci si chiede se sia sufficiente individuare un obiettivo valutativo di massima senza la necessità di esplicitare l'entità delle singole parti componenti la valutazione, ovvero senza la necessità che tassativamente siano *almeno* valutati alcuni componenti minimali ai fini del raggiungimento dell'obiettivo stesso, ovvero se sia necessario procedere con una esplicita elencazione e previsione di separata indicazione di input valutativi che sono ritenuti necessari a determinare il valore oggetto di determinazione. In tal proposito, nell'*Issues Paper* il Comitato esemplifica la distinzione tra (a) un modello che prevede l'esplicitazione delle variabili valutative; e (b) un modello che rivolge la propria

attenzione precipua alla individuazione di un obiettivo valutativo, facendo riferimento alla differenza che insiste tra: (i) un approccio che determina il valore dei flussi di cassa rivenienti dalle passività assicurative esistenti alla data di riferimento del bilancio e li attualizza; e (ii) un approccio che richiede la determinazione del valore alla data di riferimento del bilancio dell'adempimento da parte dell'impresa di assicurazioni del complesso delle proprie obbligazioni. Mentre il primo approccio individua in maniera esplicita le componenti valutative cui fare riferimento, il secondo lascia una maggiore opacità intorno a tali componenti. Inoltre, il primo approccio potrebbe sottostimare l'effetto delle interazioni tra i diversi componenti valutativi (anche noti come *cross-subsidization effects*), mentre il secondo sarebbe soggetto ad una minore trasparenza e dunque ad una minore intellegibilità da parte degli utilizzatori del bilancio. Il tema relativo alla esplicitazione delle stime sarebbe particolarmente rilevante per il settore assicurativo in quanto nel corso del progetto *Insurance Contracts* a più riprese sembrano essersi trovati a confronto approcci valutativi retaggio di prassi consolidate in diverse giurisdizioni. In particolare, il tema sarà rilevante per quanto riguarda la stima dell'aggiustamento per il rischio come distinta componente valutativa della passività assicurativa. Tale aggiustamento può essere esplicito od implicito e nelle prassi attuariali più risalenti è generalmente assunto come implicito nella valutazione, mentre in contesti regolatori più aggiornati tale aggiustamento è valutato sulla base di tecniche che si ispirano ai progressi della tecnica quantitativa di tipo finanziario.

Prediligendo l'aspetto della trasparenza su quello inerente alla difficoltà nella stima separata di effetti congiunti tra *inputs* valutativi, il Comitato ha concluso in favore di un approccio valutativo di tipo esplicito.

Nella scelta tra modelli capaci di fornire una informativa di maggiore o minore qualità si inserisce in maniera preponderante per il settore assicurativo la scelta della prospettiva – di breve o lungo termine – a partire dalla quale stimare gli *inputs* valutativi. Evidentemente un approccio di più ampio respiro temporale avrebbe l'effetto, secondo i suoi detrattori, di consentire un arbitrario intervento di *profit smoothing* e un conseguente potenziale ritardo nella capacità segnaletica del bilancio rispetto ad eventuali situazioni di *stress* economico-finanziario. Secondo i sostenitori di

un approccio di lungo termine, invece, la prospettiva di ampio respiro è quella che può dare meglio evidenza delle attese del *management* aziendale e così informare più compiutamente i lettori del bilancio. In altre parole, la visione di lungo termine avrebbe sì riguardo alle informazioni disponibili alla data di riferimento del bilancio, ma potrebbe considerarle in una prospettiva sistematica dando rilievo alle fluttuazioni di breve termine se economicamente fondate – cioè se fondate dal punto di vista della prospettiva di continuazione della vita dell’azienda – e ritenendo irrilevanti, se non già dannose le fluttuazioni derivanti da mutamenti erratici dei mercati finanziari. In proposito, notiamo che porre la questione su un piano polarizzato di questo tipo – tra visione di breve termine o corrente e visione di lungo termine o sistematica – ha l’effetto di evidenziare differenze che pure esistono tra i due approcci mentre trascura il punto di sostanziale vicinanza che entrambi gli approcci propugnano: promuovere un’adeguata informativa per i soggetti che a vario titolo sono interessati alla lettura del bilancio.

Su tale aspetto il Comitato ha espresso una posizione in favore di un approccio corrente che tenga conto delle ipotesi coerenti con le condizioni di business e di mercato alla data di riferimento del bilancio. Eventuali altri meccanismi (simili a quello del *corridor approach* secondo lo IAS 19 *Employee Benefits*¹⁴⁶), laddove utili al fine di consentire una ripartizione di fluttuazioni ritenute non rappresentative dell’effettiva profittabilità del contratto assicurativo dovranno essere evidenziati separatamente dal modello valutativo.

A tale posizione si associa anche quella relativa alla necessità/utilità di *guardare* alla tematica valutativa inerente i contratti assicurativi dal punto di vista del ‘mercato’ ovvero dell’impresa emittente tali contratti. Il Comitato ha inteso favorire la coerenza con gli *input* valutativi determinabili tenendo conto della prospettiva di un soggetto partecipante al mercato (c.d. *market participant’s view*), pur riconoscendo la necessità e

¹⁴⁶ Con le modifiche intervenute nel 2011, il *corridor approach* è stato rimosso dallo IAS 19, in proposito il Board nelle *Basis for conclusions* par. BC 70 del Principio rileva: “*In the Board’s view, immediate recognition provides information that is more relevant to users of financial statements than the information provided by deferred recognition. It also provides a more faithful representation of the financial effect of defined benefit plans on the entity and is easier for users to understand. In contrast, deferred recognition can produce misleading information: for example, (a) an asset may be recognised in the statement of financial position, even when a plan is in deficit; or (b) the statement of comprehensive income may include gains and losses that arise from economic events that occurred in past periods.*”

ammettendo la possibilità, al ricorrere di alcune condizioni specifiche, di un temperamento della valutazione con stime interne all'impresa stessa pur nell'ambito della scelta di *input* valutativi che sarebbero coerenti con quelli che sceglierebbe un operatore di mercato. Il tentativo definitorio della posizione valutativa di fondo espressa dal Comitato denuncia un disagio che diverrà il tema centrale – come vedremo – dell'intero progetto *Insurance Contracts* e che riguarda la prospettiva a partire dalla quale è lecito e utile ai fini di una informativa di bilancio di elevata qualità, richiedere all'impresa di assicurazioni di valutare le proprie riserve tecniche. Si intende guardare al valore di cessione sul mercato dei contratti assicurativi? Oppure sarebbe più utile e realistico valutare i contratti sulla base del prezzo di mercato al quale l'impresa emetterebbe le stesse polizze esistenti alla data di riferimento del bilancio? O ancora, è possibile determinare un *fair value* delle polizze assicurative? Queste domande retoriche suggeriscono che, al di là, delle soluzioni tecniche adottate dal Board nel corso dei suoi lavori per scomporre il valore dei contratti assicurativi, con la previsione di ipotesi esplicite e l'utilizzo di informazioni correnti, la domanda di fondo alla quale è necessario rispondere è la seguente: qual è l'obiettivo informativo che si intende soddisfare con tale valutazione? A tale domanda vedremo come il progetto, nel corso delle sue iterazioni, dà risposta.

A corollario della posizione espressa dal Comitato con riferimento alla punto di vista valutativo (ipotesi di 'mercato' vs. informazioni 'private' dell'impresa di assicurazioni) vi è la scelta delle ipotesi valutative relative al futuro svolgersi dei contratti assicurativi emessi. Dal punto di vista di un operatore di mercato, potrebbe infatti essere ragionevole tenere conto di tutti le ipotesi finanziarie e attuariali disponibili sulla futura evoluzione dei portafogli di contratti assicurativi di cui è titolare l'impresa (c.d. *All-Future-Events View*). Il Comitato ha preferito tale posizione rispetto ad un approccio (c.d. *Limited-Future-Events View*) che avrebbe escluso dal computo del valore della passività assicurativa alla data di riferimento del bilancio alcuni eventi legati ai mutamenti legislativi futuri o alla possibilità che gli assicurati rinuncino alla copertura assicurativa. Il Comitato ha altresì escluso la possibilità di adottare un approccio basato sulla stima delle sole ipotesi attuariali e finanziarie formulabili ipotizzando il

regolamento alla data di riferimento del bilancio di tutte le obbligazioni assicurative in essere (c.d. *Current-Settlement View*). Tale approccio avrebbe di fatto escluso qualunque ipotesi di andamento futuro dei portafogli assicurativi ricorrendo alla irrealistica ipotesi per cui tutti i contratti sarebbero venuti a cessazione alla chiusura dell'esercizio¹⁴⁷.

Il tema della valutazione della componente di rischio implicita nei contratti assicurativi oggetti di valutazione merita una trattazione a parte rispetto alle altre ipotesi valutative. Si tratta infatti di stimare l'elemento caratteristico del contratto assicurativo e con esso la relativa abilità dell'impresa emittente di gestire in aggregato il rischio riducendo l'incidenza del singolo contratto sul 'monte' riserve tecniche dell'impresa stessa. Tale componente di rischio può essere intesa, precisa il Comitato IASC, sia come quel necessario 'cuscinetto' prudenziale richiesto tradizionalmente dalla regolamentazione di settore per la efficace protezione dell'assicurato, ma può anche fare riferimento alla variabilità che si stima possa esservi intorno alla stima del futuro svolgersi dei flussi rivenienti dal contratto assicurativo. Queste due nozioni potrebbero sovrapporsi se la stima del valore del contratto assicurativo sia ancorata alle logiche tipiche della vigilanza prudenziale. Secondo il Comitato, invece, è necessario in conformità con il *Framework*, che ai fini della redazione del bilancio in un ottica di informativa dell'investitore, l'aggiustamento per il rischio dia conto solo della variabilità esistente intorno alla stima del valore dei contratti assicurativi escludendo una sovrastima delle passività per finalità di protezione degli assicurati. Questa distinzione è particolarmente rilevante in quanto sarà questo uno dei temi di maggiore discussione in sede IASB/FASB allorché si dovrà individuare come *serve* al meglio gli interessi dei lettori del bilancio: se prevedendo una stima esplicita di questo aggiustamento per il rischio ovvero lasciando lo stesso fattore implicito – come è oggi prassi in alcuni sistemi regolatori, come ad esempio in quello statunitense – dando evidenza dell'evolversi della variabile 'rischio' attraverso il rilascio a conto economico di una quota-parte di profittabilità segnaletica del venir meno della soggezione da parte dell'assicurato a tale rischio. Per esemplificare l'utilità intorno all'utilizzo di un

¹⁴⁷ Così il Comitato della fondazione IASC descrive questo approccio: "*Policyholders may not submit claims for several years after the date of the financial statements, but the insurer must estimate its liability now. Estimating the ultimate cost of those claims requires that the insurer do the impossible - predict the future. By focusing on current settlement, the impact of claim development will be recognised as it occurs in future periods?*". Par. 221, Issues Paper, IASC Foundation, 1999.

aggiustamento per il rischio, il Comitato ha fornito l'esempio di una passività assicurativa che si stima in media possa assumere un valore pari a CU¹⁴⁸5.000, tale valore tuttavia a causa della asimmetria nella distribuzione delle probabilità associate ai diversi scenari di valorizzazione stimati per tale passività, risulterebbe maggiore o uguale del valore effettivamente stimato per la passività solo nel 63% dei casi, mentre attribuendo alla passività un valore pari a CU 7.600 si avrebbe una probabilità del 90% di avere un valore effettivo della posta in esame maggiore o uguale al valore stimato. Ci si chiede dunque se sia opportuno o meno valorizzare la passività assicurativa a CU 5.000, CU 7.600 ovvero ad un valore intermedio a questi due ovvero ancora superiore al maggiore dei due. I sostenitori dell'inclusione nel modello di un aggiustamento per il rischio, anche rifacendosi al retaggio dei modelli contabili e prudenziali in uso nelle giurisdizioni di appartenenza¹⁴⁹, considerano tale componente necessaria al fine di riflettere l'incertezza che caratterizza l'attività assicurativa e in modo particolare l'incertezza intorno alle stime circa il futuro evolversi della copertura assicurativa. Tale aggiustamento sarebbe coerente con un approccio di tipo *fair value* nel quale un operatore di mercato riterrebbe opportuno chiedere un prezzo superiore alle CU 5.000 del precedente esempio per accettare il trasferimento delle passività assicurative. Secondo i detrattori dell'inclusione di un componente rappresentativo del rischio implicito nel contratto assicurativo, tale inclusione sarebbe incoerente con la posizione dello IASC di fornire una valutazione neutrale della posta di bilancio in oggetto, in quanto suggerirebbe di considerare solamente la porzione della complessiva distribuzione di probabilità in cui sono concentrati i risultati 'peggiori' escludendo dunque l'eventualità che la passività abbia un valore inferiore del previsto (i.e. del valore medio). Inoltre, non essendo disponibile una oggettività nella quantificazione del rischio, la scelta di prevedere l'aggiustamento per il rischio avrebbe il risultato di offrire ai lettori del bilancio di imprese assicurative stime difformi non confrontabili in quanto non esisterebbe un parametro di riferimento oggettivo.

¹⁴⁸ *Currency Units*

¹⁴⁹ Il riferimento ad esempio è al Canada paese nel quale il sistema di valutazione delle passività assicurative prevede l'inclusione di un esplicito aggiustamento per il rischio, cfr. Canadian Institute of Actuaries, *Standards of Practice*, 2008.

Sul piano tecnico, il Comitato considerava anche un secondo punto in relazione all'aggiustamento per il rischio: quello inerente al grado ammissibile di accoglimento nella valutazione dell'aggiustamento per il rischio dei benefici di diversificazione che emergerebbero in termini di minor rischiosità complessiva all'aumentare (a) della ampiezza dei portafogli di rischi omogenei; e (b) del numero di portafogli aventi rischi fra loro disomogenei ma di segno opposto (tali da permettere benefici di *offsetting*). Secondo alcuni, infatti, la possibilità che gli investitori avrebbero di diversificare perfettamente i propri portafogli sul mercato finanziario renderebbe del tutto equivalenti sotto il profilo della valutazione imprese di assicurazioni multilinea con un vasto numero di portafogli e piccole imprese di assicurazioni monolinea.

Su questo punto, il Comitato ha ritenuto di sostenere una posizione allineata con la generale preferenza per un modello di *fair value* riconoscendo che l'inclusione di un componente relativo ad aggiustamento per il rischio sarebbe coerente con il prezzo che verrebbe a determinarsi in una transazione di mercato tra parti libere, consapevoli e indipendenti. Riconoscendo il rischio di introdurre informazioni non comparabili nel bilancio, il Comitato ha altresì previsto la necessità della inclusione di un *corpus* di note integrative intorno a questo aggiustamento. Rispetto al secondo punto, il Comitato ha considerato valide le argomentazioni per cui nella misura dell'aggiustamento per il rischio si dovesse tenere conto in misura nulla dei benefici di diversificazione come più sopra individuati.

Infine, il Comitato ha considerato il trattamento degli effetti contabili delle variazioni nelle stime (c.d. *changes in estimates*) effettuate alla luce di cambiamenti intervenuti nelle situazioni di fatto che hanno giustificato le stime in un certo istante temporale e degli effetti del possibile scostamento tra le stime effettuate e l'effettivo esito degli eventi stimati (c.d. *experience adjustments*). Con particolare riguardo alle variazioni nelle stime, sono state considerate le seguenti alternative:

- (a) *fresh-start approach* – approccio di rideterminazione del valore della passività assicurativa sulla base dei dati e delle ipotesi disponibili alla data di riferimento del bilancio;

- (b) *catch-up approach* – approccio che prevede la rettifica del valore contabile della passività assicurativa per includere nello stesso l'effetto della variazione nelle stime rilevata nel periodo di riferimento;
- (c) *prospective approach* – ripartizione dell'effetto della variazione nella stima lungo i periodi amministrativi rimanenti di ammortamento/riparto della posta contabile
- (d) *retrospective approach* – applicazione del cambiamento nella stima dal primo periodo di iscrizione della posta contabile e riparto dei suoi effetti su tutti i successivi esercizi (quindi anche su quelli precedenti alla data di riferimento del bilancio)
- (e) *locked-in approach* – approccio secondo il quale la variazione nelle stime non avrebbe

In un modello valutativo come quello proposto dal Comitato che è caratterizzato da una stima del valore attuale dei flussi di cassa che verranno ad esistenza lungo la vita del contratto assicurativo (più un aggiustamento per il rischio), l'approccio scelto per la rappresentazione delle stime può avere effetti significativi sul bilancio delle imprese di assicurazione. In particolare:

- (a) approcci di tipo *fresh-start* e *catch-up* come sopra descritti garantiscono entrambi l'inclusione dell'effetto della variazione nella stima nello stesso periodo di riferimento del bilancio nel quale la variazione si è verificata, tuttavia l'entità della variazione iscritta è diversa. Il *fresh start approach*, coerentemente con la *current view* preferita dal Comitato per la considerazione degli *inputs* valutativi, considera il valore corrente di tutti gli *inputs* e tiene conto quindi del valore al termine del periodo amministrativo sia della stima dei futuri flussi di cassa che del loro valore attuale con l'utilizzo quindi di un tasso di interesse corrente. Al contrario, il *catch up approach* utilizzerebbe sì flussi di cassa rideterminati secondo le nuove stime, ma li attualizzerebbe utilizzando il tasso di interesse effettivo esistente alla data di prima rilevazione della passività;
- (b) un approccio di tipo *prospective*, cosiccome i due precedenti, implicherebbe il calcolo e l'esposizione in bilancio del valore della passività sulla base del valore dei flussi di cassa stimati alla data di chiusura dell'esercizio e quindi inclusivi della variazione nelle stime. Tuttavia, poiché l'entità di questa variazione sarebbe considerata in maniera prospettica nel piano di ammortamento/riparto futuro del valore della

passività, l'effetto cumulato della variazione dei flussi di cassa e del tasso di attualizzazione verrebbe 'spalmato' nell'esercizio in corso con il risultato che il tasso di interesse effettivo conseguente sarebbe diverso dal tasso di interesse sul quale è intervenuta la variazione di stima. Un approccio di questo tipo può risultare in un tasso di interesse negativo se in un certo momento della vita del contratto i flussi di cassa rettificati per tenere conto delle variazioni nelle stime risultano complessivamente inferiori rispetto al valore contabile della passività assicurativa iscritta in bilancio nel periodo precedente a quello a partire dal quale si intende rilevare la variazione nelle stime;

- (c) Al contrario un approccio di tipo *retrospective* ha il pregio di ricostruire l'intera storia dei saldi di bilancio relativi alle passività assicurative e, per fare questo, richiede un adeguato grado di dettaglio nella tenuta dei dati storici relativi ai portafogli di contratti assicurativi in essere. Anche un modello di questo tipo può presentare un tasso di interesse effettivo negativo come nel caso precedente.
- (d) Infine, l'approccio *locked-in* dà conto solo di quelle variazioni nelle stime che si siano tradotte in realtà. Questo approccio, infatti, prevede l'invarianza dei saldi di stato patrimoniale e conto economico al variare delle sole ipotesi valutative rispetto alle ipotesi considerate alla data di prima rilevazione della passività assicurativa. Tale approccio può pertanto risultare in una ritardata rilevazione di preannunciate perdite implicite in un contratto assicurativo, cosiccome potrebbe evitare la rilevazione di fluttuazioni che non avrebbero alcuna sostanza economica e che non si tradurrebbero in un effettivo cambiamento delle condizioni alle quali l'impresa di assicurazioni sarebbe chiamata ad adempiere alle proprie obbligazioni al verificarsi dell'evento assicurato.

Come accennavamo, un altro aspetto di rilievo considerato dal Comitato è quello relativo alla rilevazione degli effetti derivanti dal manifestarsi di flussi di cassa diversi per entità o tempistica rispetto a quanto stimato. Tuttavia, la rilevazione corrente (i.e. nel periodo in cui si manifesta) di aggiustamenti nelle stime relative allo stesso periodo può sovrapporsi all'impatto che queste evidenze avrebbero su stime relative al futuro svolgersi dei flussi di cassa. Ad esempio, la minore sinistrosità verificatasi in un certo

periodo rispetto a quanto stimato ha un effetto decrementativo della stima dei flussi di cassa per il periodo in cui tale variazione si è verificata, ma potrebbe suggerire anche una revisione della stima dei flussi di cassa per i futuri periodi amministrativi. La questione è dunque se gli effetti di variazioni nelle stime dovuti ad *experience adjustments* debbano essere trattati diversamente in bilancio nel caso in cui essi riguardino rispettivamente i flussi di cassa dell'esercizio in corso ovvero anche i flussi degli esercizi futuri.

Intorno a queste due questioni, trattamento della variazione delle stime e trattamento degli effetti delle variazioni nelle stime legate all'esperienza maturata sul contratto assicurativo, il Comitato si è espresso in maniera coerente con le precedenti posizioni favorendo: (a) un approccio di tipo *fresh-start* e (b) la rilevazione nel periodo in corso degli effetti di variazioni nei flussi di cassa relativi all'esperienza contrattuale maturata.

Prima di poter procedere a considerare i passi successivi che hanno condotto allo stato attuale del progetto *Insurance Contracts* e alla definizione dell'impianto generale del modello valutativo scelto per i contratti assicurativi, riteniamo essenziale e propedeutico considerare un altro passaggio dell'*Issues Paper*: la distinta trattazione dei temi valutativi inerenti il bilancio rispettivamente di rami vita (c.d. *life insurance*) e dei rami danni (c.d. *general insurance*). Nonostante, infatti, il Comitato abbia espresso l'intenzione di ispirare il modello di valutazione dei contratti assicurativi, quale ne sia la specifica tipologia, agli stessi criteri di fondo, è emersa la necessità di considerare le differenze che pure esistono e che hanno dato vita nel tempo in tutti i sistemi contabili e regolamentari nazionali aventi ad oggetto il bilancio assicurativo ad una qualche forma di distinzione tra contratto 'vita' e 'non-vita'.

Il Comitato ha considerato rilevanti ai fini contabili le seguenti caratteristiche delle assicurazioni 'vita':

- (a) l'orizzonte temporale di riferimento del contratto è di medio-lungo termine;
- (b) i rischi rispetto ai quali si offre la copertura sono di tipo demografico (e.g. mortalità, malattia, disabilità, etc.) e di tipo finanziario;

- (c) la struttura di pagamento dei premi può prevedere il pagamento di un premio singolo ovvero di premi periodici;
- (d) le prestazioni erogate all'assicurato possono essere pre-fissate alla data di emissione del contratto ovvero essere parametrize rispetto all'andamento di una data variabile ad esempio di tipo finanziario;

In particolare, la redditività di tali contratti può essere associata a diversi fattori:

- (a) lo scarto (*spread*) esistente tra la redditività degli investimenti e il valore attuale delle future prestazioni da erogare agli assicurati;
- (b) il progressivo ridursi dell'esposizione dell'impresa di assicurazioni rispetto al rischio assicurato (andamento del *protection business*); e
- (c) l'emergere di un margine positivo tra le spese addebitate agli assicurati e i costi effettivamente sostenuti all'impresa.

Le peculiarità dei contratti non-vita considerate dal Comitato sono le seguenti:

- (a) l'orizzonte temporale di riferimento del contratto è di breve termine (in molti paesi non è superiore a 12 mesi);
- (b) non vi sono frequentemente obbligazioni contrattuali che si estendono per un periodo di tempo superiore al periodo di copertura garantito dal premio pagato in un certo periodo; e
- (c) l'impresa di assicurazioni non ha generalmente il diritto di revocare la copertura assicurativa per il periodo per il quale è stato incassato il premio, mentre ha il diritto di revisionare la struttura di prezzo del contratto al verificarsi di certe condizioni.

Le differenze sopra elencate e relative alle peculiarità delle diverse tipologie di prodotti offerte, non eliminano un dato comune a qualunque tipo di contratto assicurativo che il Comitato individua nella circostanza per cui prestazione dell'assicurato e controprestazione dell'impresa di assicurazioni sono significativamente sfasate dal punto di vista temporale (fenomeno noto come inversione del ciclo costi-ricavi dell'impresa) circostanza che genera non solo un'eccedenza finanziaria a beneficio

dell'impresa di assicurazioni, ma anche una soggezione all'incerto esito degli eventi che può protrarsi ben oltre il termine del pagamento dei premi da parte dell'assicurato¹⁵⁰.

Per riflettere adeguatamente questo sfasamento temporale diversi modelli contabili sono stati sviluppati nel tempo. Tali modelli possono differire per area geografica e all'interno della stessa area geografica possono distinguersi anche per la tipologia di *business* che sono chiamati a rappresentare: se rischi riconducibili ai rami 'vita' o ai rami 'non-vita' o 'danni'. Una ricognizione di tali modelli è presentata di seguito e ci sarà utile nel corso della trattazione per evidenziare quali caratteristiche dei modelli contabili esistenti sono state ritenute coerenti e quali inadeguate da parte del Comitato, e successivamente dello IASB, ai fini della definizione del proprio impianto valutativo per i contratti assicurativi.

I modelli contabili per il settore 'non-vita' o 'danni' considerati dal Comitato sono i seguenti:

- (a) modelli periodici o modelli basati sul differimento dei premi o modelli annuali (c.d. *periodic models* o *deferred premium models*);
- (b) modelli dell'annualità aperta modelli differiti o modelli basati sulla costituzione di fondi (c.d. *open-year models*, *fund models* o *deferred models*); e
- (c) modelli a saldo zero o modelli basati sul recupero dei costi sostenuti (c.d. *zero-balance models*).

I modelli *sub* (a) rilevano i premi incassati come passività e questi ultimi sono progressivamente riclassificati come componenti positivi di reddito durante il periodo di durata del contratto assicurativo. Quando l'evento assicurato si verifica, gli indennizzi dovuti sono rilevati come passività in contropartita di componenti negativi di reddito (c.d. *claim liability*).

¹⁵⁰ "Any system of recognition and measurement principles must account for insurance activities that remain incomplete at the date of the financial statements. There would be little need for special consideration of insurance if all premiums were collected on the first day of the year and all claims were paid by the last day. However, the term of most contracts crosses the end of an accounting period. The time from the end of contract's term to the payment of the last claim may span several years, and until the last claim is paid, the insurer's total cost is unknown." Issues Paper, IASC Foundation, par. 275.

La seconda tipologia di modelli sono basati sulla rilevazione di importi relative al periodo amministrativo in cui i contratti assicurativi vengono emessi anziché con riferimento al periodo nel corso del quale l'impresa assicurativa assume il rischio. In alcuni casi, l'iscrizione in bilancio dei ricavi e dei costi derivanti dal contratto assicurativo avviene a scadenze predefinite al termine del periodo di sottoscrizione delle polizze. In altri casi, premi, indennizzi e altri costi sono rilevati non appena siano determinabili con un buon livello di affidabilità. Tali importi, fino al momento in cui non siano presenti sufficienti informazioni sono imputate a passività e con l'evolversi del quadro informativo, vengono imputate al conto economico. Se vi è evidenza di una insufficienza della passività assicurativa rilevata rispetto alla entità dei futuri costi e indennizzi la perdita stimata viene rilevata immediatamente a conto economico.

Infine, i modelli *sub c)* prevedono la rilevazione di un provento netto da sottoscrizione nullo nell'esercizio in cui i contratti sono sottoscritti (questa caratteristica accomuna tale modello con il modello dell'annualità aperta descritto in precedenza). Tale modello, a differenza del precedente, consegue questo risultato rilevando indennizzi e spese per un ammontare tale da annullare il potenziale provento alla data di rilevazione del contratto e rilasciando utilità in conto economico negli esercizi successivi attraverso la rettifica delle voci di costo per indennizzi e altre spese.

In generale, il Comitato ha considerato l'opportunità dell'uno o dell'altro approccio nell'ambito della più sistematica considerazione in ordine alle preferenze per un approccio del tipo *deferral and matching* o del tipo *asset-liability measurement*. In particolare, la scelta del primo approccio avrebbe come conseguenza quella di rilevare una passività per premi non ancora maturati (c.d. *unearned premium reserve*) che verrebbe progressivamente *smontata* con lo svolgersi del contratto assicurativo e con l'emergere di eventuali richieste di indennizzo ovvero con il venir meno della possibilità che tali richieste vengano ad emergenza. Poiché tale passività può rivelarsi di entità inferiore a quella che si otterrebbe attualizzando il valore futuro degli indennizzi complessivamente stimati, un'ulteriore passività può essere appostata relativa alla carenza dei premi incassati per far fronte alle obbligazioni contrattualmente previste

(c.d. *premium deficiency liability*¹⁵¹). La scelta del secondo approccio, invece, richiede la stima di una passività commisurata all'effettiva entità dei rischi ai quali l'impresa assicurativa è esposta (c.d. *provision for unexpired risks*). Tale passività attualizza il valore dei futuri indennizzi all'assicurato e non richiede l'integrazione di un'altra passività per carenza dei premi come nel primo approccio. Si noti come tali due approcci conducono ad una stessa consistenza dello stato patrimoniale a parità di set informativo e di altre condizioni, poiché sommando la *unearned premium reserve* e la *premium deficiency liability* si otterrebbe un valore complessivo coincidente con il valore della *provision for unexpired risks*. Può, tuttavia, anche verificarsi il caso opposto per cui la passività per rischi ancora attuali, possa risultare di entità inferiore alla passività per premi non maturati. La differenza è dunque essenzialmente nella modalità di emersione del reddito e della combinazione del rapporto costi-ricavi nell'uno e nell'altro caso. Nel secondo approccio, infatti, la stima è fatta su base finanziaria, considerando l'entità dei flussi in entrata e in uscita producibili dalla gestione assicurativa pesati per il rischio associato alla variabile tempo (di qui la considerazione del valore temporale del denaro), il primo approccio invece opera senza considerare i flussi prospettici (se non per valutare l'eventuale insufficienza della riserva appostata momento per momento), ma considera il reddito maturato solo, potremmo dire, 'a consuntivo'.

Il Comitato, in linea con la più generale preferenza per un modello contabile di tipo *asset-liability*, pone rilievo sulla capacità del modello della *unexpired risk liability* di dare evidenza con la passività della pur incerta obbligazione assunta con l'incasso del premio assicurativo, anziché dare evidenza di una arbitraria allocazione dei componenti positivi di reddito. Peraltro, questa preferenza per i modelli prospettici si conferma anche, come vedremo di seguito, per i rami 'vita'.

Più in particolare, per questi ultimi, il Comitato ha considerato le seguenti 'famiglie' di modelli:

¹⁵¹ "A provision for premium deficiency is similar to a liability under an onerous contract, as described in paragraphs 66-69 of IAS 37. That Standard defines an onerous contract as one in which "the unavoidable costs of meeting the obligations under the contract exceed the economic benefits expected to be received under it." IASC Steering Committee, Issues Paper, 1999, par. 311

- (a) modelli prospettici (c.d. *Policyholder-Benefits models*); e
- (b) modelli retrospettivi (c.d. *Policyholder-Deposit models*).

All'interno di ciascun modello potranno presentarsi varianti, ma in questa sede intendiamo solo riepilogare i caratteri generali di ciascuno di essi.

I modelli prospettici valutano la passività assicurativa rivolgendo il faro dell'attenzione sul valore attuale dei futuri flussi in entrata che l'impresa assicurativa incasserà dagli assicurati nella forma di premi contrattualmente stabiliti e che la stessa pagherà nella forma di benefici al verificarsi dell'evento assicurato. Il premio incassato complessivamente verrà considerato come componente positivo di reddito, mentre l'erogazione delle prestazioni alimenterà una voce di costo. Come accennavamo, esistono diverse varianti di questa famiglia di metodi, tra queste indichiamo le seguenti:

- (a) *premium method* o metodo basato sull'entità dei premi – nel quale il reddito netto dell'esercizio è espresso come percentuale costante dei premi incassati e segue un'evoluzione decrescente nell'ipotesi che con lo scorrere del tempo il numero degli assicurati decresca;
- (b) *source of earnings* o delle fonti della redditività – nel quale i componenti positivi di reddito sono allocati in misura percentuale per riflettere il contributo di ciascuna gestione (ad esempio, lo *spread business* rispetto al *protection business*) alla formazione del reddito di periodo;
- (c) *embedded value* o del valore implicito – modello che dà evidenza del valore attuale dei futuri utili che sarà possibile far emergere sulla base delle disposizioni regolamentari dai contratti assicurativi in essere. Tale valore attuale verrebbe stimato sulla base di un tasso di attualizzazione modificato per includere la componente di rischiosità implicita in tali attivi¹⁵².

¹⁵² Il *Draft Statement of Principles* (DSOP) del 2001 del Comitato definirà l'embedded value una tecnica indiretta di valutazione della passività assicurativa, ma ne considererà l'approccio di scomposizione del valore nelle sue parti componenti: "Recent actuarial literature divides methods of measuring insurance liabilities into two categories. Direct methods measure the liability by discounting future cash flows arising from a book of insurance contracts. Indirect methods measure the liability by discounting all cash flows arising from both the book of insurance contracts and the assets supporting the book, to arrive at a net measurement for the contracts and supporting assets. The measurement of the assets is then deducted to arrive at a measurement of the book of contracts. Embedded value methods are one form of indirect method." IASC Steering Committee, *Draft Statement of Principles*, 2001

I modelli retrospettivi, invece, determinano il valore contabile della passività assicurativa sulla base di un processo di accumulazione delle transazioni passate tra l'impresa di assicurazioni e la popolazione degli assicurati, anziché sulla base della stima delle future attività. Tali transazioni si riflettono nel saldo del conto degli assicurati alla stregua delle transazioni rilevate in un qualunque conto di deposito. Quando il contratto assicurativo non è assistito da un conto *ad hoc* relativo agli assicurati, l'impresa assicurativa deve utilizzare tecniche prospettiche per stimare il saldo delle poste maturate in aggregato verso gli assicurati. Tuttavia, la stima è un'approssimazione dell'importo che sarebbe emerso a valle del processo di accumulazione di transazioni passate. Il reddito dell'esercizio, secondo questo approccio, verrebbe stimato a partire dai margini rivenienti dal rapporto con l'assicurato (c.d. approccio *margin-driven*). I componenti positivi di reddito includono gli importi addebitati agli assicurati per oneri amministrativi, penalità relative a cancellazioni anticipate della copertura, importi relativi a ritorni sugli investimenti. I componenti negativi includono le spese per l'erogazione dei benefici caso morte eccedenti il saldo del conto degli assicurati, costi amministrativi, spese per interessi accreditati sul conto degli assicurati e l'eventuale ammortamento dei costi di acquisizione del contratto assicurativo. Tali modelli sono particolarmente indicati quando è possibile individuare un conto separato *ad hoc* per ciascun assicurato; nei casi in cui ciò non sia possibile sarà necessario ricorrere ad approssimazioni.

Nella scelta tra tali diversi modelli contabili, il Comitato si è espresso per quanto riguarda i contratti di tipo 'danni', a favore di un modello di valutazione delle passività e di emersione dei relativi componenti negativi e positivi di reddito di tipo *periodic models* o *deferred premium models*, pur ravvisando la possibilità, in alcuni casi, di utilizzare dei modelli di valutazione di tipo *zero-balance* per la coerenza con (l'allora vigente) IAS 18 *Revenue* che prevedrebbe l'emersione di ricavi e dei connessi costi solamente quando determinabili in maniera ragionevolmente affidabile.

Per quanto invece attiene i contratti di tipo 'vita', il Comitato ha ritenuto di preferire un modello di tipo prospettico indicando, però, la necessità di porre un limite minimo (i.e.

un *floor*) al valore della passività assicurativa individuato sulla base del modello retrospettivo.

Un ultimo aspetto di rilievo, solo accennato in precedenza, sul quale è necessario soffermarsi a questo punto della trattazione, in quanto riteniamo che esso si ponga come un tema di ‘raccordo’ tra tutte le considerazioni svolte e riportate sinora, è quello inerente la possibilità allora valutata dal Comitato di determinare il valore delle riserve tecniche applicando il criterio del *fair value*. Il tema centrale che il Comitato ha dibattuto è quello relativo all’applicabilità del *fair value* nel contesto assicurativo in considerazione della circostanza per cui valori di scambio dei contratti assicurativi – se non relativi a transazioni in ipotesi di operazioni straordinarie – non sarebbero disponibili sul mercato mentre un approccio di tipo *fair value* richiederebbe un ‘ancoraggio’ almeno di massima ad un valore ritraibile sul mercato per i contratti assicurativi oggetto di valutazione. Allo stesso tempo, però, le necessità emerse in seno alla Fondazione IASC in quegli anni (1997-1999) di revisione della disciplina di bilancio per gli strumenti finanziari¹⁵³ con le proposte di sostituire il costo storico come base di valutazione precipua per tali strumenti e le ipotesi di un bilancio vocato al *fair value* hanno posto la questione se anche per le imprese assicurative non fosse opportuno valutare le poste assicurative sulla base di un criterio assimilabile a quello allora preferibile per gli strumenti finanziari. In particolare, riconoscendo che, da un lato, le imprese assicurative sono attori importanti nel panorama finanziario in quanto prestatori netti di risorse finanziarie e che, dall’altra, tali imprese sperimentano uno svantaggio sotto il profilo contabile per via di incoerenze che emergono se le riserve tecniche e le attività (finanziarie e non) poste a fronte di tali riserve sono valutate su basi diverse, si è considerato che la soluzione di un bilancio *full fair value* avrebbe apportato benefici anche all’informativa di bilancio nel settore assicurativo. È altresì da notare come tali considerazioni da parte del Comitato siano emerse nell’ipotesi di lavoro per cui sia le attività e passività finanziarie sia i contratti assicurativi siano valutati al *fair value*.

¹⁵³ Cfr. *Discussion Paper, Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities*, Steering Committee on Financial Instruments, IASC Foundation, 1997

È, dunque, a partire da tali osservazioni che il Comitato considera assimilabili a strumenti finanziari i contratti assicurativi in luogo di meri contratti di servizio. Una qualificazione dei contratti assicurativi come ‘contratti di servizio’, infatti, avrebbe – si considerava – come esito quello di rilevare l’entità della passività assicurativa e del relativo reddito prodotto a partire dal progressivo ‘rilascio’ dell’utilità assicurativa prestata. Un approccio di diverso tipo, infatti, avrebbe la conseguenza di giungere alla determinazione del ‘valore di scambio’ del contratto assicurativo, appunto nella forma del *fair value*. Quest’ultimo approccio tuttavia, secondo i suoi detrattori, sarebbe scarsamente rappresentativo delle condizioni di economicità del singolo contratto di assicurazione e quindi dell’impresa assicurativa nel suo complesso. A questo proposito, vengono individuati alcuni problemi applicativi che sinteticamente riportiamo. Il primo problema che viene citato è quello relativo alla potenziale volatilità nei risultati di bilancio che una valutazione al *fair value* ingenererebbe se rapportata alla redditività di medio-lungo termine del *business* assicurativo. Su tale punto ci siamo in parte già soffermati trattando della scelta o meno di *inputs* valutativi correnti. Un secondo aspetto è quello della efficacia rappresentativa di un simile criterio rispetto al *business* oggetto di rappresentazione: come accennavamo, infatti, un *fair value* inteso come valore di trasferimento veniva ritenuto difficilmente applicabile alla realtà dei contratti assicurativi che sono raramente – se non in ipotesi eccezionali – oggetto di trasferimento. Un terzo aspetto che potremmo definire di corollario al secondo, è quello inerente alla opportunità di fare riferimento alle stime interne all’impresa (*entity-specific*) anziché tentare di fare ricorso a stime di mercato, in altre parole si proponeva di valutare i contratti al loro *valore d’uso*. Un quarto aspetto riguarda la possibilità di mantenere la coerenza valutativa tra attività e passività nel bilancio assicurativo non attraverso l’utilizzo del *fair value*, ma attraverso l’applicazione di altri criteri prevedendo un’esenzione delle imprese assicurative dal *fair value*. Quest’ultimo approccio è stato peraltro già rigettato dal Comitato che rileva che le imprese assicurative sono in genere costituite nella forma di aggregati di significative dimensioni e che ad esse rimane applicabile il *corpus* dei principi internazionali e non uno statuto ad hoc. Su questa stessa linea un altro approccio vagliato dal Comitato è stato quello della scelta di un trattamento dedicato per passività assicurative e attività ad

essi relative. Tuttavia, al di là di casi specifici, questo legame tra attivi e passivi sarebbe difficilmente determinabile anche in considerazione del carattere fungibile degli strumenti finanziari.

Il ‘passo’ successivo compiuto dal Comitato è, dunque, quello di pervenire ad una ipotesi circa le caratteristiche di un *fair value* dei contratti assicurativi, atteso che quest’ultimo dovrà, da un lato, consentire un allineamento con il *fair value* previsto per le passività finanziarie e dall’altro la soluzione di questioni come quella di pervenire ad un modello valutativo che superi il ‘nodo’ concettuale della valutazione in ipotesi di trasferimento considerata incoerente rispetto alla realtà dei contratti assicurativi. A questo proposito, il Comitato ha ritenuto il modello valutativo proposto nello IAS 37 (al paragrafo 37) adatto ad una determinazione del *fair value* per i contratti assicurativi; tale modello prevede, allora come ora, l’obiettivo della valutazione di passività caratterizzate da un certo grado di incertezza nel seguente: “l’ammontare che un’entità razionalmente pagherebbe per adempiere ad un’obbligazione al termine del periodo amministrativo o per trasferirla alla stessa data ad un terzo soggetto”. Tale obiettivo valutativo venne valutato coerente con una valutazione al *fair value* dal Comitato, tenuto conto della necessità di adattare la logica per cui l’unico punto di vista rilevante sarebbe quello del *market participant* in un ambito, come quello assicurativo, in cui invece appare prevalente una prospettiva interna al *business* oggetto di rappresentazione.

In realtà, è bene precisarlo sin d’ora, il *fair value* pur rimanendo già da allora (e oggi in maniera ancora più esplicita alla luce della sistematizzazione della materia del *fair value* nel neo pubblicato IFRS 13 e della precisazione che tale criterio di valutazione non è una misura basata sulla prospettiva interna all’entità che redige il bilancio¹⁵⁴) una misura della valutazione che un, pur ipotetico, mercato darebbe di una certa posta di bilancio, ammette, in carenza di altre informazioni disponibili sul mercato e sempre che non vi sia contraria che un operatore di mercato o *market participant*, la scelta di *input* valutativi

¹⁵⁴ “Fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement. For some assets and liabilities, observable market transactions or market information might be available. For other assets and liabilities, observable market transactions and market information might not be available. However, the objective of a fair value measurement in both cases is the same—to estimate the price at which an orderly transaction to sell the asset or to transfer the liability would take place between market participants at the measurement date under current market conditions (ie an exit price at the measurement date from the perspective of a market participant that holds the asset or owes the liability).” Bound Volume Red Book 2012, IFRS 13 *Fair value Measurement*, par. 2

diversi: la possibilità, cioè, di utilizzare stime e valutazioni di origine interna all'entità che redige il bilancio, ovvero stime specifiche alle caratteristiche dell'entità stessa (c.d. *entity-specific*).

Un'ulteriore questione è quella inerente la prospettiva dalla quale 'guardare' la valutazione: ci si chiede, cioè, se non sia più appropriato il ricorso ad un valore di 'entrata'¹⁵⁵ (c.d. *entry price*) in una ipotetica transazione per l'acquisto della attività o l'assunzione delle obbligazioni oggetto di valutazione, oppure se non sia più adatto un valore di 'uscita' (c.d. *exit price*), di dismissione (non a stralcio) dell'attività o di trasferimento della passività¹⁵⁶. In particolare per i contratti assicurativi, l'alternativa posta è tra i due seguenti approcci:

- (a) il valore alla data di riferimento del bilancio di una nuova emissione contrattuale ovvero il prezzo di emissione di contratti già esistenti nell'ipotesi in cui siano emessi alle condizioni di mercato vigenti a quella data; e
- (b) il prezzo che l'impresa assicurativa pagherebbe alla data di riferimento del bilancio per adempiere alle proprie obbligazioni in essere. Quest'ultimo valore può essere ricondotto al valore contrattualmente stabilito nell'ipotesi di recesso da parte dell'assicurato, oppure può essere stabilito sulla base di un accordo esplicito tra impresa e assicurato in cui si conviene su un ammontare a fronte del quale cancellare ogni diritto e obbligo rispettivamente del cliente e dell'impresa (c.d. *commutation*) o, infine, può essere definito come un prezzo di trasferimento ad altra impresa del portafoglio contratti in essere alla data del bilancio.

La distinzione tra tali valori, a distanza di oltre 10 anni, trova composizione in un contesto più ampio, quello dell'IFRS 13 *Fair value Measurement* nel quale si stabilisce la sostanziale irrilevanza di tale distinzione in una prospettiva di mercato, poiché in un

¹⁵⁵ "The proceeds from a loan are a common example of an entry value. The loan proceeds represent the price (the fair value) that a lender paid to hold the borrower's promise of future cash flows. Similarly, some suggest that the initial premium received, perhaps net of acquisition costs, is the fair value on entry of the insurer's obligation at the inception of the contract. This approach might be extended to existing contracts by estimating the price that the insurer would charge for the unexpired portion of those contracts in a new transaction." IASC Foundation, Issues Paper, 1999, par. 582.

¹⁵⁶ Su questo tema, vi è stato ampio dibattito anche in sede di elaborazione dell'IFRS 13. L'approccio scelto dal Board al termine dei lavori, è stato quello di una misura che indichi una prospettiva di dismissione (a condizioni ovviamente di normale contrattazione) delle poste oggetto di valutazione.

mercato efficiente prezzo di ‘entrata’ e di ‘uscita’ sarebbero infinitamente vicini se non coincidenti¹⁵⁷.

La scelta di un *exit price* rispetto ad un *entry price* può avere conseguenze anche sulla modalità di emersione nel tempo della redditività contrattuale: infatti, una valutazione al valore stimato di ‘uscita’ dal contratto potrebbe portare a stimare un valore attuale inferiore al premio inizialmente versato dall’assicurato, al contrario nel caso del computo di un valore di ‘entrata’ nel contratto, il differenziale potrebbe essere molto più contenuto o addirittura nullo. La questione che si pone, dunque, è se sia legittima e rappresentativa della sostanza economica della transazione, l’emersione di un reddito positivo in maniera scollegata rispetto alla copertura assicurativa effettivamente erogata.

In conclusione, rimarchiamo – in quanto sarà utile per analizzare criticamente le successive evoluzioni del progetto *Insurance Contracts* – che la *ratio* alla base della scelta del Comitato di supportare una valutazione delle passività assicurative al *fair value*, è da rintracciare nell’intenzione di garantire la coerenza tra il trattamento dell’attivo e del passivo di bilancio in quanto condizione necessaria per un bilancio effettivamente rappresentativo del *business assicurativo*¹⁵⁸.

¹⁵⁷ Come è noto, la stessa nozione finanziaria di mercati efficienti è legata Alla identificazione di un prezzo che non potrebbe che essere unico in quanto dovrebbe riflettere tutte le informazioni disponibili, in proposito cfr. E.F. Fama, Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, The Journal of Finance, issue 25(2)

¹⁵⁸ “The Steering Committee considers consistency between the treatment of assets and liabilities of an insurance enterprise a precondition for proper reporting” IASC Foundation, Issues Paper, 1999, par. 557.

3.3 Il riscontro alle proposte dell'*Issues Paper* e le successive proposte contenute nel *DSOP*

A valle del processo di consultazione sulle proposte contenute nell'*Issues Paper*, lo *Steering Committee* ha proceduto a raccogliere tali proposte in un documento di sintesi, il *Draft Statement of Principles* (DSOP). Nel frattempo, lo IASC ha lasciato il posto allo IASB trasferendo a quest'ultimo organismo anche l'onere di disciplinare una materia complessa quanto quella relativa alla valutazione e iscrizione in bilancio dei contratti assicurativi. Pur non essendo espressione dello IASB (che deciderà nel 2004 la pubblicazione dell'IFRS 4 Fase 1, nel 2007 la pubblicazione del Discussion Paper *Preliminary Views on Insurance Contracts* e nel 2010 la pubblicazione dell'Exposure Draft *Insurance Contracts*) il DSOP, riteniamo sia un documento essenziale per comprendere lo stato di avanzamento dei lavori del progetto *Insurance Contracts* in quanto, è bene rammentare, i membri del Board che decideranno circa ogni fase di quest'ultimo assumeranno le proprie determinazioni intorno a proposte dello Staff che rimane sostanzialmente inalterato lungo tutto l'arco temporale dal 1997 fino ad oggi.

Gli aspetti sui quali vogliamo rivolgere il faro dell'attenzione del DSOP sono quelli inerenti la valutazione dei contratti assicurativi. In particolare, partiremo dall'ultimo dei temi proposti nell'*Issues Paper*, la questione se il *fair value* delle passività assicurative sia un criterio valutativo adeguato per le poste assicurative oggetto di valutazione. Infatti, come abbiamo visto, nell'*Issues Paper* la questione valutativa viene affrontata a partire da un'ipotesi di lavoro per cui prima della finalizzazione del progetto relativo ai contratti assicurativi, venisse approvato un principio contabile per gli strumenti finanziari che includesse la previsione per cui tutte le attività e passività finanziarie fossero valutate al *fair value*. Poiché il Comitato aveva inteso considerare le passività assicurative alla stregua di strumenti finanziari e poiché nel *business* assicurativo grande parte delle politiche di gestione attengono l'armonico comporsi della dinamica degli attivi finanziari con quella delle riserve tecniche, da tale ipotesi veniva fatta discendere l'utilità di determinare un *fair value* per i contratti assicurativi. Nel DSOP, tale ipotesi viene resa meno stringente con l'apertura alla possibilità che il *fair value* non sia l'unico criterio valutativo appropriato per la valutazione delle passività assicurative, almeno

nello scenario in cui non venga a pubblicazione un principio per gli strumenti finanziari che richiede l'applicazione di un *full fair value*.

Pertanto, nel DSOP, si riprende la trattazione del tema valutativo mettendo in contrapposizione il criterio del *fair value* con un altro approccio valutativo, sempre di tipo prospettico, quello descritto come dell'*entity-specific-value*¹⁵⁹. In realtà, già nell'*Issues Paper* la questione si era posta circa la possibilità di 'ancorare' la valutazione dei contratti assicurativi a stime di origine interna alla impresa assicurativa e relative a caratteristiche, di tipicità dell'impresa stessa non necessariamente ravvisabili in un 'comportamento' normale medio di mercato che fosse rappresentativo di tutte le imprese di assicurazioni. In quella sede, tuttavia, la questione veniva risolta considerando in maniera approfondita solamente una tipologia di modello valutativo di tipo prospettico per le passività assicurative e cioè il *fair value*. Veniva, invece, tralasciata l'indagine più approfondita di un altro modello prospettico, quello fondato su ipotesi intorno allo svolgersi del contratto assicurativo di tipo esclusivamente interno, un criterio valutativo appunto definito *entity-specific*.

Tale ultima nozione non essendo presente nel *corpus* degli IAS è proposta dal Comitato a partire da precedenti elaborazioni che un altro Comitato dello IASC, incaricato dei lavori sul tema della definizione del valore attuale a fini contabili, aveva realizzato anche tenendo conto degli 'appigli' normativi forniti da altri standard contabili¹⁶⁰:

- (a) lo IAS 36 *Impairment of Assets* che generalizza il concetto di valore d'uso (*value in use*) indicandolo come il valore specifico per l'entità che redige il bilancio sia il valore dello stesso nell'economia dell'impresa che ne è detentrica.
- (b) il *Framework* che definisce il valore attuale delle passività come "il valore attuale scontato dei futuri esborsi netti che saranno necessari per adempiere alle obbligazioni" tale definizione consente di definire il valore *entity-specific* di una passività assicurativa come il: "valore attuale dei costi che l'impresa dovrà

¹⁵⁹ Il Comitato considererà in via del tutto tangenziale altri due approcci: *cost accumulation basis* e *embedded value*. Cfr. Par. 3.26-3.31 DSOP.

¹⁶⁰ IASC Steering Committee, Draft Statement of Principles, 2001, parr. 3.13-3.14

sostenere per adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni durante entro il periodo di durata della passività”.

- (c) La proposta del FASB che descrive in un documento del 2000¹⁶¹ il valore *entity-specific* come “l’ammontare al quale altre parti indipendenti che condividono le stesse informazioni e la capacità di generare o la propensione a sostenere i flussi di cassa stimati dall’impresa, deciderebbero di finalizzare una transazione”.

Già questa triplice perimetrazione della nozione di ‘valore specifico’ (in contrapposizione al ‘valore equo’ o *fair value*) ci permette di individuare i caratteri di quest’ultimo criterio valutativo:

- (a) è basato sul valore attuale di flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi;
- (b) tali flussi sono stimati a partire da stime interne all’entità relative all’ipotesi di mantenimento sui propri *libri* anziché di cessione, delle passività oggetto di valutazione;
- (c) tali stime, potremmo dire, debbono essere ragionevoli in quanto dovrebbero poter essere riscontrate da soggetti terzi all’impresa che effettua la stima nel caso in cui gli stessi disponessero di un *set* informativo in linea con quello disponibile per l’impresa stessa.

Tutti questi tre caratteri, come vedremo, saranno necessari per la definizione del criterio di valutazione-obiettivo del modello valutativo proposto dallo IASB. In questa fase, tuttavia, il Comitato aveva inteso porre l’enfasi sul piano della determinazione quantitativa di un valore delle passività assicurative nell’ipotesi in cui le stesse fossero – come è normale pratica delle imprese di assicurazioni – trattenute sui ‘libri’ dell’impresa assicurativa fino a compiuto adempimento dei relativi contratti con gli assicurati. In altre parole, alla tesi del valore di scambio promosso da un approccio di tipo *fair value* si contrapponeva una tesi del ‘valore di completo adempimento’ (o *fulfilment*) dell’obbligazione assicurativa oggetto di valutazione. L’enfasi, dunque, non veniva posta dal Comitato sulla caratteristica evidenziata nella proposta FASB di cui al precedente punto (c), ovvero sulla parametrizzazione ad una logica di divisibilità di

¹⁶¹ Cfr. FASB Exposure Draft, Accounting for Obligations Associated with the Retirement of Long-Lived Assets

mercato delle stime svolte dalla singola impresa, ma sull'aspetto della caratteristica intrinseca del *business* assicurativo, per cui – salvi i casi della ri-assicurazione (che peraltro non sempre si risolve in un trasferimento *'pro-soluto'* dei contratti assicurativi – e cioè quella della ritenzione del rischio trasferito dall'assicurato e non sulla sua cessione. Ciò – ci pare di poter osservare – è un dato essenziale sotto due profili:

- (a) il primo, quello relativo alla capacità di rappresentare la sostanza economica dell'attività assicurativa attraverso le 'lenti' del decisore aziendale che è anche estensore del bilancio: tale capacità ci pare sia più evidenziata in un modello valutativo-contabile che accorda – come promosso dal DSOP - una particolare preferenza alla rappresentazione dell'effettivo svolgersi della pratica assicurativa e, in particolare, alla pratica di trattenere le passività assicurative e quindi gestirle internamente anziché cederle (salvi i casi di ri-assicurazione) ad entità esterne;
- (b) il secondo, quello relativo alle posizioni che si vanno progressivamente a delineare in quel periodo in seno ai due *Boards* contabili, IASB (neo-nato) e FASB. Benché, infatti, in quegli anni i lavori dei *Boards* sul tema dei contratti assicurativi non fossero ancora congiunti (anche in considerazione del fatto che il FASB già aveva un impianto di principi contabili *ad hoc* per il settore assicurativo) la posizione espressa dal FASB sul tema del valore specifico, pur se formulata al di fuori dall'ambito dei contratti assicurativi, denota – riteniamo – una certa preferenza per una nozione di oggettività nella valutazione che si richiama ad una parametrizzazione, seppur ipotetica e fittizia, della valutazione a logiche di mercato.

Il maggiore o minore peso accordato all'una o all'altra posizione può avere risvolti valutativi importanti. Consideriamo un esempio. Il valore di mercato di un'attività finanziaria, a parità di altre condizioni, è tanto maggiore quanto più alta è l'affidabilità dell'emittente. Se il merito di credito (c.d. *credit standing*) dell'emittente diminuisce anche il valore di tale attività diminuisce proporzionalmente (in quanto il rischio di credito c.d. *own credit risk*, si è accresciuto).

Se tale passività è iscritta al *fair value* sui libri del debitore, ciò si risolve in una correzione in diminuzione del valore della passività con il risultato (contro-intuitivo)

per cui a fronte di un peggioramento delle sue condizioni economico-finanziarie e quindi di solvibilità, l'emittente rilevarebbe un provento da valutazione a conto economico¹⁶². Al contrario, se la valutazione della passività è svolta nell'ottica del 'valore di adempimento' dell'obbligazione riveniente dalla passività, il deterioramento del merito di credito dell'emittente non verrebbe fattorizzato nella valutazione delle passività stessa. Peraltro, come è noto, tali possibili conseguenze valutative non hanno impedito allo IASB di proporre un modello di *fair value* per le passività finanziarie¹⁶³, ma hanno sollevato la questione della appropriatezza di un criterio di valutazione.

Possiamo a questo punto individuare almeno tre diverse soluzioni valutative che nel *continuum* tra *fair value* ed *entity-specific value*: (i) un valore della passività coerente con il valore del contratto assicurativo per l'assicurato; (ii) un valore di scambio o di adempimento dell'obbligazione alla data di riferimento del bilancio (in linea con lo IAS 37 c.d. *exchange value* o *settlement value*); e (iii) un valore di adempimento prospettico dell'obbligazione secondo i termini contrattuali e ragionevoli aspettative (c.d. *fulfilment value*). Indichiamo queste tre soluzioni come appartenenti ad un *continuum* in quanto, fatta eccezione per la prima ipotesi in cui il valore di riferimento potrebbe essere assimilato alla sommatoria dei premi pagati dall'assicurato ad una certa data al netto delle prestazioni erogate, l'impossibilità di osservare prezzi quotati su un mercato per le transazioni assicurative impone sia per la stima del prezzo di regolamento o di trasferimento che per il *fulfilment value* il ricorso ad *input* valutativi interni all'azienda stessa¹⁶⁴. Con la differenza che il *settlement* o *exchange value* richiedono all'impresa di

¹⁶² Su tali caratteristiche contro-intuitive del *fair value*, il Board si è espresso come segue: "Few respondents questioned the usefulness of reflecting non-performance risk in the fair value measurement of a liability at initial recognition. However, many questioned the usefulness of doing so after initial recognition, because they reasoned that it would lead to counter-intuitive and potentially confusing reporting (ie gains for credit deterioration and losses for credit improvements). The IASB understands that these concerns are strongly held, but concluded that addressing them was beyond the scope of the fair value measurement project. The purpose of that project was to define fair value, not to determine when to use fair value or how to present changes in fair value. A measurement that does not consider the effect of an entity's non-performance risk is not a fair value measurement. The IASB addressed those concerns in developing IFRS 9 (issued in October 2010)". Per porre rimedio a tale effetto ingenerato da una valutazione al *fair value* delle passività finanziarie, l'IFRS 9 *Financial Instruments*, al paragrafo 5.7.7. prevede che le variazioni di *fair value* attribuibili a variazioni nel merito di credito del debitore siano rilevati a patrimonio netto (*other comprehensive income*).

¹⁶³ Per porre rimedio a tale effetto ingenerato da una valutazione al *fair value* delle passività finanziarie, l'IFRS 9 *Financial Instruments*, al paragrafo 5.7.7. prevede che le variazioni di *fair value* attribuibili a variazioni nel merito di credito del debitore siano rilevati a patrimonio netto (*other comprehensive income*).

¹⁶⁴ Anche per tale ragione, i detrattori del *fair value* per le passività assicurative considerano l'individuazione di una *market participant's view* del tutto fittizia, in proposito "As market expectations are usually not directly observable, the inputs

svolgere una stima del tutto ipotetica ponendosi ‘nei panni’ di un generico operatore di mercato, mentre la nozione di valore *entity-specific* promossa dal DSOP richiede di stimare il valore della passività assicurativa dal punto di vista interno.

Il Comitato nel DSOP conferma la preferenza espressa nell'*Issues Paper* per una nozione di *fair value* in linea con quella derivante da un'applicazione dei criteri proposti nello IAS 37, i.e. un *settlement* o *exchange value*. In particolare, secondo il Comitato tale criterio differirebbe dall'*entity-specific value* per i seguenti aspetti:

- (a) L'*entity-specific value* contemplerebbe l'utilizzo di stime interne all'impresa con la conseguenza che un eventuale vantaggio informativo di un'impresa rispetto alle altre influenzerebbe l'esito della valutazione. Inoltre, anche a parità di *set* informativo, una diversa propensione per il rischio e un diverso grado di 'ottimismo' nel prospettare il futuro svolgersi dei flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi permetterebbero di giungere a valutazioni inerenti ad uno stesso portafoglio di contratti che si presenterebbero diverse da impresa a impresa. Come accennavamo prima, vi è poi il tema del merito di credito che in un ottica *entity-specific* diverrebbe irrilevante, mentre tornerebbe ad assumere importanza nella prospettiva di una valutazione attraverso 'gli occhi' di un generico operatore di mercato;
- (b) il *fair value*, rispetto all'approccio *sub* (a) avrebbe il connotato differenziale di essere (o almeno, di proporsi di essere) una stima neutrale che seppur fondata su stime necessariamente interne utilizzerebbe laddove disponibili dati di mercato. Inoltre, in un contesto normativo-contabile in cui tutte le attività e passività finanziarie fossero valutate al *fair value* sarebbe opportuna una valutazione anche delle passività assicurative al *fair value*.

Abbiamo già indicato come il Comitato abbia espresso preferenza per il primo approccio, salvo riconoscere priorità al *fair value* qualora si verificasse la condizione da ultimo indicata nel precedente punto. Prima, però, di poter procedere con una rassegna più analitica delle varie parti componenti le configurazioni di valore *fair value*

to these models will normally need to reflect the insurer's own expectations, which defeats the purpose of a fair value objective?
DSOP, par. 3.22 (c).

ed *entity-specific*, è opportuno richiamare l'attenzione su di un aspetto che sarà fondamentale per comprendere come il modello valutativo proposto dallo IASB alla data in cui componiamo questo lavoro si tradurrà nei prospetti di stato patrimoniale e conto economico. In particolare, avevamo già indicato come la scelta di rigettare un approccio di correlazione costi-ricavi nella forma della *deferral and matching view* e quindi la preferenza per un *asset-liability measurement* richiamasse come naturale conseguenza la scelta di approcci valutativi prospettici. Il ragionamento che è sotteso a tale conclusione, ci pare di poter affermare, sia il seguente: (a) se è vero che nel settore assicurativo le obbligazioni contratte dalle imprese sono necessariamente connotate da un elevato grado di incertezza nell'*an*, nel *quantum* e nel *quando* particolarmente significativo (tanto da caratterizzare la stessa definizione di contratto assicurativo); e (b) se l'estensore del bilancio è chiamato non tanto ad evidenziare la stimata correlazione tra i costi e i ricavi derivanti dall'attività assicurativa (come sarebbe nel caso di una *deferral-and-matching-view*), ma il valore della passività stessa stimando le, pur altamente incerte, obbligazioni ad essa sottostanti (questo è quanto promosso da una *asset-liability-view*); allora (c) per implementare quest'ultima visione sarebbe necessario adottare un approccio valutativo della passività di tipo prospettico, cioè capace di tradurre in valori correnti i futuri flussi di cassa incerti che ciascun contratto o portafoglio di contratti produrrà, in entrata e in uscita, nel corso della sua durata. Tuttavia, i riferimenti alla preferenza del secondo approccio sul primo, mancano del tutto nel DSOP, mentre a nostro avviso rimangono centrali per comprendere la complessiva evoluzione del progetto *Insurance Contracts*.

Il DSOP riprende il tema della distinzione tra *entry* ed *exit values* confermando la posizione per cui, sia un approccio di tipo *fair value* che *entity-specific value* dovrebbero ispirarsi, per quanto possibile, ad una logica di mercato anziché fare riferimento ai prezzi vigenti o ipotizzabili per il mercato assicurativo al dettaglio. Infatti, un *entry value* avrebbe lo svantaggio di essere influenzato da logiche di tipo commerciale o di regolamentazione prudenziale che si presenterebbero distanti da una valutazione

economica della passività assicurativa¹⁶⁵. Tuttavia, la scelta tra *entry* ed *exit values* non è meramente teorica, ma ha rilevanti risvolti sul potenziale esito della valutazione: infatti, in un contesto di valori di trasferimento, il valore della passività può presentarsi inferiore rispetto al premio inizialmente incassato. Secondo la logica *exit value* questo maggior valore dovrebbe essere riflesso a conto economico come la potenziale presa di beneficio che conseguirebbe all'impresa assicurativa nell'ipotesi di *settlement* del contratto assicurativo alla data di riferimento del bilancio. Ciò anche se, ad esempio, il contratto assicurativo prevede l'incasso di un premio singolo *una tantum* e rimborso di un capitale accresciuto di interessi a scadenza al verificarsi di certe condizioni di tipo demografico una volta che sia decorso un significativo numero di anni dalla emissione del contratto. Secondo il Comitato e i sostenitori dell'*exit value* un eventuale utile o perdita così emergente in sede di emissione del contratto segnalerebbe una strategia di prezzo particolarmente aggressiva per difendere una quota di mercato¹⁶⁶ ovvero potrebbe riflettere imprecisioni nelle stime operate in sede di definizione del prezzo del contratto assicurativo¹⁶⁷.

I metodi di valutazione prospettica, inclusi *fair value* ed *entity-specific value*, generalmente richiedono una fattorizzazione nel modello di valutazione del valore temporale del denaro (c.d. *discounting*). Tra le ragioni addotte dal Comitato per affermare l'utilità di misure basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa, richiamiamo in particolare l'argomentazione per cui i valori attualizzati avrebbero il pregio di essere utilizzati anche per le politiche di *pricing* aziendali e pertanto l'eventuale volatilità nei risultati di

¹⁶⁵Nel paragrafo 3.41 si afferma: "In some countries, premium tariffs are heavily regulated and so entry values do not necessarily reflect normal interactions in a free market; [...] if the entry-price basis is used, an insurer that prices its products conservatively will report larger liabilities than an insurer that prices its products more aggressively. This will lead to lack of comparability" Per il dettaglio delle ragioni a supporto dell'uno e dell'altro valore cfr. DSOP parr. 3.40 e 3.41.

¹⁶⁶ Informazioni di questo tipo devono poi essere lette con uno sguardo più ampio al *business* assicurativo nel suo complesso e relativo alla circostanza per cui guardando all'evoluzione nel tempo delle due gestioni che compongono l'unitaria gestione assicurativa, quella tecnica e quella finanziaria, possiamo notare come a fasi alterne la gestione tecnica abbia prediletto una scarsa selezione dei rischi per aumentare la base degli assicurati con politiche tariffarie particolarmente vantaggiose sussidiate da una gestione finanziaria particolarmente vivace e da mercati finanziari in crescita. In proposito, cfr. F.Marchionni, L'impresa assicurativa, Il sole 24 Ore, 2006, pp.62-65.

¹⁶⁷ "As a practical matter, a significant net profit or loss on initial recognition of an insurance contract may suggest that the insurer has used flawed assumptions or failed to consider properly the amount of risk premium that another insurer might demand in determining the price of settling the liabilities in question. If first estimates suggest that there may be a significant net profit or loss on initial recognition, it will be particularly important to double check all assumptions to avoid errors or omissions. However, an insurer operating in a niche market or with special distribution channels may sometimes be able to realise a significant net profit on initial recognition. Similarly, there may be cases when an insurer decides to write unprofitable insurance contracts in order to gain or protect market share." DSOP, par. 3.44.

bilancio derivante da variazioni nei tassi di mercato sarebbe correttamente riflessa nel bilancio assicurativo. Tale volatilità sarebbe per tale ragione rappresentativa della sostanza economica (e non fittizia) dell'attività oggetto di rappresentazione.

Un tema contiguo a quello del *discounting*, almeno per quanto attiene la capacità di questo fattore in un modello fondato sul valore attualizzato di creare un certo 'sincronismo' sotto il profilo economico-finanziario, è quello inerente la gestione combinata di attività e passività di bilancio. Su questo aspetto è opportuno soffermarsi per il peso che esso assumerà nella complessiva economia del progetto *Insurance Contracts*. Già trattando dell'*Issues Paper* ci si era soffermati sulla importanza accordata dal Comitato alla circostanza che attività e passività di bilancio fossero valutate in maniera coerente per la stretta connessione che tra tali poste insiste nella ordinaria gestione di una impresa assicurativa. Il tema, per quanto attiene la valutazione contabile, è dunque quello di poter dare efficace rappresentazione nel bilancio assicurativo della pratica di gestione congiunta di attività finanziarie e passività tecniche senza che tale rappresentazione sia né inquinata da distorsioni contabili che disconoscono qualunque rapporto tra l'una e l'altra gestione (quella finanziaria e quella assicurativa), né che la gestione combinata finanziario-tecnica (attraverso l'implementazione di strategie di *asset-liability measurement*) e dunque il loro andamento in misura variabile correlato, siano assunti aprioristicamente come dati. Per assolvere questo duplice obiettivo, il Comitato ha considerato due diverse soluzioni:

- (a) utilizzare come tasso di sconto della passività assicurativa un tasso di interesse rappresentativo del ritorno atteso sugli attivi finanziari detenuti dall'impresa alla data di riferimento del bilancio. Tale approccio mirerebbe ad evidenziare l'entità degli attivi finanziari acquistabili al termine del periodo amministrativo e che siano sufficienti a coprire il futuro fabbisogno finanziario derivante dai contratti in essere; e
- (b) utilizzare basi valutative coerenti per attività finanziarie e passività assicurative.

Questo tema si lega anche quello relativo alla questione relativa alla eventuale fattorizzazione nel modello di valutazione della passività assicurativa di una

componente di rischio di illiquidità. Il Comitato ha considerato, in verità all'interno della più generale trattazione della componente di rischio ed incertezza l'eventualità che il modello includa anche una componente di aggiustamento per il premio di liquidità e per il rischio di illiquidità. Tale rischio sarebbe associato all'eventualità per cui nel mercato finanziario su un determinato titolo vi fossero particolari circostanze tali da renderlo scarsamente appetibile agli investitori e dunque da minarne la liquidabilità. In questi casi, la passività sarebbe gravata da una maggiore rischiosità e dunque dovrebbe ritenersi più onerosa. Secondo alcune opinioni raccolte dal Comitato l'inclusione di un aggiustamento per l'illiquidità sarebbe coerente solo con una prospettiva di trasferimento della passività assicurativa e rimarrebbe incoerente in una valutazione di tipo *entity-specific*. Un'altra posizione è quella che considera il contratto assicurativo come comprensivo di una opzione *put* sul valore di trasferimento dello stesso: al crescere del rischio di illiquidità, il valore dell'opzione diminuirebbe rendendo meno probabile la possibilità di trasferimento e quindi l'onerosità economica della passività. Questo aspetto relativo al rischio di liquidità assume particolare rilevanza se considerato come un fattore che può influire in maniera generalizzata sul mercato finanziario e, in particolari condizioni, anche su quei titoli generalmente noti come privi di rischio (c.d. *risk-free*) il cui tasso di rendimento vigente sul mercato sarebbe ritenuto una ragionevole approssimazione del tasso di interesse privo di rischio. Se, come vedremo più avanti, quest'ultimo tasso può essere utilizzato anche per la valutazione delle passività assicurative (laddove non fosse ritenuto opportuno attualizzare le stesse ad un tasso espressivo del rendimento maturato sugli attivi di bilancio), nel caso di una generalizzata crisi di fiducia sui mercati finanziari che porti il livello dei tassi di rendimento sui mercati secondari per certi titoli normalmente considerati privi di rischio (come, ad esempio, i titoli rappresentativi dei debiti sovrani), il valore di tali titoli si deprimerebbe a fronte di un aumento del valore delle passività assicurative che per effetto della diminuzione del tasso di sconto assumerebbero un maggiore valore attuale. Tale circostanza, se accompagnata ad una strategia per cui a fronte delle passività assicurative si detengono attivi finanziari rappresentati proprio da questi attivi privi di rischio creerebbe una duplicazione nell'effetto negativo a conto economico riveniente: (a) dal minor valore in conto capitale degli attivi; e (b) dal maggior valore

attuale delle passività assicurative. Secondo alcuni – e come vedremo tale tema emergerà più fortemente negli anni della recente crisi finanziaria – sarebbe necessario apportare un correttivo al valore delle passività assicurative per escludere l'effetto del rischio di illiquidità per passività che non sono negoziabili sui mercati e per le quali, dunque, la componente di illiquidità sarebbe irrilevante. Secondo altre posizioni, sarebbe necessario dare evidenza della opzione implicita di cui abbiamo detto in precedenza relativa alla possibilità di trasferimento della passività assicurativa. Nel DSOP, il Comitato, conclude che sia opportuno ricomprendere l'effetto della liquidità della passività assicurativa, sempre che sia possibile determinare tale aggiustamento sulla base di dati di mercato osservabili.

Nel considerare tali alternative, il Comitato ha tenuto conto del fatto che negli (allora) vigenti principi contabili IAS 36 *Impairment of Assets* e IAS 19 *Employee Benefits* la valutazione delle attività e delle passività è considerata autonomamente e dunque anche i rispettivi tassi di sconto sono indipendenti dalle voci presenti nella sezione opposta dello stato patrimoniale. Inoltre il Comitato ha inteso rimarcare che la sostanziale coerenza nei criteri di valutazione utilizzati, unitamente ad informazioni integrative adeguate sulle strategie di *asset liability matching* e sull'entità del rischio di disallineamento nelle scadenze (c.d. *maturity mis-match*) e (c.d. *cash flow mis-match*) nei flussi tra attività e passività, è la più idonea modalità di comunicazione del grado di interazione tra attività e passività.

È interessante, infine, notare come il Comitato abbia svolto tali considerazioni valutative nella prospettiva di un bilancio sostanzialmente *full fair value* e che abbia anche tralasciato la possibilità che le attività di bilancio siano il risultato dell'applicazione di criteri di valutazioni disomogenei (c.d. *mixed measurement approach*)¹⁶⁸. Tuttavia, il Comitato nota che in una prospettiva di *mixed measurement approach*, l'applicazione di un criterio di valutazione per le passività assicurative di tipo *entity-specific* avrebbe il risultato di fare emergere incoerenze contabili (c.d. *accounting mismatch*), ad esempio nei seguenti casi:

¹⁶⁸ “If assets are measured on a mixture of different bases, mismatches may arise. At this stage of the project, it is not efficient to consider whether possible solutions should be found for such mismatches, as it is impossible today to predict the nature of the mismatches, if any, that may be in existence when the insurance standard is finalised.” DSOP, par. 3.44.

- (a) se le attività di bilancio sono iscritte al *fair value* con variazioni a patrimonio netto (tipicamente per gli attivi classificati come disponibili per la vendita, c.d. *available for sale* o AFS), mentre le variazioni nel valore della passività *entity-specific* sono incluse a conto economico. Questo *accounting mismatch* potrebbe essere sanato con l'elezione della valutazione delle attività al *fair value* a conto economico (c.d. *fair value through profit or loss* o FVTPL); oppure
- (b) se le attività di bilancio sono iscritte al costo ammortizzato, mentre la passività assicurativa è valutata sulla base dell'*entity-specific value*.

Possiamo, a questo punto, entrare nel dettaglio delle varie componenti della valutazione. In via preliminare, notiamo che il Comitato nel DSOP elabora proposte di principi contabili che sono legate le une alle altre dal comune intento di perseguire l'obiettivo valutativo statuito con l'indicazione della determinazione, ora di un *fair value* della passività assicurativa, ora di un *entity-specific value* della stessa. Tale sistematizzazione delle varie parti componenti della valutazione non era ancora presente a questo livello di strutturazione nell'*Issues Paper* che dava solamente l'indicazione di una preferenza per approcci di *asset-liability measurement* in luogo di approcci di tipo *deferral and matching*. Da questa considerazione ci pare di poter osservare che il DSOP, rispetto all'*Issues Paper*, contiene una migliore sistematizzazione della materia valutativa avendo preliminarmente individuato un obiettivo valutativo (*fair value* oppure *entity-specific value*) e facendo poi discendere da quest'ultimo le conseguenze valutative per ciascuna componente del modello proposto (flussi di cassa, tasso di attualizzazione, fattorizzazione della componente di rischio e trattamento dei contratti assicurativi le cui prestazioni sono associate all'andamento di una pre-determinata variabile finanziaria [c.d. contratti *performance-linked*]).

Il primo aspetto sul quale è utile soffermarsi è quello inerente alla valutazione dei flussi di cassa rivenienti dal contratto assicurativo. La scelta della metodologia di stima dei flussi di cassa proposta dal Comitato è coerente con l'obiettivo di dare compiuta e quanto più ampia rappresentazione dell'incerta obbligazione derivante dal contratto assicurativo. Per tale ragione, il DSOP propone l'utilizzo di un approccio cosiddetto

stocastico, cioè basato sulla individuazione del valore atteso (c.d. *expected value*)¹⁶⁹ della passività assicurativa associato a tutti gli scenari possibili nei quali può dipanarsi il futuro svolgersi della gestione e sulla media ponderata dei flussi di cassa associati a ciascuno dei possibili scenari valutativi utilizzando come coefficienti di ponderazione le probabilità di avvenimento di ogni scenario, al netto della componente di incertezza. Tale proposta differisce dalle pratiche in uso in diversi modelli contabili, cosiddette deterministiche¹⁷⁰, in quanto adottano una stima dello scenario più probabile (c.d. *most-likely outcome*) e determinano i flussi di cassa associati a quest'ultimo. Nonostante presenti profili di complessità maggiore rispetto a modelli deterministici, tale approccio è stato preferito dal Comitato in quanto:

- (a) esso sarebbe in grado di catturare tutti i possibili scenari e descrivere anche la forma della distribuzione statistica dei flussi;
- (b) richiederebbe una stima esplicita e puntuale delle varie componenti dei flussi di cassa stimati;
- (c) effettuerebbe stime più dettagliate rispetto ad un modello deterministico in ordine alla tempistica associata a ciascun flusso di cassa;
- (d) sarebbe in grado di catturare le eventuali correlazioni che insistono tra flussi di cassa e andamento dei tassi di interesse (e.g. se il tasso di interesse ha un andamento crescente, il rischio di abbandono di contratti assicurativi di investimento è relativamente più alto che non nell'ipotesi contraria); e
- (e) sarebbe coerente con le previsioni dello IAS 37 che fa riferimento alla determinazione del valore atteso¹⁷¹.

¹⁶⁹ L'utilizzo del valore atteso depurato da componenti rappresentative della incertezza associate a tale stima gode della proprietà della additività per cui la somma dei valori attesi è equivalente al valore atteso della somma dei flussi di cassa.

¹⁷⁰ Peraltro a certe condizioni il Comitato riconosce validità a tali tecniche: “*In some cases, deterministic methods may provide a reasonable and cost-effective approximation to the expected present value. For example: (a) for the normal (or Gaussian) distribution, and for other symmetrical distributions of cash flows that are centred on the most likely cash flows with no uncertainty in timing, the most likely cash flows are the same as the expected cash flows, and a single point estimate of cash flows may provide a reasonable approach; and (b) for short periods, low discount rates, a flat yield curve and cash flows that are not time-sensitive or interest-rate-sensitive, using the average timing may give approximately the same result as the expected present value approach.*” DSOP, Par. 4.12. Inoltre, il Comitato ammette anche il ricorso a semplificazioni rispetto al modello stocastico quando un modello diverso sarebbe in grado di restituire risultati sufficientemente precisi.

¹⁷¹ “*The estimates of outcome and financial effect are determined by the judgement of the management of the entity, supplemented by experience of similar transactions and, in some cases, reports from independent experts. [...] Uncertainties surrounding the amount to be recognised as a provision are dealt with by various means according to the circumstances. Where the provision being measured*

La stima dei flussi di cassa considera su base netta tutti i flussi in entrata e in uscita rivenienti da un portafoglio chiuso (c.d. *closed book*) di contratti assicurativi che, dunque, viene a configurarsi come un complesso di diritti e obbligazioni contrattuali (c.d. *rights and obligations*). Tali diritti ed obblighi troveranno diversa rappresentazione dipendentemente dalla scelta operata intorno al criterio valutativo da adottare.

Nel caso dell'adozione di un criterio di tipo *entity-specific*, gli *input* valutativi dovranno essere scelti sulla base di un triplice criterio di ragionevolezza, sostenibilità ed esplicita individuazione tali da riflettere: (i) tutti gli eventi futuri, inclusi i cambiamenti nel regime giuridico di riferimento e nel novero delle tecnologie a disposizione per l'azienda, l'inflazione (mantenendo la coerenza tra flussi e tassi, i.e. tassi nominali con flussi nominali e tassi reali con flussi reali); e (ii) tutti i flussi di cassa specificamente relativi all'economia dell'impresa che redige il bilancio, tenuto conto anche di quei flussi che non emergerebbero per altre imprese presenti sul mercato nel caso in cui le stesse divenissero beneficiarie del trasferimento dei contratti. Tali stime dovranno fondarsi sull'utilizzo di: (a) dati di mercato, salvo che non vi sia evidenza (ben documentata) che questi ultimi manchino di affidabilità o non siano nel tempo sostenibili; e (b) dati non di mercato, sempre che questi ultimi siano coerenti con i dati di mercato e con i budget e i piani industriali dell'impresa più recenti.

Nel caso dell'adozione di un criterio di tipo *fair value*, se quest'ultimo non è un dato ritraibile dal mercato, il procedimento di stima dovrà tenere conto di un sostanziale allineamento con i criteri indicati in precedenza relativi all'*entity-specific value* avendo riguardo di apportare due principali rettifiche: (i) i flussi di cassa non dovranno includere valori che non emergerebbero nel caso in cui un terzo operatore ricevesse per trasferimento le passività assicurative; e (ii) I flussi di cassa non dovranno includere altresì quei valori fondati su ipotesi proprie dell'impresa che redige il bilancio le quali non trovino conferma nei valori di mercato. Con riferimento al primo aspetto, ad esempio, l'impresa assicurativa potrebbe godere di capacità di gestione dei sinistri o di

involves a large population of items, the obligation is estimated by weighting all possible outcomes by their associated probabilities. The name for this statistical method of estimation is 'expected value'. The provision will therefore be different depending on whether the probability of a loss of a given amount is, for example, 60 per cent or 90 per cent. Where there is a continuous range of possible outcomes, and each point in that range is as likely as any other, the mid-point of the range is used." IAS 37, par. 38-39.

una rete di distribuzione più efficace della media di mercato, porre in essere particolari strategie per ridurre il rischio di abbandono contrattuale, detenere una posizione di monopolio sul mercato; oppure, l'impresa potrebbe avere preferenze in ordine alla modalità di regolamento delle obbligazioni assicurative diverse rispetto a quanto sia la normale prassi desumibile dal mercato, in particolare, l'impresa potrebbe ritenere più efficiente adempiere ad una richiesta di indennizzo attraverso la fornitura di servizi *in house* anziché ricorrere ad operatori esterni. Con riferimento alla scelta degli *inputs* valutativi, il Comitato ha considerato l'evidenza per cui, seppure si verificasse una perfetta coincidenza tra l'abilità della specifica impresa di assicurazioni a generare flussi di cassa e la media di mercato, rimarrebbe la questione relativa agli *inputs* valutativi utilizzati. Ad esempio, l'impresa può disporre dello stesso *set* informativo sui flussi propri finanziari rispetto al mercato, ma giungere a diverse conclusioni per via di un maggiore o minore grado di ottimismo rispetto al futuro¹⁷². In teoria, la distinzione tra *fair value* ed *entity-specific value* potrebbe esser fatta risalire alla diversa prospettiva richiesta per l'individuazione degli *inputs* valutativi: nell'uno, quella del generico *market participant*, nell'altra quella dell'impresa che redige il bilancio. In realtà la definizione di *fair value*, osserva il Comitato, si basa sulla nozione di parti 'capaci di conoscenza' ovvero *knowledgeable*, ciò significa che ciascun *market participant* dispone delle stesse informazioni dell'impresa che redige il bilancio se quelle sono le uniche disponibili, non esistendo dei prezzi osservabili sul mercato. Il faro dell'attenzione si vuole, quindi, rivolgere più che su una sostanziale distinzione nella tipologia di informazioni disponibili all'una o all'altra parte, sulla affidabilità delle informazioni. Pertanto, nel DSOP si opera la distinzione tra ipotesi di mercato e non-di-mercato.

Sono del primo tipo, i tassi di interesse e le quotazioni di mercato di attività finanziarie. Anche in una configurazione di tipo *entity-specific* il Comitato propone l'utilizzo di tali variabili di mercato. Le ipotesi del secondo tipo, sono relative, ad esempio, alla sinistrosità, al tasso di abbandono contrattuale e alla mortalità. Questa tipologia di *inputs* si basa su informazioni derivanti dal rapporto instaurato con gli assicurati, su informazioni relative allo specifico *book* di contratti assicurativi e sulle serie storiche

¹⁷² Cfr. DSOP par. 4.121.

formulate dalle imprese sulla propria specifica esperienza. Per la scelta di questi *inputs* è possibile rintracciare negli altri IASs alcuni punti di riferimento. In particolare: lo IAS 19 prevede l'utilizzo di ipotesi demografiche *entity-specific*, mentre prevede il ricorso ad aspettative di mercato per i tassi di interesse; lo IAS 36 prevede nella stima del *value in use* l'utilizzo di ragionevoli ipotesi e l'utilizzo di un tasso di attualizzazione coerente con le aspettative di mercato; infine lo IAS 37, richiede che per la stima dei fondi di accantonamento si effettui la migliore stima delle possibili uscite future, laddove per 'migliore stima' (c.d. *best estimate*) si intende un ammontare che sia ritenuto ragionevole pagare dall'impresa stessa. Ciò che quindi il Comitato intende combinare è una valutazione che combini un certo grado di specificità dell'informazione senza rinunciare alla affidabilità che sarebbe ottenuta facendo riferimento a indicazioni di mercato. Per garantire la disponibilità di simili informazioni il comitato fa ancora riferimento ai principi esistenti e in particolare allo IAS 36 che apparentemente conseguirebbe questo difficile equilibrio ricorrendo a: (i) stime interne del *management* formulate per la redazione di piani economico-finanziari annuali ponendo maggiore enfasi su informazioni rivenienti dal mercato laddove disponibili; e (ii) stabilendo per alcune ipotesi presunzioni relative in ordine a certi parametri di riferimento¹⁷³. Si noti, tuttavia, che la migliore stima è una misura deterministica, pertanto per poter riflettere adeguatamente le specificità del modello proposto per i contratti assicurativi, sarà necessario fare degli adattamenti per riferirsi ad un modello di tipo stocastico come l'approccio di tipo *expected value* cioè integrare tali dati con l'ipotesi dei possibili scenari non considerati nelle stime di piano. La stima di tipo *entity-specific* di dati non-di-mercato dovrebbe riflettere le ipotesi della specifica impresa che redige il bilancio, mentre il *fair value* richiederebbe di ipotizzare le stime che farebbe un generico operatore di mercato. In alcuni rari casi in cui vi sia chiara evidenza che un generico operatore di mercato formulerebbe stime sostanzialmente diverse da quelle dell'impresa, l'*entity-specific value* dovrebbe fare riferimento comunque alle stime

¹⁷³ Una tale presunzione è prevista ad esempio nell'attuale versione dello IAS 36 che fa riferimento a piani che non possono estendersi per un periodo superiore ai 5 anni salvo che l'impresa che redige il bilancio dimostri che si tratta di piani validamente utilizzabili: "Detailed, explicit and reliable financial budgets/forecasts of future cash flows for periods longer than five years are generally not available. For this reason, management's estimates of future cash flows are based on the most recent budgets/forecasts for a maximum of five years. Management may use cash flow projections based on financial budgets/forecasts over a period longer than five years if it is confident that these projections are reliable and it can demonstrate its ability, based on past experience, to forecast cash flows accurately over that longer period." IAS 36, par. 35.

dell'impresa, mentre il *fair value* dovrebbe orientare la scelta sui valori assunti come 'validati' dal mercato.

Quale che sia l'approccio valutativo scelto, il tema cui abbiamo già fatto riferimento nell'*Issues Paper* e cioè quello relativo all'aggiornamento degli *input* valutativi deve essere considerato alla luce del tipo di obiettivo che si intende fornire alla valutazione. Secondo alcuni commentatori dell'*Issues Paper*, le ipotesi valutative rivenienti rintracciabili dal mercato debbono riflettere l'orientamento di medio-lungo termine delle imprese assicurative, la relazione di lungo termine tra inflazione, tasso di crescita dei salari, ritorni dagli investimenti finanziari e tassi di interesse. Tali relazioni se riferite al lungo periodo sono espressive del ciclo economico al quale effettivamente è esposta l'impresa di assicurazioni, mentre fluttuazioni di breve termine oscurerebbero la 'vera' redditività dell'attività assicurativa. Tuttavia, la posizione espressa dal Comitato nel DSOP rimane quella già formulata nell'*Issues Paper* e cioè quella di preferenza per stime correnti, per le seguenti ragioni:

- (a) la pretesa affidabilità delle stime di mercato e la maggiore comparabilità che tali stime possono garantire tra imprese diverse nello stesso orizzonte temporale riducendo il rischio di un'eccessiva arbitrarietà nella formulazione di stime di lungo periodo;
- (b) la stima delle future condizioni economiche può efficacemente essere effettuata generalmente solo a partire dalle attuali condizioni economiche espresse nei prezzi vigenti sul mercato.

Nel caso in cui non siano disponibili dati di mercato prontamente osservabili sarà necessario effettuare delle stime per pervenire a dati coerenti con altre evidenze del mercato¹⁷⁴. Ci pare che una simile formulazione sia idonea a 'salvare' il principio della 'primazia' dei dati di mercato rispetto alle ipotesi di fonte interna, ma rimanga comunque fortemente carente nel dare conto delle 'ragioni' che dovrebbero giustificare la pretesa inidoneità di stime interne a rappresentare adeguatamente le condizioni economiche presenti e prospettive dell'impresa che redige il bilancio. Per quanto

¹⁷⁴ Cfr. DSOP, par. 4.134.

attiene i dati non-di-mercato, ci si chiede con riferimento alla necessità del loro aggiornamento, se data lo loro maggiore soggezione ad arbitrarietà sia o meno opportuno modificarle una volta che l'esperienza effettivamente maturata relativamente al contratto dimostri l'incongruità di tali ipotesi. Tale dubbio sorge poiché queste differenze che già abbiamo individuate con la locuzione di *experience adjustments*, possono emergere secondo il Comitato, essenzialmente per tre distinte ragioni:

- (a) una scorretta modellizzazione interna attribuibile, ad esempio, ad una errata definizione della forma della distribuzione statistica dei flussi di cassa;
- (b) la stima dei parametri della distribuzione (e.g. media e varianza) è stata scorretta; e
- (c) fluttuazioni statistiche randomiche che possono esistere indipendentemente dall'accuratezza del modello o dalla bontà della selezione dei parametri della distribuzione.

Mentre le ragioni elencate *sub* (a) e (b) sembrano giustificare una rettifica delle ipotesi alla luce dell'esperienza contrattuale maturata, l'aspetto *sub* (c) suggerirebbe, invece, di mantenere inalterate le ipotesi di fondo che potranno rivelarsi adeguate in futuro. Tuttavia individuare la distinzione tra le tre tipologie di motivazioni individuate sopra, non è sempre immediato nella pratica. Il Comitato, in proposito, ha esortato la professione attuariale ad emettere principi internazionalmente riconosciuti per poter supportare la reportistica di bilancio nella soluzione tecnica di simili problemi¹⁷⁵. Questo aspetto ci consente di fare una breve riflessione intorno alla natura delle quantità che formano oggetto del modello contabile che si va proponendo. Queste ultime, infatti, pur ancorate a dati di mercato, a tecniche proprie delle scienze attuariali e della matematica finanziaria, rimangono quantità che non possono, se non in ridotta misura, trovare verifica con l'effettivo svolgersi del contratto e con l'effettivo succedersi dei pagamenti agli incassi. Infatti, come dimostra l'esistenza di fluttuazioni randomiche nella tempistica e nell'entità dei flussi di cassa, pure in presenza di dati che in prima approssimazione sembrerebbero 'sconfessare' le stime effettuate, possono

¹⁷⁵ In proposito, il Comitato cita specifiche tecniche attuariali di determinazione della natura degli *experience adjustments*: Chain ladder, Bornhuetter-Ferguson e altri metodi Bayesiani.

esservi casi un cui – come abbiamo appena visto - tali stime rimangano comunque valide a rappresentare una certa tendenza di fondo. In altre parole, le quantità che formano oggetto di rappresentazione per la determinazione del valore del contratto assicurativo vanno a configurarsi come quantità astratte e non già come quantità stimate, atteso che la loro verifica *ex post* non varrà mai con certezza matematica a confermare o meno la loro adeguatezza. Al più, l'effettiva esperienza maturata sul contratto, gli effettivi e i mancati pagamenti e incassi potranno in altre parole confermare solo se il valore stimato è idoneo a segnare la tendenza di fondo della redditività del singolo contratto o, più realisticamente, del gruppo di contratti assicurativi. In questo senso, l'importanza di aggiornare le stime dovrebbe essere a nostro avviso sempre commisurata alla verifica della capacità di tali stime di riflettere tale tendenza e non già il verificarsi di un singolo evento. Di questo stesso segno ci pare la prudenza nel Comitato nel considerare l'aggiornamento delle stime, delegando al *managment* aziendale incaricato delle politiche contabili, di concerto con la funzione tecnico-attuariale di formulare un giudizio su tale questione¹⁷⁶. Di segno contrario, invece, in quanto prudenzialmente ancorato ad un passato non necessariamente proiettato nel futuro è invece la previsione per cui nella valutazione delle passività assicurative dovrebbero trovare rappresentazione dati desunti sulla base di serie storiche salvo che non vi sia evidenza che tali serie debbono essere modificate. Il richiamo affinché tali serie restino invariate sembra voler attribuire maggiore rilievo a stime passate rispetto a stime correnti che non dimostrino l'infondatezza delle stime passate. Infine, nel DSOP si richiama la necessità di una coerenza tra stime di dati di mercato e di dati non-di-mercato quando tra questi vi è una certa correlazione (l'esempio tipico è tra l'andamento del tasso di abbandono contrattuale e l'andamento dei tassi di interesse sul mercato).

¹⁷⁶ “An insurer needs to investigate and understand the reasons for experience adjustments. If experience adjustments suggest that the insurer has used the wrong model, or estimated parameters that differ from the true parameters, the insurer will adjust the model or parameters. If experience adjustments arise solely from random statistical fluctuations, the insurer will not adjust the model or parameters.” DSOP, par. 4.137.

Vediamo ora quale è l'approccio del Comitato rispetto ad uno dei temi caratterizzante la valutazione delle passività in ambito assicurativo, e cioè il tema dell'incertezza, nel fare questo tralascieremo alcune considerazioni anche importanti relative a ciascuna tipologia dei flussi di cassa ricompresi nella valutazione in quanto, pur rilevanti, rimangono elementi il cui peso nell'economia di questo lavoro è relativamente più contenuto rispetto ad altri aspetti del modello valutativo del quale intendiamo comprendere i caratteri fondamentali per tentare di formulare alcune considerazioni circa i potenziali riflessi di queste innovazioni sul bilancio delle imprese di assicurazioni. La variabile rischio è centrale nell'economia dell'impresa assicurativa in quanto essa diviene fattore della produzione necessario per la stessa prestazione della copertura assicurativa. In altre parole, come l'aggregazione dei depositi bancari e dunque l'allineamento delle scadenze tra raccolta e impieghi è fondamentale per il modello di gestione della banca, così il trasferimento di rischi demografici e relativi a danni a cose e persone la loro aggregazione per classi omogenee (c.d. *pooling*), la combinazione di rischi aventi 'segno' opposto (c.d. *offsetting*) e la combinazione di classi di rischio aventi fra loro correlazione non perfettamente unitaria (c.d. *diversification*) sono condizioni di esistenza dell'attività assicurativa. In generale, ai fini assicurativi, si fa riferimento nella ricognizione del Comitato a tre principali tipologie di rischio:

- (a) rischio che il numero degli eventi assicurati differisca dal precedente aspettative (c.d. *occurrence risk*)
- (b) rischio che il sacrificio economico effettivamente sostenuto per fare fronte alle richieste di rimborso degli assicurati sia superiore a quanto atteso (c.d. *severity risk*);
e
- (c) rischio che l'entità della passività assicurativa possa anche successivamente al termine del periodo di copertura differire da quanto preventivato (come nel caso in cui vi sia una tardiva rilevazione di eventi verificatisi durante il periodo di vigenza della copertura assicurativa, la possibilità che gli indennizzi siano superiori a quanto preventivato o che in sede giurisdizionale sia determinata una entità della responsabilità dell'impresa di assicurazioni diversa per tempistica ed entità rispetto a quanto preventivato, si parla in questi casi del c.d. *development risk*).

Questi fattori di rischio influenzano l'entità e lo scadenario dei futuri flussi finanziari che il contratto assicurativo produrrà, per tale ragione nella 'costruzione' del valore delle passività assicurative a partire dalla individuazione del valore 'di mercato' del contratto (nel caso di *fair value*) o del valore per l'impresa dei contratti sottoscritti e in essere alla data di riferimento del bilancio (nel caso di *entity-specific value*), è necessario stimare distintamente tale componente. Tuttavia, secondo alcune parti ascoltate dal Comitato, la stima di questa componente non potrebbe avvenire con sufficiente affidabilità e per tale ragione non dovrebbe essere fattorizzato nella valutazione. Inoltre, tale componente coinciderebbe di fatto con un margine di profitto che non emergerebbe nella prospettiva di una valutazione di tipo *entity-specific*, in quanto coinciderebbe con una remunerazione per il rischio sopportato dall'impresa assicurativa che, invece, sarebbe coerente con una valutazione al *fair value*. Inoltre la quantificazione dell'incidenza del rischio comporterebbe una valutazione 'sbilanciata' su di un lato della distribuzione statistica ponendo maggiore rilievo sull'eventualità che l'evoluzione della passività assicurativa sia peggiore di quanto preventivato anziché ammettere che tale evoluzione possa essere migliore. Per tale ultima ragione, la stima della componente di rischio connoterebbe la valutazione come eccessivamente prudente e dunque incoerente con il requisito della neutralità della valutazione prevista dal *Framework*¹⁷⁷. Tuttavia, secondo il Comitato è necessario includere una componente di aggiustamento per il rischio nella valutazione della passività assicurativa anche nel caso di una valutazione *entity-specific*, in quanto quest'ultima rimane, pur se

¹⁷⁷ Il *Framework* richiede la neutralità come attributo della affidabilità dell'informativa di bilancio: "*Financial reports represent economic phenomena in words and numbers. To be useful, financial information must not only represent relevant phenomena, but it must also faithfully represent the phenomena that it purports to represent. To be a perfectly faithful representation, a depiction would have three characteristics. It would be complete, neutral and free from error. [...] A neutral depiction is without bias in the selection or presentation of financial information. A neutral depiction is not slanted, weighted, emphasised, de-emphasised or otherwise manipulated to increase the probability that financial information will be received favourably or unfavourably by users. Neutral information does not mean information with no purpose or no influence on behaviour. On the contrary, relevant financial information is, by definition, capable of making a difference in users' decisions.*" Conceptual Framework for Financial Reporting, Bound volume 2012, IFRS Foundation, QC 12. Su questo punto, il Board non ha ritenuto di accogliere la posizione per cui la neutralità è un attributo non conseguibile nella realtà in quanto non sarebbe configurabile alcuna rappresentazione contabile che non sia ontologicamente finalizzata e quindi intrinsecamente non neutrale: "*Other respondents to the exposure draft said that neutrality is impossible to achieve. In their view, relevant information must have purpose, and information with a purpose is not neutral. In other words, because financial reporting is a tool to influence decision-making, it cannot be neutral. Obviously, reported financial information is expected to influence the actions of users of that information, and the mere fact that many users take similar actions on the basis of reported information does not demonstrate a lack of neutrality. The Board does not attempt to encourage or predict specific actions of users. If financial information is biased in a way that encourages users to take or avoid predetermined actions, that information is not neutral.*" Conceptual Framework, Bound volume 2012, IFRS Foundation, BC 3.29.

fondata su informazioni ‘interne’, sempre una valutazione ragionevolmente fondata e come tale è razionale includere anche la rischiosità che verrebbe fattorizzata nella valutazioni di partite economiche. Inoltre, il DSOP accoglie una definizione di aggiustamento per il rischio che consideri l’intera distribuzione dei flussi di cassa e non solamente la ‘coda’ relativa ai risultati particolarmente sfavorevoli.

Il Comitato peraltro chiarisce come la determinazione del valore atteso ponga già lo stesso ‘peso’ su tutti i flussi della distribuzione nella ipotesi/prospettiva che l’impresa assicurativa sia perfettamente indifferente al rischio. Il grado di avversione per il rischio della specifica impresa – espresso attraverso l’utilizzo di specifici parametri – verrà dunque catturato dal componente di misurazione del rischio. Tale componente dovrà, poi, valutare l’entità del rischio effettivamente sopportato anziché costituire un cuscinetto (c.d. *buffer*) per garantire una stima conservativa delle passività assicurative.

Tale componente di misurazione del rischio mira ad individuare, nella posizione espressa dal Comitato, diversi fattori che compongono la complessiva rischiosità associata con la stima dei flussi di cassa relativi a contratti assicurativi. Tali componenti possono essere distinti nel rischio di una errata modellizzazione dei flussi come individuato in precedenza trattando dell’aggiornamento delle stime (c.d. *model risk* e *parameter risk*) e il rischio inerente la possibilità che l’esperienza contrattuale differisca da quanto preventivato per effetto del verificarsi del tutto casuale di un andamento dei flussi di cassa divergente rispetto alle stime accuratamente svolte (c.d. *process risk*)¹⁷⁸. Secondo il Comitato, mentre la prima componente dovrebbe essere stimata quale che sia il criterio valutativo adottato tra *fair value* e *entity-specific value*. Per quanto attiene il *process risk*, invece, il Comitato svolge considerazioni specifiche trattando quest’ultimo nell’ambito più generale dei rischi diversificabili¹⁷⁹.

¹⁷⁸ “Conceptually, at least, process risk is a diversifiable risk from the perspective of a large institutional investor. Some believe that model risk and parameter risk are also diversifiable risks because they relate to information about individual investments. Others believe that at least model risk, and perhaps also parameter risk, are undiversifiable because there is a risk that the market as a whole may make systematic errors in gathering, processing and using information used in pricing assets and liabilities.” DSOP, par. 5.50.

¹⁷⁹ “Assuming that individuals are risk-averse, they will diversify by investing in some of each pure security to ensure that they are not penniless regardless of what state is realized. In fact, if the prices [...] of expected payoffs of a dollar contingent on a particular state occurring were the same for all states (and thus the expected return of pure securities were all equal), then each risk-averse individual would want to invest in an equal number of each pure security so as to eliminate all uncertainty about his or her future wealth. Not

Come è noto, tali rischi sono riconducibili alla specifica economia dell'impresa che ne è soggetta (c.d. *specific* o *idiosyncratic risks*) mentre si fa riferimento ai rischi non diversificabili o sistematici avendo riguardo all'economia nel suo complesso e, dunque, a quel complesso di condizioni che influenzano o possono influenzare tutte le imprese. Tipicamente, un investitore può liberarsi del rischio diversificabile attraverso una opportuna selezione del proprio portafoglio di investimenti, mentre rimane soggetto al rischio non diversificabile. La moderna teoria finanziaria considera i prezzi di mercato espressivi dei soli rischi non diversificabili pertanto, secondo le opinioni raccolte dal Comitato, il valore delle passività assicurative calcolato al *fair value* e all'*entity-specific value* deve tenere conto anche di tale circostanza ed escludere dal computo della complessiva rischiosità della passività quella componente riconducibile al rischio diversificabile. Tuttavia, se si adotta un approccio all'*entity-specific value* che non tiene conto della propensione al rischio di un generico operatore di mercato (tale per cui vi sarebbe una fattorizzazione nulla della componente di rischio diversificabile), ma si tenesse conto della specifica soggezione/sensibilità al rischio dell'impresa che redige il bilancio, in questo caso il modello di valutazione della passività assicurativa dovrebbe altresì tenere conto della impossibilità dell'impresa stessa di diversificare perfettamente i propri rischi. In altre parole, si pone la questione se la valutazione dei contratti assicurativi debba tenere conto della prospettiva dell'impresa che emette tali contratti ovvero del soggetto interessato ad investire (a titolo di capitale proprio o di credito) nell'azienda di assicurazioni. Nel primo caso, i rischi diversificabili e non-diversificabili sarebbero oggetto di valutazione se effettivamente gravanti sull'economia della specifica impresa. Nel secondo caso, invece, nell'ipotesi che la realtà specifica dell'impresa redigente il bilancio possa confondersi con la realtà ipotetica di un generico investitore che sarebbe in grado di diversificare perfettamente il proprio portafoglio, condurrebbe alla conclusione per cui la passività assicurativa dovrebbe tenere conto della sola componente strettamente non-diversificabile.

everyone can do this, however, since aggregate wealth is not the same in every state; that is there is non-diversifiable risk in the economy and it must be borne by someone." T.E. Copeland-J.F. Weston, *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison-Wesley, 1983, p.117.

Secondo un approccio considerato dal Comitato e coerente con la *portfolio theory*, il rischio non diversificabile incrementerà il valore della passività nel caso di una correlazione positiva tra gli esborsi legati al contratto assicurativo e i ritorni garantiti dal portafoglio di mercato; mentre lo incrementerà nel caso di una correlazione negativa. Tale approccio è coerente con una visione per cui una ‘posizione corta’ su uno strumento finanziario sarebbe equivalente ad una ‘posizione lunga’ sullo stesso strumento, tuttavia una tale assimilazione non sarebbe realistica nel caso delle passività assicurative per le quali il titolare del contratto assicurativo necessariamente pone un valore maggiore sulla eventualità della perdita per la quale richiede la copertura assicurativa e pertanto il valore di tale copertura non sarà equivalente ad uno strumento finanziario che garantisca lo stesso flusso finanziario del contratto assicurativo.

Il Comitato nel DSOP, a valle di tali ragionamenti, ha ritenuto di includere nel valore della passività assicurativa tutte le componenti di rischio, sia diversificabile che non-diversificabile in quanto, pur riconoscendo validità scientifica alla moderna teoria finanziaria, ravvisa una sostanziale distanza tra le ipotesi di mercati efficienti sulle quali le stesse si basano e le evidenze della realtà economica¹⁸⁰, per tale ragione il Comitato ritiene anche irrilevante la distinzione tra tali due componenti.

La rischiosità cui sono soggetti i flussi finanziari rivenienti dai contratti assicurativi è di entità variabile al variare dell’estensione dei contratti stessi oggetto di apprezzamento. In particolare, si tratta di individuare la soluzione preferita nel *continuum* compreso tra due estremi: (a) una valutazione limitata al singolo contratto assicurativo; e (b) una valutazione che interessa i contratti assicurativi di tutte le tipologie emessi da un’azienda. Il tema è rilevante perché la quantificazione del rischio – a differenza della determinazione dei flussi di cassa – non godrebbe della proprietà dell’additività e quindi sarebbe strettamente dipendente dall’entità della *unit of account* considerata. In sintesi, la questione che si pone è riconducibile alla scelta tra: (i) una valutazione che rifletta la tipicità del contratto assicurativo che in tanto viene emesso in quanto, come

¹⁸⁰ “These assumptions do not reflect reality, particularly for inefficient markets, such as some insurance markets. Also, because there is a cost to obtaining information, risks that are diversifiable in theory may not be fully diversifiable in practice. Therefore, fair value and entity-specific value should reflect both diversifiable and undiversifiable risk. The main implication of this is that it becomes more important to define the unit of the account, as discussed in principle 5.5, because the impact of risk and uncertainty will depend on the size of the book.” DSOP, par. 5.59.

abbiamo visto, l'emittente gode di una base di soggetti assicurati sufficientemente ampia da rendere economicamente conveniente la fornitura del 'servizio assicurativo'; e (ii) una valutazione che in aggiunta alle caratteristiche *sub* (i) rifletta anche la tipicità dell'impresa che emette il contratto e le strategie di aggregazione e diversificazione dei rischi dalla stessa poste in essere. La prima soluzione suggerisce che il rischio deve essere quantificato ad un livello di aggregazione certamente superiore al singolo contratto assicurativo, ma limitato a quell'estensione minima coerente con la quantificazione del rischio che un generico operatore di mercato richiederebbe per prendere in carico le passività assicurative. La seconda soluzione suggerisce, invece, una estensione del novero di contratti sui quali valutare la componente di rischio che dipenderebbe dalla intenzione di rappresentare l'effettiva capacità della singola impresa che redige il bilancio o, addirittura del gruppo di appartenenza della stessa, di gestire il rischio cui è soggetta.

La dimensione del portafoglio di riferimento può essere rilevante ai fini del calcolo della componente di rischio in quanto al decrescere della dimensione del portafoglio di contratti, aumenta il rischio legato a fluttuazioni randomiche dei flussi finanziari. Similmente, la bontà dei modelli e delle ipotesi intorno ai parametri da utilizzare in tali modelli sono maggiormente affidabili all'aumentare del portafoglio sul quale gli stessi sono testati. Inoltre, se l'estensione del gruppo di contratti preso a riferimento ricomprende anche contratti riferiti a rischi fra loro non omogenei il cui andamento presenta correlazione negativa (c.d. fenomeno della diversificazione e della compensazione fra rischi aventi correlazione perfettamente negativa, c.d. *offsetting*), l'entità del rischio può essere significativamente minore che non considerando un singolo portafoglio. Un esempio limite di *offsetting*, è rappresentato dalla circostanza per cui l'impresa di assicurazioni emetta contratti che, da un lato, proteggono dal rischio di morte entro una certa data e, dall'altro, contratti che prevedono il pagamento di una rendita al verificarsi di un certo evento (e.g. al raggiungimento di una certa età anagrafica e fino alla morte). In tal caso, il rischio di pre-morienza relativo alla prima tipologia di contratti e quello di longevità relativo ai contratti della seconda tipologia sono 'compensabili' con il risultato che considerando questo effetto di compensazione

l'entità del rischio complessivo dei due portafogli risulterebbe inferiore alla somma della rischiosità misurata su ciascun portafoglio di contratti individualmente.

Il Comitato nel DSOP, ha ritenuto di accogliere una posizione più vicino, si potrebbe dire, rispetto a tali due generali approcci. In particolare, la valutazione della componente di rischio dovrà avvenire, quale che sia l'obiettivo della valutazione (i.e. *fair value* o *entity-specific value*) tenendo conto almeno dell'effetto di *pooling* che si realizza tra tipologie di rischi omogenee. A tale proposito, richiamiamo come già nell'*Issues Paper*, la definizione di portafoglio di contratti assicurativi, prendesse a riferimento un raggruppamento di contratti soggetti sostanzialmente agli stessi rischi. Inoltre, all'interno di questo gruppo di contratti potranno essere considerati anche gli effetti derivanti dalla diversificazione che vengano eventualmente ad esistenza. Tuttavia, la determinazione del rischio non dovrà riflettere eventuali benefici di diversificazione che vengano ad esistenza al di fuori del singolo portafoglio di contratti.

Nonostante esistano metodologie per la determinazione della componente di rischio elaborate dalle scienze attuariali e finanziarie, il Comitato ha riportato alcuni dubbi circa la possibile oggettività di una indicazione del portafoglio di contratti da prendere a riferimento. In particolare, alcuni commentatori hanno sollevato la questione per cui l'arbitrarietà nella scelta del portafoglio, si riverserebbe nella valutazione della passività assicurativa rendendo anche quest'ultimo arbitrario e non comparabile con simili valutazioni che altre imprese assicurative svolgano avendo a riferimento portafogli di diversa estensione. Tale questione, come vedremo connoterà tutte le rimanenti fasi della vita del progetto *Insurance Contracts*.

Tale componente inerente la rischiosità del contratto avrà come caratteristica principale quella di guidare una quota-parte della redditività del contratto assicurativo. In luogo di misure arbitrarie di allocazione della redditività contrattuale che si genera per effetto del progressivo adempimento di contratti assicurativi, il modello definito nel DSOP permette il rilascio di quest'ultimo contratto sulla base dell'effettivo 'svanire' del rischio in capo all'impresa di assicurazioni.

Nel DSOP, il Comitato discute altresì della possibilità di includere la misura del rischio come componente dei flussi finanziari del contratto tale da rendere questi flussi pari all'equivalente certo dei flussi incerti ovvero attraverso un opportuno taglio (c.d. *haircut*) del tasso di sconto della passività assicurativa sul tasso privo di rischio.

Le ragioni che suggeriscono la seconda soluzione possono essere sintetizzate come segue:

- (a) rapidità di calcolo, poiché per la stima dell'equivalente certo sarebbe necessario un calcolo *ex novo*, mentre per la stima di un tasso di sconto aggiustato per il rischio (c.d. *risk-adjusted*) sarebbe sufficiente riferirsi a dati di mercato e poi stimare l'*haircut*; e
- (b) potenziale informativo del tasso di sconto aggiustato per il rischio sarebbe superiore a quello relativo alla indicazione del differenziale tra flussi di cassa certi ed incerti.

Al contrario, alcuni commentatori ritengono invece utile una misurazione del rischio che incida sui flussi di cassa in quanto:

- (a) tale soluzione prevedrebbe l'esplicitazione della componente di rischio; tale esplicitazione potrebbe risultare offuscata laddove l'*haircut* sul tasso di sconto rimanesse non distintamente individuato, questo approccio appare in linea con le precedenti deliberazioni in sede di *Issues Paper* nell'ambito delle quali si prevedeva che la rischiosità fosse una componente esplicita della valutazione;
- (b) inoltre la scelta di un aggiustamento per il rischio a valere sul tasso di sconto sottintende un'ipotesi che è quella per cui la componente di rischiosità implicita nel contratto assicurativo si ipotizzerebbe evolversi (c.d. *run-off pattern*) secondo un modello decrescente a tassi costanti nel tempo. Tale ipotesi che, secondo il Comitato, sarebbe coerente con alcune tipologie di contratti non sarebbe rappresentativa della realtà in altri. Ad esempio, per i contratti 'caso morte' nella prospettiva dell'invecchiamento dell'attuale popolazione di assicurati, la probabilità che le ipotesi circa la mortalità siano maggiormente soggette a impreviste variazioni rispetto a quanto preventivato aumenta.

(c) Inoltre, l'inclusione di una misura di rischio permette una valutazione coerente con la ipotesi di neutralità rispetto al rischio degli operatori che è alla base dei modelli finanziari di valutazione utilizzati per le opzioni. Questa coerenza è particolarmente utile per passività come quelle assicurative che sono caratterizzate da opzioni e garanzie contrattualmente previste il cui valore, salvo nel caso in cui le stesse non divengano esercitabili (i.e. *in the money*), non verrebbe contabilizzato.

Su tale punto, il Comitato nel DSOP non prenderà una netta decisione, argomentando che la scelta di un aggiustamento sul tasso di sconto potrebbe essere la più agevole nel caso in cui fosse possibile individuare sul mercato un portafoglio di titoli quotati che, isolatamente o in combinazione, possano replicare una distribuzione temporale dei pagamenti e degli incassi del tutto simile a quella del contratto o del portafoglio di contratti assicurativi oggetto di valutazione (c.d. portafoglio replicante o *replicating portfolio*)¹⁸¹. In tal caso, si potrebbe ipotizzare l'utilizzo di un tasso di sconto coerente con il tasso di rendimento del portafoglio replicante. In altri casi in cui ciò non sia possibile o quest'ultimo si dimostri essere un esercizio particolarmente gravoso, sarà più utile fare riferimento ad una stima della rischiosità legata ai flussi da determinare come componente separato dal tasso di sconto.

È utile, a questo punto, chiedersi quale sia il 'cuore' della informazione che il Comitato ritiene utile sia individuato attraverso l'utilizzo di misure di rischio. In altre parole, cosa il Comitato ritiene opportuno che un investitore conosca rispetto a tale valore attuale. Potremmo sintetizzare tale risposta con la seguente affermazione, ripresa dal DSOP: "sia una valutazione di tipo *entity-specific* che una basata sul criterio del *fair value* dovranno riflettere le preferenze in ordine alla variabile rischio espresse dal mercato". Poiché, infatti, quello di 'rischio' rimane un concetto che nella sua quantificazione rimane del tutto astratto se non viene espresso alla luce di un *set* di preferenze verso lo stesso (e.g. neutralità, avversione o propensione) e poiché il rischio, come abbiamo visto, è fattore chiave dell'attività assicurativa, sarà necessario che la valutazione rifletta tale componente individuando preventivamente una componente di rischio. Queste

¹⁸¹ Sulla difficoltà di rintracciare un *replicating portfolio*, il Comitato riporta la posizione di alcuni commentatori come segue: "the pay-outs under insurance contracts reflect diversifiable risks, such as variability in mortality and the frequency and severity of natural disasters, that are not correlated with the financial risks arising from instruments traded in the capital markets. Accordingly, it is not possible to find a replicating portfolio for many insurance liabilities." DSOP, par. 5.36 (d).

preferenze secondo il DSOP non devono mai riferirsi, neppure nel caso di una valutazione *entity-specific* ad una stima relativa alle preferenze dell'impresa, ma devono riferirsi sempre ad una stima delle preferenze 'di mercato' rigettando la posizione di alcuni commentatori che suggerivano una considerazione del rischio misurato 'attraverso gli occhi del *management*'¹⁸². La nozione di una rischiosità di mercato rimane nel documento del Comitato piuttosto indeterminata facendo la stessa riferimento generico e mai puntuale alla tipologia di *input* valutativi da utilizzare per rendere la stima coerente con i dati di mercato. Secondo il Comitato tali dati sarebbero riconducibili ai premi diretti e indiretti, alle quotazioni di strumenti finanziari con rischiosità assimilabile a quella delle passività assicurative oggetto di valutazione e i corrispettivi pagati in recenti cessioni di portafogli di contratti assicurativi. Il margine così determinato viene definito dal Comitato come un margine (di qui la nozione di margine per il rischio o *risk margin* che il termine assumerà nel corso del progetto) espresso al valore di mercato, *market value margin*.

Tuttavia, si noti che anche se 'ancorato' alla nozione della rischiosità generica di mercato, l'aggiustamento per il rischio pone comunque una questione di affidabilità della stima e della connessa potenziale incomparabilità dei bilanci che conseguirebbe dall'adozione di stime comunque soggettive della misura del rischio. Il Comitato ha ritenuto di risolvere, almeno parzialmente, tali questioni non già a partire dalla scelta di un pre-definito modello valutativo tra i diversi disponibili o dall'imposizione di certi parametri, ma attraverso la previsione di un'adozione costante nel tempo della metodologia e l'adeguata informativa integrativa intorno al modello e ai parametri utilizzati. Anche in considerazione di questa indeterminatezza circa l'attendibilità del *market value margin*, il Comitato ha previsto che lo stesso non possa essere rilasciato a conto economico salvo nel caso in cui lo stesso non possa essere stimato attendibilmente.

Infine, il Comitato suggerisce l'inclusione di un aggiustamento per cogliere il rischio di fluttuazioni nel tasso di cambio se i flussi di cassa sono denominati in valuta estera,

¹⁸²“Some believe that entity-specific measurements should reflect an insurer's own risk preferences. They argue that this is consistent with using the insurer's own estimates of future cash flows, and with the desire of users to see the activities of an enterprise “through the eyes of its management”. They also argue that it would be difficult to apply the market's risk preferences to an enterprise's own assessment of cash flows, because it is not usually possible to determine the underlying pattern of cash flows and associated risk preferences that the market has assumed in setting market prices.” DSOP par. 5. 23.

quando ad esempio, i premi sono denominati in una determinata valuta, ma gli indennizzi possono avvenire in una valuta diversa, oppure quando la scelta della valuta è a discrezione dell'assicurato secondo un tasso di cambio predeterminato.

A completare la nostra ricognizione degli aspetti valutativi trattati nell'ambito del DSOP, dedichiamo una parte della trattazione alla variabile relativa al tasso di sconto per la composizione del valore attuale dei flussi di cassa che si stima deriveranno dal contratto assicurativo. Innanzitutto, notiamo come al tema della scelta del tasso di attualizzazione sia dedicato uno spazio relativamente contenuto del DSOP rispetto ad altre parti relative ai flussi finanziari e alla componente di aggiustamento per il rischio. La ragione di tale relativa indifferenza al tema è da attribuire, a nostro avviso, a due fattori: (a) la ridotta enfasi che sullo stesso tema aveva posto l'*Issues Paper* e quindi, la limitata reazione sullo stesso tema dei commentatori; e (b) la scarsa rilevanza del tema in un contesto di mercati finanziari generalmente stabili e tendenzialmente in crescita.

Il DSOP fa specifico riferimento ai titoli rappresentativi dei debiti sovrani come attività prive di rischio. Il tasso di rendimento di tali attività verrebbe considerato congruo dal Comitato quale tasso di sconto privo di rischio di partenza per l'attualizzazione della passività assicurativa. Le ragioni di tale scelta risiedono nella circostanza per cui questi tassi verrebbero considerati rappresentativi del solo valore temporale del denaro e non anche di altre componenti. Con il riferimento al valore temporale del denaro, di fatto il Comitato impone l'utilizzo delle preferenze espresse dal mercato in ordine alla combinazione tempo/flussi di cassa e non tiene conto invece della preferenza specifica della singola impresa di assicurazioni; questo approccio è in linea con quanto visto in precedenza in tema di aggiustamento per il rischio¹⁸³. Alternativamente, il Comitato ha altresì considerato l'opzione di utilizzare tassi di attualizzazione basati sul tasso di rendimento di obbligazioni *corporate* di maggiore qualità presenti su ciascun mercato. Quest'ultima scelta peraltro sarebbe coerente, allora come ora, con lo IAS 19¹⁸⁴ che

¹⁸³ “The time value of money reflects people’s time preference - the fact that people tend to prefer to receive cash at one date rather than another (generally later) date. The use of observed market yields reflects the time preferences of market participants in general, which may differ from an insurer’s own time preference. This is consistent with principle 5.3 on risk preferences, for both entity-specific value and fair value.” DSOP, par. 6.15.

¹⁸⁴ “The rate used to discount post-employment benefit obligations (both funded and unfunded) shall be determined by reference to market yields at the end of the reporting period on high quality corporate bonds. in countries where there is no deep market in such

prevede l'utilizzo di un tasso di sconto basato su titoli di debito *corporate* di qualità elevata e in mancanza di questi ultimi, di titoli di Stato aventi un mercato sufficientemente liquido. Il Comitato ha invece inteso escludere altri possibili candidati quali:

- (a) il tasso di interesse che l'impresa avrebbe dovuto pagare su una passività equivalente per durata e scadenze e quella assicurativa. Questo tasso è stato escluso per la frequente impossibilità di rintracciare uno strumento di debito con caratteristiche assimilabili a quelle della passività assicurativa;
- (b) il costo del capitale per l'impresa assicurativa relativo alla media pesata del tasso di rendimento sulle attività, le passività e l'*equity*. Per questa sua caratteristica di essere una quantità media espressiva del mix di investimenti e fonti aziendali, il costo del capitale veniva ritenuto non espressivo delle sole caratteristiche della passività assicurativa; e
- (c) il tasso di rendimento sulle attività poste a fronte delle riserve tecniche (salvo che non vi sia un collegamento contrattuale tra tali attività e le passività assicurative, come per i contratti a partecipazione degli assicurati c.d. *participating contracts* e i contratti *unit-linked*).

In generale, il principio sancito dal Comitato è quello per cui l'individuazione del tasso di sconto debba garantire la coerenza tra lo scadenziario e la valuta dei flussi relativi allo strumento quotato sul mercato preso a riferimento per la determinazione del tasso di sconto privo di rischio e le caratteristiche della passività assicurativa. Quest'ultimo tasso dovrà successivamente essere rettificato per includere componenti di rischio non altrimenti colti dai flussi finanziari stimati (è questo il caso quando, ad esempio, l'aggiustamento per il rischio non viene operato sui flussi, ma direttamente sul tasso di sconto).

Infine, vi sono tre componenti del complessivo tasso di attualizzazione della passività assicurativa che il Comitato ha considerato: (a) il rischio di controparte; (b) il rischio che le stime sul rischio di controparte siano inesatte; e (c) il tasso di attualizzazione per

bonds, the market yields (at the end of the reporting period) on government bonds shall be used. The currency and term of the corporate bonds or government bonds shall be consistent with the currency and estimated term of the post-employment benefit obligations." Bound Volume 2012, IAS 19 Employee Benefits, par. 83.

scadenze molto lunghe. Sui primi due punti, il Comitato ha considerato che tali elementi non rifletterebero caratteristiche proprie della passività assicurativa, ma dello strumento a partire dal quale il tasso di attualizzazione viene stimato. Pertanto tali fattori dovrebbero essere esclusi dal computo del tasso di sconto. Quanto all'elemento *sub* (c), il Comitato ha considerato l'eventualità che sul mercato non siano presenti strumenti i cui flussi di cassa e *duration* possano trovare esatta corrispondenza con i flussi e lo scadenziario temporale delle passività assicurative. In tal caso, il Comitato ha genericamente individuato la possibilità/necessità di fare riferimento a tecniche di estrapolazione dei tassi per tali scadenze particolarmente lunghe. Tale approccio è coerente, allora come ora, con quello previsto dallo IAS 19¹⁸⁵ in tema di attualizzazione delle passività relative a benefici ai dipendenti successivi al termine del periodo di impiego degli stessi. Il Comitato non ha inoltre ritenuto opportuno fornire altri dettagli sulla tecnica di estrapolazione da applicare e sulle eventuali criticità ad essa associate. Questi temi, come vedremo, verranno tuttavia ripresi e ampliati nelle successive fasi del progetto.

¹⁸⁵“In some cases, there may be no deep market in bonds with a sufficiently long maturity to match the estimated maturity of all the benefit payments. In such cases, an entity uses current market rates of the appropriate term to discount shorter-term payments, and estimates the discount rate for longer maturities by extrapolating current market rates along the yield curve. The total present value of a defined benefit obligation is unlikely to be particularly sensitive to the discount rate applied to the portion of benefits that is payable beyond the final maturity of the available corporate or government bonds.” IFRS Bound Volume 2012, IAS 19 *Employee Benefits*, par. 86.

3.4 Verso il primo *due process document*: il DP *Preliminary Views on Insurance Contracts*

Come abbiamo già detto in precedenza, il progetto *Insurance Contracts* è stato suddiviso in due fasi delle quali l'una, la c.d. *Phase I* ha avuto come esito l'IFRS 4 *Insurance Contracts*¹⁸⁶, principio provvisorio per colmare il vuoto normativo in ambito contabile internazionale e la *Phase II* che prosegue i lavori iniziati nel 1997 con l'obiettivo di finalizzare un principio omnicomprendente della materia assicurativa, particolarmente dei contratti assicurativi e riassicurativi. In questo lavoro di prosecuzione dei lavori seminali che abbiamo sintetizzato – quanto agli aspetti di inquadramento generale della materia e in particolare di valutazione della passività assicurativa – nelle pagine precedenti del presente capitolo, lo IASB ha raccolto una eredità concettuale fondata su due principali pilastri:

- (a) un modello incentrato sulla valutazione della passività assicurativa e, solo di riflesso, del ricavo assicurativo;
- (b) un criterio valutativo di tipo corrente *a cavaliere* tra il *fair value* e l'*entity-specific value*.

Entrambi gli aspetti rivestono importanza centrale nella formulazione delle posizioni preliminari dello IASB espresse nel documento di cui ci occupiamo in questo paragrafo: il *Discussion Paper (DP) Preliminary Views on Insurance Contracts*. La centralità di questi elementi è rintracciabile in due aspetti principali:

- (a) l'assenza della tematica del ricavo come centro focale del modello, ma come mero problema di compilazione dei prospetti del conto economico. In altre parole, ci si chiede: a valle del processo di valutazione della passività assicurativa, la variazione da esercizio ad esercizio della passività assicurativa che individuerrebbe – se decrementativa – il componente positivo di reddito di competenza come può essere efficacemente iscritta nel conto economico così da essere una quantità

¹⁸⁶ “The Staff of the IASB was previously working on a Fair value based approach to accounting for insurance, but concluded that, due to the lack of time and to fierce opposition to a fair value standard, that would not be ready for 2005. Consequently, the IASB has introduced a “two-phased” approach and released a Phase I Exposure Draft (IED 5) for insurance contract reporting. Comments on ED 5 were due 31 October 2003. At its November, December and January meetings, the IASB reviewed the comment letters and made some decisions. The final Phase I

Standard, IFRS 4, *Insurance Contracts*, was released on 31 March 2004, reflecting those decisions.” B. Moore, S. Drab, J. Christie, S. Shah, *International Accounting Standards applied to Property and Casualty Insurance - Overview of Reserving Issues*, Casualty Actuarial Society, 2004.

intelligibile dagli utilizzatori del bilancio anche a fini comparativi con imprese di altri settori; e

- (b) la scelta di considerare il valore della passività assicurativa secondo un criterio di c.d. *current exit value* basato sulla nozione di un ipotetico trasferimento¹⁸⁷ della stessa alla data di riferimento del bilancio.

L'obiettivo generale della valutazione cosiccome impostata nel DP è quello di fornire informazioni agli utilizzatori del bilancio utili per formulare decisioni economiche. Tali informazioni sono utili se forniscono informazioni sull'ammontare, il grado di incertezza e la tempistica dei futuri flussi di cassa relativi al complesso dei diritti ed obblighi rivenienti per l'impresa dal contratto di assicurazione emesso. Per conseguire questo obiettivo il Board ha ritenuto utile fare riferimento alla nozione dei 'blocchetti per costruire' il modello valutativo (c.d. *building block approach*). Tale approccio avrebbe come punto di riferimento la tripartizione del modello in tre 'mattoncini': (a) la stima dei flussi di cassa; (b) l'effetto del valore temporale del denaro; e (c) un margine comprensivo della remunerazione per il rischio sopportato dall'impresa e per la copertura assicurativa fornita. Si noti come questo modello sia del tutto coerente ed allineato con le risultanze del DSOP che già individuava tali elementi trattando, tuttavia, il margine come unicamente attribuibile alla componente di rischiosità implicita nei flussi di cassa e tralasciando la componente relativa al 'servizio assicurativo' offerto. Inoltre, il Board sembra a questo stadio aver fatto un ulteriore passaggio, quello della più netta preferenza per un modello di *fair value* anziché di *entity-specific value*. Questa scelta è testimoniata in più punti che avremo cura di indicare. Prima di procedere con una rassegna analitica delle parti componenti il modello di valutazione, intendiamo richiamare l'attenzione sul fatto che il DP viene emesso in un momento di relativa stabilità nel flusso della normazione contabile internazionale specialmente per quanto attiene il principio di riferimento per la disciplina degli strumenti finanziari secondo lo IAS 39. In particolare, possiamo sintetizzare i caratteri

¹⁸⁷ "Il principale cambiamento riguarda la valutazione a prezzo di trasferimento delle riserve tecniche, che è una novità assoluta. Naturalmente [...] questa è un'impostazione coerente con tutta l'impostazione dei principi in tutti i settori, soprattutto quello finanziario verso cui si vuol portare anche quello assicurativo". G. Manghetti in A. Floreani (a cura di) *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.93.

essenziali di questo principio relativamente alla contabilizzazione delle passività finanziarie come segue:

- (a) la prima rilevazione e, a certe condizioni, anche la rilevazione successiva dello strumento avviene al *fair value* con trattamento a conto economico di eventuali costi di transazione;
- (b) non vi è emersione di alcun componente di reddito (né positivo né negativo) alla data di prima rilevazione dello strumento poiché si assume che il *fair value* dello stesso sia equivalente al prezzo transato per il contratto;
- (c) vi è un valore minimo dello strumento che è pari al valore attuale dell'ammontare che l'emittente dovrebbe pagare se lo strumento stesso venisse richiamato (tale valutazione è effettuata contratto per contratto);
- (d) il *fair value* dello strumento è dato dal prodotto tra prezzo quotato (o determinato secondo l'applicazione di tecniche valutative) e unità dello strumento. Pertanto l'unità di rilevazione, c.d. *unit of account*, è la singola unità emessa;
- (e) gli introiti ricevuti e soggetti a restituzione sono trattati come depositi e non come ricavi; e
- (f) i costi legati all'acquisizione di contratti per la fornitura di servizi di gestione degli investimenti (c.d. *origination costs*) sono trattati come un'attività e ammortizzati coerentemente con la rilevazione dei ricavi relativi alla fornitura del servizio di gestione degli investimenti.

La coerenza con lo IAS 39 per quanto attiene le passività deve essere intesa non solo come un mero dato di compattezza sistematica dei principi contabili internazionali, ma come la sostanziale convinzione – almeno a questo stadio – che un contratto assicurativo è di fatto assimilabile ad uno strumento finanziario per le sue caratteristiche peculiari. Questo aspetto lo avevamo già evidenziato trattando dell'*Issues Paper* ed è a questa sostanziale assimilazione che deve farsi discendere anche l'orientamento richiamato dal Board nel DP per una valutazione che nella sua descrizione è del tutto simile ad un approccio di tipo *fair value*. Giova, in proposito, rammentare che nei primi 'passi' del progetto *Insurance Contracts* apparisse quasi necessario un allineamento di tutti i criteri valutativi al *fair value* per la sua pretesa

superiorità informativa rispetto ad altri criteri. Tuttavia, già notavamo nell'esaminare le prescrizioni dell'*Issues Paper* che l'opzione *fair value* rispondesse a due esigenze distinte, ma coerenti fra loro:

- (a) garantire l'utilizzo di un criterio dotato di una capacità informativa riconosciuta soddisfacente nel contesto internazionale; e
- (b) allineare la valutazione delle passività assicurative a quelle di tutti gli altri elementi patrimoniali atteso che – al tempo in cui l'*Issues Paper* veniva redatto – ci era il convincimento che si sarebbe affermato in ambito internazionale un bilancio *full fair value*.

Potremmo dire, quindi, che più che un autonomo intervento normativo-contabile in campo valutativo, la scelta di una valutazione che assumesse le caratteristiche del *fair value* in ambito assicurativo fosse la conseguenza di un approccio ritenuto congruo per altre parti del bilancio, primariamente gli strumenti finanziari ordinariamente trattati sui mercati o assimilabili a strumenti negoziati nei mercati. Tuttavia, il passare degli anni e l'affermarsi di fatto per il bilancio di un cosiddetto *mixed measurement approach* ha allontanato la prospettiva di un bilancio *full fair value* e aperto la possibilità di un avvicinamento maggiore alla scelta di criteri di valutazione più rappresentativi della realtà economica. È a partire da questa chiave 'storica' del progetto *Insurance Contracts* che si può efficacemente comprendere il mancato passaggio che, a nostro avviso, rappresenta il DP nella sua proposta valutativa. In tale documento, infatti, in continuità con i precedenti documenti di consultazione emessi dal pre-esistente Comitato IASC poi sostituito dal Board, si propone un criterio di valutazione che ripropone il criterio del *fair value* in ambito assicurativo. In proposito dobbiamo anche affermare che tale scelta ci pare in contro tendenza rispetto al DSOP che ammetteva – come peraltro l'*Issues Paper* – l'adozione e la promozione del criterio del *fair value* nell'ipotesi di un bilancio sostanzialmente interamente ispirato a tale criterio. In mancanza, tali documenti, lasciavano aperta la possibilità all'utilizzo di un criterio alternativo, il cosiddetto *entity-specific value*. Le ragioni di questa opzione erano essenzialmente riconducibili alla circostanza per cui la scelta del *fair value* per le passività assicurative imponesse un onere in capo all'estensore del bilancio che si sarebbe

trovato a svolgere un esercizio puramente ipotetico non potendo neppure ricorrere, a rigore, alle informazioni private e privilegiate di cui esso fosse a disposizione. Tale opzione, come abbiamo detto, viene abbandonata nel DP che propone un solo criterio valutativo: il *current exit value*. Vediamo quali sono le caratteristiche di questo criterio analizzando i ‘mattoncini’ per costruire la valutazione proposti dal Board.

Il DP riprende l'impostazione del DSOP richiamando tre aspetti essenziali: la necessità di una valutazione corrente della passività assicurativa¹⁸⁸, la preferenza per stime esplicite anziché per ipotesi implicite e non misurate o misurabili e l'utilizzo di un criterio ancorato ad una logica di mercato, laddove le stime sono espressive dell'ipotesi di sostituirsi ‘nei panni’ di un generico *market participant*. Questa impostazione si traduce per quanto attiene la stima dei flussi finanziari rivenienti dai contratti assicurativi con la previsione dei seguenti aspetti:

- (a) la coerenza, per quanto possibile, con variabili di mercato;
- (b) la coincidenza tra i concetti di attendibilità e comparabilità delle informazioni con quello della esplicitazione delle variabili utilizzate nel modello di valutazione dei flussi di cassa; e
- (c) l'esclusione di flussi di cassa stimati sulla base di informazioni di tipo *entity-specific*.

Quanto al primo aspetto, va esplicitato che la coerenza rispetto ai dati di mercato viene spigata nel DP essenzialmente con riferimento alle variabili finanziarie. Per queste ultime, si intende ‘scardinare’ la prassi in uso in alcuni modelli attuariali di introdurre margini impliciti a fini prudenziali anche su variabili che avrebbero pronto riscontro su evidenze di mercato. Così facendo si evita che l'informazione fornita sia afflitta da una eccessiva soggettività con il risultato che, al limite anche rinunciando a fornire un orientamento, una finalizzazione ai dati, l'estensore del bilancio si limiterebbe cioè a

¹⁸⁸ “Sui flussi di cassa prima di tutto la proposta richiede che le stime siano correnti; correnti significa che bisogna utilizzare tutte le informazioni che si hanno alla data di valutazione piuttosto che alla data di emissione del contratto. Alcuni modelli contabili esistenti hanno un approccio che può essere chiamato *locked-in*. In questo approccio le stime sono fatte all'inizio e poi mantenute per tutta la durata del contratto; se il contratto produce perdite la stima può essere modificata ma in generale le stime non cambiano. Nella proposta del *Discussion Paper* le stime devono essere correnti, cioè effettuate avendo a disposizione tutte le informazioni disponibili al momento della valutazione.” P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.16.

fornire una base di dati dalla quale l'utilizzatore esterno all'azienda possa attingere per formare le proprie decisioni anche attraverso comparazioni con altri soggetti presenti sul mercato. Ci pare di poter individuare in questa pretesa neutralità dell'informativa i caratteri di una proposta che in materia di bilancio il Prof. Capaldo fece già alcuni anni fa e che è riconducibile alla nozione del 'bilancio aperto'¹⁸⁹. Non intendiamo affatto tracciare un ponte interpretativo tra questa proposta peraltro solo accennata e la pretesa possibilità concessa al lettore di un bilancio preparato secondo i presupposti del DP, ma vogliamo almeno evidenziare come già tentativi di scorporare il fine del dato dalla quantificazione e presentazione dello stesso non possa che risultare in un bilancio-contenitore di dati ordinatamente disposti, ma non finalizzati e dunque non sistematizzati. Riprenderemo questo concetto della necessità della visione sistematica dell'impresa e dunque della sua informativa quando arriveremo al 'cuore' dei riflessi sul bilancio delle imprese di assicurazione sul progetto *Insurance Contracts*, sia sufficiente a questo punto osservare come l'obiettivo di fornire una informativa neutrale e ancorata sull'oggettività del mercato escluda la possibilità di finalizzare i dati e dunque di renderli 'informazione'.

In un simile modello, pertanto, le variabili direttamente osservabili dal mercato non potranno subire aggiustamenti e le variabili di origine interna potranno essere utilizzate laddove manchino dati di mercato e sempre che tali evidenze interne non siano in contrasto con i dati pubblicamente disponibili. Ad esempio, riporta il DP, l'utilizzo di ipotesi circa lo svolgersi della dinamica dei prezzi non potrà avvenire se non in totale coerenza con le prospettive del mercato sui futuri tassi di inflazione.

La stima dei flussi di cassa, in continuità con la proposta contenuta nel DSOP, dovrà avvenire sulla base di una tecnica di stima della media ponderata dei futuri flussi. Tale stima dovrà essere neutrale (c.d. *unbiased estimate*) nel senso che si dovrà avere cura nel

¹⁸⁹ "In uno scritto del 1975, esprimevo l'opinione che, se si dovesse 'inventare', uno *strumento* destinato a fornire all'esterno, informazioni sull'impresa, difficilmente esso assumerebbe la forma del bilancio ordinario d'esercizio come noi oggi lo conosciamo e come si è venuto configurando attraverso i secoli. Tracciavo, quindi, le linee di un rendiconto annuale costituito da un 'sistema informativo esterno' basato su una sorta di 'bilancio aperto'; di un bilancio nel quale le *poste oggettive* venivano indicate puntualmente, mentre alle altre poste venivano attribuiti valori diversi in funzione di differenti 'logiche di stima'. Al lettore, poi, il compito di 'chiudere' il bilancio e di interpretarne il risultato con l'aiuto dei numerosi dati e indicatori contenuti nel 'sistema informativo'." P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio*, Giuffrè 1998, in nota n. 5, p. 223.

formulare la stima di non orientare la stima verso una quantificazione ottimistica ovvero pessimistica. Notiamo peraltro come la neutralità delle stime sia un concetto già proprio del *Framework* e che quindi la sua indicazione nel DP fosse ridondante e più orientata ad evidenziare il rigetto per un comportamento piuttosto radicato nel settore assicurativo: quello di considerare la rischiosità relativa ai flussi finanziari rivenienti dai contratti assicurativi già al momento della stima degli stessi. In tal modo, si perviene a *biased cash flows*¹⁹⁰ e cioè a flussi di cassa che sono già influenzati da un ‘maggiore peso’ attribuito a scenari particolarmente indesiderabili e da un peso minore per quanto attiene, invece, le prospettive più favorevoli. Tale approccio sarebbe tecnicamente incoerente con la previsione di una stima esplicita della rischiosità associata ai contratti assicurativi emessi che formerebbe parte integrante del modello proposto dal *Board*.

Secondo le previsioni del DP, la stima dei flussi di cassa deve avvenire adottando un modello di proiezione degli stessi che tenga conto di tutti i possibili scenari ipotizzabili. In tale documento si riprende, pertanto, la nozione del valore atteso come media ponderata dei flussi finanziari che è ragionevole attendersi dal contratto assicurativo. L’approccio per pervenire a tale stima non è pre-determinato dal Board che ammette sia la possibilità di utilizzare tecniche più o meno semplici, è tuttavia importante che in tali modelli siano fattorizzati elementi desumibili dal mercato e di altro tipo. In particolare, una volta affermata la primazia dei dati di mercato su ogni altra fonte di stima, il Board rivolge l’attenzione all’analisi delle variabili non di mercato rispetto alle quali evidenzia i seguenti aspetti:

- (a) i dati non-di-mercato dovranno necessariamente basarsi su tutti le possibili basi informative interne o esterne all’azienda;
- (b) laddove siano disponibili informazioni da fonti interne o esterne, la scelta dovrà ricadere sulla fonte maggiormente convincente dal punto di vista tecnico (ad esempio, ampiezza della popolazione di riferimento sulla quale è basata una certa stima);

¹⁹⁰ “Le stime dei flussi di cassa dovranno essere non distorte (*unbiased*), cioè prive dell’intenzione di essere deliberatamente prudenti; certamente i flussi di cassa assicurativi saranno incerti, cosa di cui dobbiamo essere consapevoli ma che considereremo nel terzo blocco (i margini), e non nei flussi di cassa che è il primo *building block*”. P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.16.

- (c) principio di non contraddizione con le basi informative di mercato; i dati non-di-mercato non possono portare a conclusioni in contrasto con quelle formulabili sulla base dell'osservazione di variabili di mercato¹⁹¹; infine
- (d) la scelta delle probabilità da associare al verificarsi di ciascun flusso finanziario dovrà riflettere l'evidenza di eventuali correlazioni tra i dati di mercato e i dati non-di-mercato. Ad esempio, si dovrà tenere conto nella stima dei flussi di cassa di un contratto assicurativo di investimento della correlazione esistente tra la probabilità di rescissione dei contratti da parte degli assicurati e l'andamento dei tassi di interesse sul mercato.

Il Board fornisce altresì un elenco piuttosto dettagliato della scala 'gerarchica' delle diverse fonti di alimentazione delle stime necessarie per la valutazione dei flussi di cassa relativi ai contratti assicurativi. Parliamo di gerarchia in quanto l'ordine scelto dal Board è quello di una oggettività decrescente che partendo dai valori di indennizzi e prestazioni per sinistri denunciati o per richieste di erogazione di prestazioni inoltrate da parte degli assicurati (dunque un dato relativamente certo o accertabile), passando per i valori espressivi della conoscenza storica del portafoglio clienti e della posizione degli assicurati, giunge ad individuare 'in coda' alla classifica dati rivenienti da prezzi osservabili sul mercato per transazioni simili aventi ad oggetto portafogli di contratti assicurativi e prezzi transati sul mercato della riassicurazione. Quale che sia la fonte scelta, in coerenza con l'obiettivo generale della valutazione, determinare il valore di 'uscita' dal contratto, la stima deve pervenire ad un prezzo di scambio o di regolamento alla data di riferimento del bilancio. In questo senso, il DP mostra di accettare, seppure in maniera 'obliqua' entrambe le nozioni di *fair value* già indicate nel DSOP e riprese dallo IAS 37 di valore di scambio e di valore di regolamento. Coerentemente con questa duplice identificazione nella lista delle fonti di stime per i flussi di cassa si fa riferimento a prezzi di regolamento (i.e. gli indennizzi o le prestazioni richieste dagli assicurati) e ai prezzi di transazioni aventi oggetto lo scambio su un qualche mercato

¹⁹¹ "L'intenzione del *Board* non è quella di pretendere che esista un mercato quando questo non esiste. Credo che questa sia veramente la questione più importante riguardo alla *market consistency*. Il *Board* sta cercando di usare questo criterio: si devono usare dati di mercato quando disponibili. Ovviamente non si pretende che questi dati siano disponibili per tutte le componenti della valutazione o anche solo per le più significative". P.Clark in A.Floreani (a cura di) *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.94.

(della cessione dei portafogli ovvero della riassicurazione) dei contratti assicurativi. In ogni caso, è bene rimarcare, che il *current exit value* fa precipuo riferimento ad una nozione di trasferimento e non più di adempimento delle passività assicurative, anche se come abbiamo visto tra le fonti di dati per la stima dei flussi di cassa si annovera anche il prezzo di regolamento delle passività quando è ragionevolmente certo che vi sarà un esborso preannunciato.

Come accennato, la stima dei flussi di cassa dovrà tenere conto di tutte le informazioni disponibili alla data delle valutazioni. Pertanto tali stime saranno aggiornate ad ogni data di riferimento del bilancio. Ciò è ritenuto particolarmente rilevante dal Board per quanto riguarda i contratti di durata particolarmente lunga. In generale, si noti che la scelta di stime correnti è il linea con l'impostazione originaria del modello previsto per i contratti assicurativi. Inoltre, la scelta di un modello corrente ha un importante valore segnaletico per il lettore del bilancio che disporrebbe di informazioni aggiornate relativamente allo *status* della passività assicurativa. Dal punto di vista tecnico, poi, viene meno la necessità in questa impostazione di realizzare un *test* di adeguatezza della passività appostata in bilancio rispetto alla stima dei futuri possibili esborsi (c.d. *liability adequacy test*). Un modello corrente permette anche di evidenziare l'emersione di eventuali incoerenze di tipo contabile che abbiamo già indicato con il termine di *accounting mismatches*. Tali incoerenze, analizza il Board, possono formarsi essenzialmente per due principali ragioni¹⁹²: (i) l'emergere di un effettivo disallineamento sotto il profilo della sensibilità economica rispettivamente di attività e passività a variazioni che riguardano in maniera omogenea entrambe. Ad esempio, la presenza di passività a lungo termine e di attività finanziarie e a breve e medio termine rende le une e le altre dipendenti da variazioni nelle variabili finanziarie in misura diversa. Si parla in questi casi di un disallineamento non meramente contabile, ma sostanzialmente economico (c.d. *economic mismatch*). (ii) Può poi verificarsi il caso in cui, attività e passività siano soggetti allo stesso ciclo economico, ma siano stati abbinati in maniera da muoversi in maniera sincrona, ma speculare in maniera da 'assorbire' variazioni l'una dell'altra con sostanziale invarianza dei saldi a conto economico.

¹⁹² Cfr. DP, par. 176 e segg.

Quando tali strategie sono in essere, in tutto o solo in parte, ma per la particolare combinazione dei criteri di valutazione e iscrizione di bilancio si assiste ad un disallineamento di tali poste, si parla di incoerenza di origine contabile (c.d. *accounting mismatch*). Nelle proposte che precedettero la pubblicazione dell'IFRS 4 *Phase I*¹⁹³ e, come abbiamo visto, nello stesso DSOP, si era tenuto conto del rischio dell'emergere di incoerenze contabili, prevalentemente a causa della previsione dell'utilizzo di tassi di attualizzazione non correnti per le passività e l'utilizzo del criterio del *fair value* per le attività finanziarie. In quella occasione, lo Staff del *Board* aveva notato che colmare l'incoerenza contabile tra una passività assicurativa iscritta potenzialmente ad un valore vicino al costo ammortizzato ed una attività finanziaria iscritta al *fair value* con l'utilizzo del criterio del costo ammortizzato anche per gli strumenti finanziari posti a fronte delle riserve tecniche avrebbe omesso di una corretta rappresentazione delle strategie di *asset-liability management* che richiedono una attiva e combinata gestione di attività e passività che sarebbe quindi scarsamente e inefficacemente rappresentata da un modello di tipo *held-to-maturity* sia dal lato delle attività che delle passività¹⁹⁴. Fu pertanto anche su queste evidenze della prassi che il *Board* ritenne di ri-orientare il proprio modello verso una opzione di *full fair value* o quantomeno di valore corrente di 'uscita', il *current exit value*. In particolare il *Board* ha evidenziato già nelle consultazioni relative alla fase 1 del progetto che allo stato dell'allora vigente IAS 39, i potenziali effetti della incoerenza contabile con una passività assicurativa valutata al costo, si sarebbero manifestati con riferimento ai seguenti tre aspetti: (i) se la valutazione delle attività finanziarie avviene al *fair value* con effetto a conto economico, il disallineamento tra i valori di attività e passività si manifesta, a parità di altre condizioni, con una volatilità ingiustificata nei saldi del conto economico; (ii) se le attività finanziarie sono

¹⁹³ Tali proposte sono contenute nell'*Exposure Draft ED 5 Insurance Contracts* che non è stato discusso nel presente lavoro in quanto esso è un lavoro preparatorio al principio attualmente in vigore, l'IFRS 4, che non affronta i temi valutativi oggetto della presente trattazione. Tuttavia il *Board* ha considerato anche il *feedback* ricevuto nell'attività di consultazione che ha preceduto la pubblicazione dell'attuale IFRS 4 nel pervenire alla formulazione del DP.

¹⁹⁴ "The Board asked the Staff in November to research why insurers cannot classify a higher proportion of their fixed-maturity investments as held-to-maturity. The Staff hopes to receive more information on this before the meeting. There appear to be two main reasons:

(a) If the asset liability management (ALM) involves duration matching, the portfolio needs to be rebalanced periodically to remain within the ALM targets.

(b) For a life insurer, lapses could change at any duration. Thus, the insurer needs to keep an adequate buffer as available for sale at each duration. For example, for a twenty-year liability, a 2.5% buffer for each year would add up to 50%." In proposito, cfr. Staff Paper, IASB, December 2003, p. 3.

valutate al *fair value* con effetto a patrimonio netto (come per l'*available-for-sale*) l'incoerenza contabile si manifesta a patrimonio netto; e (iii) se le attività sono valutate al costo o al *fair value* con effetto a patrimonio netto, l'incoerenza si manifesta anche a conto economico al momento della cessione di tali attività.

Secondo la posizione del *Board* un modello di valutazione appropriato dovrebbe dare piena evidenza delle incoerenze di natura economica e non generare incoerenze 'artificiose' di tipo contabile. Per conseguire tale obiettivo, il Board ha considerato due possibilità: proporre un modello di valutazione delle passività assicurative basato sul costo storico delle stesse con una correlativa revisione della contabilizzazione delle attività verso un modello orientato anch'esso al costo e non più al *fair value*. Ovvero adottare un approccio di valutazione corrente. Come abbiamo già più volte accennato, la soluzione preferita dal *Board* in linea con le più risalenti posizioni espresse dal Comitato incaricato della disciplina della materia assicurativa già in seno alla Fondazione IASC è stata quella di favorire una valutazione corrente e di non modificare l'impianto sbilanciato verso il *fair value* per le attività finanziarie. Nel giungere a questa determinazione il Board ha considerato le seguenti ragioni¹⁹⁵:

- (a) la fonte delle incoerenze contabili ad oggi è da far risalire ad una insoddisfacente disciplina valutativa delle passività assicurative;
- (b) l'utilizzo di una base comune di valutazione ispirata al criterio del costo storico avrebbe l'effetto di oscurare alcuni disallineamenti di natura economica;
- (c) la previsione di una categoria di attività a supporto delle riserve tecniche iscritte al criterio del costo richiederebbe la previsione di stringenti norme di designazione delle attività eleggibili in tale categoria, la produzione di una diffusa documentazione in ordine alle caratteristiche di tali strumenti, un'attività di monitoraggio continua su tali attività, l'eventuale previsione di norme che prevenivano l'utilizzo strumentale di tale categoria e che ad esempio vietino la possibilità di cessione sul mercato di tali attivi entro certi limiti. Peraltro, rispetto a questo ultimo punto, il *Board* osserva come nelle imprese assicurative la libera possibilità di cedere attività finanziarie quando ciò risulti coerente con le

¹⁹⁵ DP, par. 180.

condizioni di mercato sarebbe legittima, ma richiederebbe una valutazione al *fair value* anziché al costo; infine

- (d) il Board richiama che un simile approccio (che potremmo definire ‘costo-costo’) sia incoerente con l’obiettivo di lungo termine di rappresentare in bilancio tutti gli strumenti finanziari secondo il criterio del *fair value*.

Come da ultimo indicato riemerge anche nel DP, dunque, seppure unitamente ad altre considerazioni, l’obiettivo di fare riferimento ad un bilancio *full fair value* per quanto attiene almeno gli strumenti finanziari e di conseguenza l’obiettivo di valutare le passività assicurative al valore corrente. Certamente la stima corrente del valore della passività richiede un esercizio di aggiornamento costante dei valori, ma a questo proposito il Board rileva che i dati necessari per realizzare questo esercizio valutativo non costituiscono dati non prontamente disponibile per le imprese atteso che, come abbiamo accennato, nei modelli contabili che adottano una valutazione della passività al costo, è comunque necessario porre in essere un *test* di verifica della congruità della passività e quest’ultimo esige una stima prospettica della combinazione di entrate e uscite attese rispetto ad un certo contratto o gruppo di contratti assicurativi. Tuttavia, osserva il Board, tale *test* non imporrebbe questioni valutative di inferiore rilevanza rispetto a quelle che interessano un modello di stima corrente (essendo il *test* stesso, di fatto, una stima su base corrente effettuata al ricorrere di certe condizioni che suggeriscono il rischio di una insufficienza della passività iscritta in stato patrimoniale, ovvero ad ogni data di riferimento del bilancio), possiamo indicare alcune di tali questioni come segue:

- (a) definizione del livello di aggregazione dei contratti (la *unit of account*) considerato congruo per svolgere il *test*, atteso che il risultato della stima può variare significativamente rispetto a tale fattore;
- (b) la valutazione della passività effettuata a questi fini, dovrebbe fattorizzare un margine (implicito o esplicito) di rischio;
- (c) eventuali opzioni e garanzie implicite nei contratti assicurativi oggetto del *test* dovrebbero essere opportunamente rilevate; e

- (d) se l'eventuale rilevazione di una insufficienza della passività in un esercizio che poi si rilevi infondata, possa o meno dare luogo ad una ripresa di rettifica.

In aggiunta a questi aspetti che rendono un modello fondato sul criterio del costo con l'aggiustamento annuale legato alla verifica del test di congruità della passività assicurativa assimilabile ad un modello di stima corrente, vi è da considerare una differenza essenziale tra questi due approcci. Mentre in un modello basato sul costo con un correttivo rappresentato dal *liability adequacy test*, la variazione di valore della passività avverrebbe a 'gradoni' per cui la variazione di valore della passività potrebbe avvenire bruscamente, mentre una stima di tipo corrente recepirebbe più gradualmente l'entità di variazioni della passività assicurativa. Il termine 'corrente' peraltro non deve lasciare cadere in errore intendendolo come un attributo della valutazione che utilizza i dati ultimi disponibili qualunque essi siano. Su questo punto il *Board* specifica che nel valutare variazioni nelle stime inerenti variabili non osservabili sul mercato, l'impresa assicurativa dovrà tenere conto non solo del mero dato aggiornato, ma anche della 'credibilità' di tale rinnovata stima rispetto all'esperienza sino ad allora maturata. È poi rimandata alla professione attuariale l'applicazione delle tecniche di validazione delle stime rispetto al più corretto *mix* tra stime nuove e risalenti¹⁹⁶.

Il Board ha altresì rigettato un approccio che potremmo definire ibrido in cui le stime delle variabili finanziarie sarebbero relative a dati correnti alla data di riferimento del bilancio, mentre le stime relative a variabili demografiche sarebbero trattate in maniera più conservativa 'assorbendo' eventuali variazioni nelle stesse nel margine risultante alla data di prima rilevazione del contratto. Tale margine pertanto agirebbe da assorbitore delle variazioni inattese delle variabili demografiche (c.d. *shock-absorber*). Tale approccio è stato rigettato dal Board in quanto il margine risultante alla data di prima rilevazione del contratto dalla differenza tra la stima del valore attuale della passività assicurativa ed

¹⁹⁶ "L'esempio che abbiamo fatto nel DP riguarda un contratto vita per i quali si stimano i tassi di mortalità; improvvisamente in un anno si verifica uno *shock* e la mortalità aumenta del 20%. Ma ciò non implica una revisione nella stima corrente dei flussi del 20%, quanto piuttosto che bisogna riconsiderare come la nuova informazione incide sulle probabilità assegnate. Se, ad esempio, c'è stata un'epidemia influenzale o qualcos'altro di non permanente, allora è possibile anche non cambiare per nulla le probabilità associate ai diversi scenari. Se ci sono evidenze – come nel caso di sviluppo della medicina, anzi di 'non sviluppo' dal momento che la mortalità aumenta – che l'aumento dei tassi di mortalità è in qualche misura permanente allora la revisione può essere anche superiore". P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.17.

il premio inizialmente incassato coinciderebbe con un valore rappresentativo della profittabilità prospettica del contratto composto di due distinti elementi: (i) una remunerazione per il rischio sopportato; e (ii) una remunerazione per gli altri servizi assicurativi forniti. In altre parole, il margine non è da intendersi come un ‘cuscinetto’ per l’assorbimento di future variazioni delle variabili del modello di valutazione né come una riserva di valore per realizzare una politica di livellamento degli utili. Torneremo su questi aspetti a breve quando tratteremo più diffusamente il tema del margine.

Un altro aspetto rilevante nella definizione della stima dei flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi è quello relativo alla possibilità o meno di fare riferimento a flussi finanziari che sono legati alla gestione passività assicurativa nell’economia della specifica impresa che redige il bilancio. In linea con le proposte del DSOP, il *Board* rigetta l’inclusione di stime di flussi di cassa che siano incoerenti con i fattori di cui terrebbe conto un generico operatore di mercato¹⁹⁷. Ad esempio: l’impresa potrebbe essere dotata di capacità gestionali uniche relativamente al portafoglio di contratti oggetto di stima; l’impresa potrebbe disporre di un sistema particolarmente sofisticato di rilevazione di frodi assicurative o detenere una posizione di monopolio o di oligopolio sul mercato. Ancora, l’impresa potrebbe decidere di adempiere alle proprie obbligazioni in una modalità diversa rispetto alle ordinarie prassi di mercato. In tutti questi casi, si deve fare ricorso non già agli specifici flussi che, tenendo conto dei fattori sopra elencati, si stima potrebbero emergere nel futuro, ma si dovrà fare riferimento alle prassi ordinarie del mercato. In ossequio all’ispirazione dell’intero modello al *fair value*, infatti, il *Board* richiede di porre in essere un esercizio puramente ipotetico che prende a riferimento il *market participant* e le sue prospettive di evoluzione del contratto, del portafoglio e del mercato assicurativo.

Su questo punto, vale la pena svolgere un breve chiarimento per richiamare una distinzione sulla quale anche il *Board* si è soffermato: quella tra *entity-specific* e *portfolio-specific*. Come abbiamo visto, il *Board* distingue tra variabili osservabili o non

¹⁹⁷ DP, par. E27.

osservabili¹⁹⁸. La confusione può sorgere nel considerare necessariamente specifiche dell'entità che redige il bilancio le stime relative alle variabili del secondo tipo¹⁹⁹. Quest'ultima conclusione, spiega il Board, non è accettabile in quanto la stima delle variabili non osservabili sul mercato (e.g. le variabili demografiche) può ben far riferimento alle caratteristiche specifiche di un certo portafoglio detenuto dall'impresa di assicurazioni – e quindi essere *portfolio-specific* – ma ciò sempre nel limite della ragionevolezza delle assunzioni rispetto a ciò che un generico operatore di mercato riterrebbe congruo ipotizzare disponendo dello stesso *set* informativo dell'impresa che redige il bilancio, in caso contrario si parlerebbe appunto di ipotesi non solo *portfolio-specific*, ma anche *entity-specific*.

Prima di passare alla rassegna degli aspetti inerenti la valutazione del secondo *building block*, i.e. il valore temporale del denaro espresso dal tasso di attualizzazione della passività assicurativa, dobbiamo rilevare un aspetto che insieme agli altri già accennati relativi alla necessaria coerenza con un modello di tipo *fair value* ha influenzato il progetto *Insurance Contracts*: quello inerente la coerenza del modello proposto per la valutazione dei contratti assicurativi rispetto ad un altro modello, allora in fase di elaborazione da parte del *Board* congiuntamente con il FASB americano, per la rilevazione dei ricavi (c.d. *revenue recognition*). In quest'ultimo modello, al tempo della pubblicazione del DP, il *Board* stava considerando due approcci: il *fair value* e il *customer consideration model*. In quest'ultimo modello, che poi si affermerà, le obbligazioni contrattuali in capo alle parti di un contratto sono valutate allocando secondo un certo criterio il corrispettivo ricevuto dal cliente. In via generale, il *Board* ha rigettato tale approccio per i contratti assicurativi in quanto non coerente con la rappresentazione delle caratteristiche essenziali di questi ultimi (e.g. la fornitura della copertura dal

¹⁹⁸ “Il nostro indirizzo è che le stime siano coerenti con i prezzi di mercato. [...] questo aspetto è più importante per alcuni prodotti e meno importante per altri. È molto importante nelle assicurazioni sulla vita, per esempio su una *unit-linked* con alcuni tipi di garanzie che dipendono parzialmente dalla mortalità e in parte dagli sviluppi del mercato azionario. [...] Per altri tipi di prodotto la consistenza con il mercato non è molto importante perché non si dispone di dati riguardanti il mercato; così per esempio per le assicurazioni *property* e autoveicoli.” P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.18.

¹⁹⁹ “In principle, consistency with observed market prices implies that estimates of cash flows should be consistent with the estimates that other market participants would make. Nevertheless, many variables cannot be observed in, or derived directly from, market prices (eg the frequency and severity of insurance claims and mortality). For such variables, there is rarely, if ever, persuasive evidence that the insurer's own estimates differ from the estimates that other market participants would make. For these variables, the distinction between *entity-specific* estimates and market estimates has little practical significance.” DP, par. 58.

rischio per un periodo di tempo spesso medio-lungo, la presenza di una distribuzione del rischio nei diversi periodi amministrativi non omogenea, etc.). Tuttavia, come vedremo, il modello proposto nel DP si pone in potenziale continuità con il modello della *customer consideration* quando il periodo di copertura contrattuale si restringe molto. In altre parole, per i contratti assicurativi più semplici e privi di opzioni e garanzie, il modello della *customer consideration* potrebbe efficacemente assimilare i risultati di una valutazione su base corrente con l'approccio per *building blocks* proposto in via principale dal *Board*.

Il secondo *building block* è quello relativo alla stima del valore temporale del denaro: il tasso di attualizzazione della passività assicurativa. Questo fattore è ritenuto rilevante dal Board quale che sia la tipologia di contratto assicurativo: sia vita che danni. Su questo aspetto il *Board* ha considerato il bilanciamento tra costi e benefici e rilevato che per tutte le tipologie contrattuali l'aspetto dell'attualizzazione è importante. Su questo ultimo punto, tuttavia, specialmente da parte dell'industria assicurativa americana, si è sollevato un significativo dissenso rispetto a tale proposta per quanto attiene i rami danni. In particolare si è osservato che²⁰⁰:

- (a) per il settore danni vi è l'impossibilità di prevedere attendibilmente i flussi di cassa di un contratto assicurativo; e
- (b) il settore danni non realizza sofisticate strategie di allineamento tra attività e passività assicurative, fattore quest'ultimo che rende maggiormente prevedibili i flussi di cassa.

A questo proposito, il *Board* ha anche considerato un parziale correttivo per il tema del *discounting* applicato al settore non-vita valutando l'eventuale inclusione di una clausola di materialità per cui se non significativo in valore l'effetto dell'attualizzazione sarebbe stato escluso dalla valutazione della passività assicurativa. Tuttavia, il *Board* ha ritenuto di non includere tale previsione in considerazione della importanza per ogni tipo di valutazione basata su flussi di cassa futuri stimati della componente di attualizzazione,

²⁰⁰ Group of North American Insurance Enterprises (GNAIE), Response to IASB Insurance Contracts DP, Novembre 2007, pp. 15-16.

quale che sia il contratto cui tale valutazione si riferisce²⁰¹, anche in considerazione del fatto che i presupposti per richiamarsi alla materialità sono pre-definiti dallo IAS 8.

C'è da notare come nell'economia del documento emesso dal *Board*, la trattazione del tasso di sconto sia significativamente sbilanciata verso la considerazione della opportunità di attualizzare o meno le riserve tecniche per i rami danni, mentre uno spazio più contenuto è dedicato alle modalità di determinazione di tale tasso. Rispetto al primo punto riportiamo sinteticamente tali motivazioni²⁰²:

- (a) le imprese di assicurazioni e gli investitori in generale non sono indifferenti all'incidenza del passaggio del tempo sul valore del denaro;
- (b) l'assenza di valori attualizzati crea occasioni di manipolazione dei dati di bilancio attraverso l'utilizzo strumentale di particolari contratti come quelli di riassicurazione finanziaria (i.e. di fatto contratti di finanziamento a fronte della temporanea cessione di passività assicurative al fine di far emergere dei plusvalori latenti nelle stesse);
- (c) in altre parti degli IFRS (e.g. per le passività legate a prestazioni pensionistiche dei dipendenti e fondi di accantonamento) sono previsti valori attualizzati;
- (d) la stima dei valori attuali po' avvenire con un soddisfacente grado di attendibilità, con il risultato di fornire informazioni utili ai lettori del bilancio;
- (e) l'argomentazione secondo cui il valore delle passività per future prestazioni da erogare (crescente per effetto dell'inflazione) e il valore temporale del danaro (decrecente perché eroso dall'inflazione), troverebbero una naturale compensazione e quindi sarebbe irrilevante misurare l'effetto dell'attualizzazione, è un'ipotesi semplificatrice che può essere sconfessata dalla stima esplicita della componente di attualizzazione;

²⁰¹ “Il *Board* pensa che il valore temporale della moneta sia economicamente rilevante per tutti i contratti assicurativi sia vita che danni. Per quanto riguarda i contratti vita, la questione non è oggetto di discussioni, chiunque considera il valore temporale della moneta e tutti siamo d'accordo. È invece una novità per i rami non vita, ma il *Board* crede comunque che sia economicamente rilevante. C'è stata una discussione sul *trade-off* tra costi e benefici, ma il *Board* pensa che il valore temporale della moneta sia altrettanto rilevante nei rami danni, quanto lo sia nei rami vita.” P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreati (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.19.

²⁰² DP, par. 66.

- (f) L'operazione di attualizzazione è coerente con le pratiche di determinazione dei prezzi da parte delle imprese che nelle proprie stime tengono in considerazione sia il valore temporale del danaro che il rischio implicito nel contratto assicurativo. Pertanto, eventuali oscillazioni dovute a variazioni del tasso di sconto sono rappresentative della condizione corrente sul mercato in cui l'impresa assicurativa opera ed in base alla quale l'impresa stessa fisserebbe il prezzo per i propri contratti (notiamo che quest'ultima argomentazione ci pare in linea con una concezione di *current entry value*, cioè di un valore di entrata e appare meno coerente con una concezione di *current exit value*)²⁰³; infine
- (g) in una prospettiva internazionale, paesi che abbiano già introdotto alla data di pubblicazione del DP criteri di valutazione che ricomprendono la quantificazione esplicita di margini e fattori di attualizzazione percepirebbero un criterio valutativo che non comprenda tali variabili come un 'passi indietro.

Quest'ultima affermazione, ci consente di individuare un aspetto centrale del progetto *Insurance Contracts* che si pone come un momento di sintesi di prassi contabili considerate quali *best practices* dal Board ed emerse in alcuni specifici contesti territoriali. Ci riferiamo in particolare alle modalità di contabilizzazione del rischio già in essere in Canada ed Australia. In particolare, in entrambi i paesi, le riserve tecniche per i contratti relativi ai rami vita sono considerate a partire dal valore attuale mentre per il Canada la riserva sinistri nei rami danni è valutata senza tenere conto del fattore di attualizzazione²⁰⁴. Tuttavia, anche nel caso australiano, non sempre vi è coincidenza rispetto agli *input* valutativi previsti dal *Board* e quelli previsti dalle prassi nazionali. Secondo l'allora vigente principio contabile per il settore Danni AASB 1023, il tasso di attualizzazione nella prassi australiana era da computare a partire dal tasso di rendimento atteso dall'impresa di assicurazioni tenuto conto che vi siano risorse

²⁰³ “Nel corso degli anni precedenti alla pubblicazione del documento [il DP, ndr.], due distinti criteri sono stati oggetto di discussione ai fini di una definizione del *fair value* per le riserve tecniche: il *current entry value* e il *current exit value*. Il *current entry value* è individuato dal prezzo che l'assicuratore fisserebbe oggi per obblighi e diritti contrattuali analoghi a quelli residui per il contratto in esame; il *current exit value* è invece pari all'ammontare che l'assicuratore sarebbe tenuto a pagare, alla data di redazione del bilancio, per trasferire immediatamente ad un altro operatore i rimanenti diritti ed obblighi sottesi al contratto assicurativo. Lo IASB si è pronunciato a favore del *current exit value* la cui stima deriva dalle indicazioni di tre *building blocks* volti a orientare il processo di misurazione delle passività assicurative”. A. Cappiello, *Economia e gestione delle imprese assicurative*, Franco Angeli, Milano, p. 331.

²⁰⁴ Cfr. Issues Paper, Appendix B, p. A140

sufficienti per adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati²⁰⁵. Questo aspetto è particolarmente rilevante per comprendere come le proposte oggetto di discussione in seno al *Board* internazionale siano frutto di un processo di consultazione che mira ad individuare soluzioni contabili che abbiano già goduto di un certo grado di sperimentazione nella prassi.

Il Board ha rigettato un approccio per la stima del tasso di attualizzazione basato – come è prassi in alcuni sistemi contabili e come già ricordato con riferimento A Canada ed Australia – sul tasso di rendimento degli attivi posti a fronte delle riserve. Con la componente di attualizzazione si intende riflettere:

- (a) il valore temporale del denaro;
- (b) le caratteristiche della passività assicurativa; e
- (c) i tassi vigenti sul mercato.

La scelta dell'effettivo tasso dovrà soddisfare queste tre condizioni²⁰⁶. Ad esempio, quanto alle prime due condizioni è necessario che il tasso di sconto si presenti coerente con lo scadenziario dei contratti assicurativi, la valuta e le caratteristiche di liquidità dello stesso; inoltre, un tasso è coerente con le caratteristiche della passività assicurativa se non riflette rischi ad essa estranei. Tuttavia, in questa fase il *Board* ha deciso di non provvedere a fornire un dettaglio delle modalità attraverso le quali riflettere le tre caratteristiche citate sopra.

Poiché la stima della passività assicurativa terrà conto di una componente distinta legata alla rischiosità del contratto assicurativo, nella forma del margine, il tasso di sconto non dovrà riflettere quelle caratteristiche della passività assicurativa che siano

²⁰⁵ Il principio contabile AASB 1023 è stato recentemente oggetto di revisione e ora prevede un tasso di sconto della passività assicurativa in linea con i più recenti sviluppi del progetto *Insurance Contracts*: “*The outstanding claims liability shall be discounted for the time value of money using risk-free discount rates that are based on current observable, objective rates that relate to the nature, structure and term of the future obligations.*” Australian Accounting Standards Board, AASB 1023 *General Insurance Contracts*, par. 6.

²⁰⁶ “I tassi di sconto devono essere consistenti con il mercato e ciò è in linea con quanto detto sulle stime dei flussi di cassa, Nel breve periodo i tassi di sconto sono direttamente osservabili sul mercato; per i flussi di lungo periodo, 20-30 anni, probabilmente è più difficile trovare dati di mercato, ma il principio è che si dovranno utilizzare dati di mercato nel momento in cui essi possono essere reperiti. L'obiettivo del tasso di sconto è quello di aggiustare per il valore temporale della moneta e non quello di fare qualsivoglia previsione del valore atteso del ritorno dell'attività; inoltre, per i contratti assicurativi senza partecipazione [dell'assicurato al rendimento di un pool di attivi sottostanti, c.d. *participating contracts*, ndr.], il tasso di sconto dovrebbe essere un tasso privo di rischio [...]” P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreati (a cura di) *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p.19.

legate a rischi assicurativi. In altre parole, il tasso di attualizzazione incorporerebbe tutti i rischi finanziari afferenti alla passività assicurativa escludendo quei rischi incorporati nei tassi vigenti sul mercato, ma che non esprimono caratteristiche della passività assicurativa.

Peraltro, un duplice tema attinente l'ambito del *discounting* non è discusso nel DP: una esemplificazione di tasso osservabile sul mercato e ritenuto congruo dal *Board* (i) per l'attualizzazione delle passività per contratti senza partecipazione degli assicurati al rendimento di un certo gruppo di attivi (c.d. *non-participating contracts*) e (ii) per i contratti nei quali vi sia tale partecipazione (c.d. *participating contracts*). Quanto al primo aspetto, rimane aperta la questione se il tasso da utilizzare sia uno *swap rate* ovvero il tasso rinvenibile sul mercato dei titoli obbligazionari. Quanto al tasso applicabile alle riserve relative ai *participating contracts*, secondo Peter Clark responsabile presso lo IASB del *team* del progetto *Insurance Contracts*: “Per i contratti a partecipazione la questione è leggermente diversa perché per questi tipi di contratti i flussi della passività possono dipendere dal ritorno dell'attivo e l'idea di utilizzare un tasso privo di rischio non è necessariamente appropriata. Questo non significa che si debba necessariamente usare un tasso basato sull'attività per le passività [...]. Se si considera un contratto *Unit-linked* ‘puro’, il miglior modo per valutarlo sarebbe un portafoglio replicante, cioè trovare un portafoglio di attività che ha gli stessi *cash flows* e il valore di quel portafoglio è il valore esatto di quella passività. Un modo alternativo per ottenere la medesima valutazione consiste nel prendere il valore atteso dei flussi di cassa e scontarlo utilizzando il tasso di ritorno atteso delle attività; ma non c'è alcun bisogno di scontare i flussi dal momento che si dispone già del valore dal portafoglio replicante. In un esempio più realistico e più complicato potrebbero esserci delle garanzie e non vi sarebbe un perfetto *cash flow matching* con l'attività. Per questo motivo avreste bisogno di sviluppare un modello sofisticato così da poterlo calibrare e quindi renderlo coerente con il valore osservato degli *assets*. In realtà il modello che ne risulta utilizzerà comunque dei tassi privi di rischio, ma in modo più sofisticato rispetto a quanto non sia nel caso dei contratti che non sono a partecipazione”²⁰⁷.

²⁰⁷ P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, pp.19-20.

Il terzo ‘mattoncino’ necessario alla costruzione valutativa proposta dal *Board* è il margine. Tale margine si compone di:

- (a) un margine per il rischio (c.d. *risk margin*); e
- (b) un margine relativo ad altri servizi (c.d. *service margin*).

Poiché il modello proposto dal *Board* si basa su assunzioni attuali circa lo svolgersi dei contratti assicurativi in essere, vi è una componente di *alea* intorno a tali assunzioni che rende queste ultime distanti da assunzioni circa lo svolgersi di flussi di cassa certi. Questo scarto tra ‘certo’ ed ‘incerto’ viene considerato come un margine di rischio implicito nel contratto assicurativo. Il termine ‘margine’ peraltro fa riferimento non tanto al rischio in sé, ma alla sua quantificazione nei termini di una remunerazione richiesta dall’impresa assicurativa cessionaria di tutte le passività assicurative dell’impresa che redige il bilancio nell’ipotesi che queste vengano trasferite alla data di chiusura dell’esercizio. Il *risk margin* è pertanto definito nel contesto del DP come un componente da stimare in maniera esplicita e neutrale ponendosi ‘nei panni’ di un generico operatore di mercato e chiedendosi quale sia la remunerazione che quest’ultimo richiederebbe per sopportare il rischio. Idealmente è possibile comprendere questo concetto facendo riferimento al rischio come ad una qualsiasi merce oggetto di transazioni in un mercato. Di questa ‘merce’ sarebbe possibile determinare la quantità esistente e sarebbe poi necessario attribuirvi un valore, un prezzo. In un modello come quello previsto dal *Board*, sia il prezzo che la quantità del rischio sono soggetti a rideterminazione. Il prezzo è definito sulla base della percezione che il mercato avrebbe del rischio implicito nei contratti assicurativi. Un margine per i servizi altri dalla mera copertura assicurativa, invece, è previsto per ricomprendere fattispecie quali, ad esempio, i servizi di gestione dei portafogli di investimenti finanziari degli assicurati.

Relativamente al margine per il rischio il *Board* ha considerato un’altra possibile nozione oltre a quella già enunciata di remunerazione per il rischio e cioè come un ‘cuscinetto’ per attutire gli effetti delle variazioni non previste della passività

assicurativa (come voce compensativa di costi per prestazioni eccedenti quanto preventivato, c.d. *shock absorber*). Quest'ultima nozione avrebbe come vantaggio quello di condurre ad una minore volatilità del conto economico rispetto alla nozione di *risk margin* come componente di remunerazione, inoltre secondo tale accezione il margine sarebbe misurato alla prima rilevazione del contratto e non potrebbe subire incrementi per effetto di variazioni nella quantità di rischio ipotizzata, mentre verrebbe rilevata la progressiva liberazione dell'impresa di assicurazioni dall'obbligazione di fornire la copertura assicurativa. Il margine così calcolato sarebbe calibrato rispetto al premio caricato agli assicurati e non verrebbe rideterminato successivamente alla prima rilevazione dello stesso (vanificando in questo modo, almeno in parte, la *ratio* della valutazione corrente della passività in cui di fatto una componente verrebbe 'congelata' alla data di prima rilevazione del contratto). Secondo l'approccio preferito dal *Board* invece, il margine per il rischio verrebbe determinato su base corrente e non verrebbe calibrato, neppure alla data di prima rilevazione del contratto, rispetto al premio pagato. A questo proposito, ancora Peter Clark chiarisce che: "Il *Board* non pensa che [il margine] debba essere inteso come uno *shock absorber*. Può essere opportuno chiarire con un esempio cos'è uno *shock absorber*. Consideriamo una stima dei flussi di cassa il cui valore atteso oggi è 90 e diciamo che stimiamo che il margine sia 10. Quindi stiamo misurando la passività oggi a 100. Domani abbiamo delle nuove informazioni che mi fanno pensare che il valore atteso dei flussi sia 98 invece di 90, ma penso che l'ammontare del rischio sia sempre lo stesso. L'approccio *shock absorber* direbbe che ho alcune cattive notizie in quanto il valore atteso è 98 invece che 90, peggio di quanto pensassi, ma la buona notizia è che posso usare il margine per assorbire tutte le cattive notizie. Quindi manterrò la passività come 100 e avrò un margine di rischio solo di 2. Questo è lo *shock absorber approach*. Il *Board* non crede che questo sia il giusto approccio perché questo non dice molto riguardo al rischio che è rimasto nella passività. Nel mio esempio, anche se il valore atteso dei flussi è passato da 90 a 98, esiste comunque lo stesso rischio e dovrei comunque avere un margine di 10.; quindi dovrei misurare la passività a 108 e non invece a 100. L'obiettivo del margine è dire quanto rischio è rimasto nella passività. Il margine non è lì per essere usato come una sorta di cuscinetto, ma per stimare il valore della passività [...] l'ultimo punto riguarda il

marginale di servizio; questa è una componente del processo di valutazione prevista nel DP che ha causato molta confusione [...]. L'idea di fondo è che il margine complessivo sia la ricompensa che i partecipanti al mercato richiederebbero per assumersi queste obbligazioni e certamente si tratta di una remunerazione per il rischio, dal momento che le assicurazioni hanno molto a che fare con il rischio. Quello che volevamo ricordare con il *service margin* è che il rischio non è necessariamente l'unico *driver* del margine. Possono esserci altre situazioni in cui esistono altri fattori che possono essere importanti. [...]. Il *Board* non vuole affermare che in ogni contratto c'è un margine di rischio e un margine di servizio, il margine complessivo deve essere l'ammontare richiesto dal mercato. Il rischio è uno dei più importanti, se non il più importante, *driver* e spesso il solo *driver* [...]. Abbiamo pensato di aver fatto un errore nell'aver separato il *risk margin* e il *service margin* perché molte persone pensavano che parlassimo di due cose diverse [...].”²⁰⁸.

Sulla scelta del margine si registrano posizioni contrastanti tra le posizioni espresse in sede europea che qui – pur consapevoli del rischio di una riduzione del giudizio – esemplifichiamo con la posizione espressa dallo *standard setter* europeo EFRAG, e la posizione dell'industria americana che sintetizziamo nella posizione del GNAIE, l'organismo maggiormente rappresentativo delle imprese assicurative statunitensi. Secondo l'EFRAG²⁰⁹ vi è la necessità dell'inclusione di una qualche forma di margine. In particolare, tale margine dovrebbe poggiare concettualmente sulla stessa *ratio* espressa al paragrafo 36 dello IAS 37 nel quale è riportato che l'ammontare di un fondo appostato deve essere il risultato della migliore stima del costo atteso legato all'adempimento dell'obbligazione e, successivamente i paragrafi 42 e 43 spiegano che i rischi legati alle circostanze oggetto di stima al fine di costituire il fondo, devono essere tenuti in opportuna considerazione nel calcolo della miglior stima sino a che tali componenti di rischio si risolvano nella rilevazione di una maggiore passività. In altre parole, lo IAS 37 già prevedrebbe un margine di rischio implicito nella stima delle *contingent liabilities*. Inoltre l'EFRAG ammette altresì la possibilità di una emersione di

²⁰⁸ *Ibidem*, p. 21-22.

²⁰⁹ European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), Comment letter on the IASB's Insurance Contracts Paper, parr. A1.27- A1.52

profitti o perdite alla data di prima rilevazione del contratto come conseguenza dell'approccio valutativo adottato. Non è prevista pertanto alcuna calibrazione dei margini rispetto al premio inizialmente incassato e dunque si ammette la possibilità che emerga un utile o una perdita alla data di prima rilevazione del contratto.

Di segno diverso i commenti contenuti nella lettera del GNAIE²¹⁰. Per quanto riguarda i contratti vita, la rilevazione del rischio è considerata di massima importanza. Tale componente di rischio dovrebbe essere individuata a partire dal premio caricato agli assicurati, una transazione di mercato osservabile, tutti gli altri valori stimabili per quanto attiene la rischiosità implicita nei contratti assicurativi non forniscono informazioni attendibili e quindi sono scarsamente utili. La mancata calibrazione del *risk margin* al premio inizialmente pagato dagli assicurati, avrebbe il risultato di impedire la comparabilità fra imprese e di indurre le imprese a porre in essere politiche di bilancio per la manipolazione degli utili. La distinzione tra le due componenti del margine (i.e. *risk margin* e *service margin*) è considerata scarsamente significativa. Il margine dovrebbe essere rilasciato a conto economico seguendo un approccio che tiene conto dell'affievolirsi con il tempo dell'esposizione dell'impresa di assicurazioni al rischio o ai rischi assicurati. Per quanto riguarda i contratti relativi ai rami danni, invece, come abbiamo più sopra accennato, il GNAIE contesta l'intero approccio e considera la stima del margine per il rischio un esercizio arbitrario mancando validi riferimenti di mercato per la determinazione di tale margine ed essendo le tecniche di valutazione del rischio fondate su *input* soggettivi. Inoltre, secondo il GNAIE; il contratto assicurativo non dovrebbe mai risultare in un utile o una perdita alla data di prima rilevazione del contratto assicurativo, salvo che la perdita sia derivante dalla evidenza che la stima del costo ultimo per adempiere al contratto sia superiore al premio inizialmente pagato (o ai premi pagati).

Il tema richiamato dalla lettera del GNAIE relativamente alla arbitrarietà della misura di rischio è particolarmente rilevante in quanto nelle fasi successive del Progetto *Insurance Contracts*, come vedremo, la scelta delle tecniche di misurazione del margine di

²¹⁰ Group of North American Insurance Enterprises (GNAIE), Response to IASB Insurance Contracts DP, Novembre 2007, pp. 12-16.

rischio rimane una questione dibattuta. A questo proposito, il *Board* nel DP fornisce nell'appendice F una elencazione non esaustiva delle tecniche di valutazione del rischio sviluppate dalla teoria e applicate nella prassi che possono essere utilizzate per conseguire l'obiettivo conoscitivo dichiarato dal *Board*. Nessuna delle tecniche elencate può dirsi, secondo il *Board*, ottimale e la scelta fra queste deve avvenire a discrezione dell'estensore del bilancio avuto riguardo allo scopo della valutazione. Gli approcci elencati sono i seguenti:

- (a) *Confidence levels* (e.g. si ipotizza che le passività iscritte siano coerenti con gli effettivi esborsi nell'80% dei casi);
- (b) *Conditional Tail Expectations* (c.d. CTE o T-VAR, e.g. data una certa distribuzione di flussi di cassa si stima il valore atteso dei flussi eccedenti il 90° percentile della distribuzione);
- (c) un margine esplicito ricompreso in un certo intervallo;
- (d) *Cost of Capital* (CoC, il costo stimato relativo al capitale detenuto per dare certezza agli assicurati che le obbligazioni verso di loro verranno regolarmente adempite);
- (e) aggiustamenti dei flussi di cassa attraverso deflatori²¹¹;
- (f) multipli da applicare alla distribuzione di probabilità; e
- (g) un tasso di attualizzazione inclusivo della componente di rischio.

Con riferimento a quest'ultimo approccio, il *Board* che precedentemente aveva precluso tale possibilità ha invece inteso ri-ammettere questa modalità di inclusione del rischio nella passività assicurativa pur elencandone in continuità con il DSOP i punti maggiormente critici di tale approccio.

Sono stati invece ritenuti non coerenti con l'obiettivo di fornire informazioni utili agli investitori approcci che mirano ad una determinazione solo implicita del rischio attraverso l'uso di un *confidence level* implicito o attraverso l'utilizzo di ipotesi particolarmente conservative per la stima della distribuzione di flussi di cassa.

Sull'applicazione delle tecniche di valutazione del rischio Peter Clark ricorda: "Un pericolo che vedo è una eccessiva focalizzazione sul margine di rischio e sulle sue

²¹¹ Cfr. S. Jarvis, F. Southall and E. Varnell, *Modern Valuation Techniques*, Staple Inn Actuarial society.

modalità di determinazione, sull'approccio del costo del capitale, sull'approccio del percentile o similari, cioè sulla misurazione di quanto rischio c'è nel contratto. Volevamo semplicemente ricordare che il rischio non è necessariamente l'unica cosa a cui pensare. [...]”²¹². In altre parole, vi è stato un *feedback* rispetto alle proposte relative alla valutazione della componente di rischio che hanno evidenziato come tale stima sia profondamente arbitraria. Tuttavia, abbiamo già in precedenza ricordato come la natura di del *risk margin* sia quella di una quantità astratta, cioè di una quantità che non può essere stabilita come ‘vera’, cioè non può essere accertata neppure *ex post* essendo la veridicità di tale stima associata allo spazio-tempo in cui la stessa viene formulata senza possibilità di una conferma successiva, di un cosiddetto ‘*true-up*’ a posteriori.

Un aspetto strettamente legato – e potremmo anche dire determinato – dalla stima del rischio, è quello relativo alla *unit of account*, alla unità minima di contabilizzazione. Come abbiamo già ricordato trattando degli altri documenti precedenti al DP, per quanto attiene la stima dei flussi di cassa la scelta della *unit of account* potrebbe ritenersi irrilevante attesa la additività di tale stima, benché nella prassi alcune stime, come quella relativa alle passività per eventi già verificatisi e non ancora riportati all'attenzione dell'impresa di assicurazioni (c.d. *Incurred But Not Reported*, IBNR), sono effettuate in aggregato²¹³. Di maggiore rilievo è la questione guardando più in particolare alla valutazione del rischio. Su tale aspetto il *Board* si è espresso come segue:

- (a) vi sono tre principali modalità di gestione del rischio assicurativo (aggregazione o *pooling*, diversificazione e copertura o *hedging*, già descritte in precedenza);
- (b) per effetto dell'operare di ciascuna delle precedenti 3 tecniche, il rischio diminuisce proporzionalmente all'aumentare della dimensione della unità minima di contabilizzazione cosicché:
 - (i) valutare il rischio al livello di un singolo contratto assicurativo e poi aggregarlo in un portafoglio restituirebbe un risultato superiore rispetto alla circostanza in cui il rischio venisse calcolato al livello del portafoglio;

²¹² P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, p. 20.

²¹³ DP, par. 187.

- (ii) un generico operatore di mercato deciderebbe di divenire beneficiario del trasferimento di un intero portafoglio di contratti e non di singoli contratti, ciò per evitare il rischio di selezione avversa che sarebbe invece mitigato se il trasferimento avesse ad oggetto un intero portafoglio;
- (c) il portafoglio di contratti appare dunque l'unità minima di contabilizzazione dei contratti assicurativi (che verrebbero comunque rilevati su base individuale);
- (d) tuttavia, l'ampliamento dell'unità di contabilizzazione dei contratti assicurativi fino a ricomprendere più portafogli porterebbe ad una ulteriore diminuzione del rischio;
- (e) il *Board* ha considerato tale circostanza, ma ha deciso di limitare la *unit of account* al singolo portafoglio definito²¹⁴ come previsto dal vigente IFRS 4²¹⁵ come comprendente: “Contratti soggetti a rischi nel complesso simili e gestiti collettivamente come un singolo portafoglio”.

Un altro tema valutativo di massima importanza che emerge scorrendo lungo scadenziario del contratto assicurativo è quello relativo al momento temporale fino a quanto estendere la valutazione dei flussi di cassa rivenienti dal contratto e dai suoi rinnovi. Si parla in genere di ‘confine contrattuale’ (c.d. *contract boundary*) ci si chiede, cioè fino a quando ha senso economicamente includere nella valutazione attuale del contratto i futuri premi che lo stesso produrrà e le future prestazione erogabili. Possiamo meglio spiegare questo concetto del confine contrattuale prendendo a riferimento un confronto con il concetto dell'unità di valutazione del contratto. Mentre quest'ultima considera l'estensione ‘verticale’ del contratto al tempo t cioè risponde alla domanda ‘Per quanti e quali contratti devo effettuare la valutazione per ottenere una valutazione economica del singolo contratto?’, il *contract boundary* tenta di rispondere ad un'altra domanda ‘Qual è il termine dello scadenziario sulla base del quale è economicamente valido rappresentare il valore attuale del contratto assicurativo?’. A questa seconda domanda, già il DSOP aveva trovato parziale risposta, come abbiamo

²¹⁴ Il *Board* ha considerato anche la seguente definizione di portafoglio suggerita nel corso del processo di consultazione con parti esterne: “Gruppo di contratti gestiti unitariamente ai fini della valutazione del rischio”. Tuttavia, il *Board* ha rigettato tale nozione pur ritenendola simile a quella contenuta nell'IFRS 4 in quanto quest'ultimo sembrava contenere un elemento di maggiore disciplina nella definizione del portafoglio grazie al riferimento a ‘rischi simili’.

²¹⁵ IFRS 4 *Contratti Assicurativi*, par. 18.

visto con riferimento alla nozione di *closed book* e alla possibilità che i rinnovi contrattuali siano inclusi nella valutazione della passività assicurativa qualora si verificasse una delle seguenti due circostanze: (i) l'effetto del rinnovo è quello di incrementare il valore della passività assicurativa; e (ii) l'assicurato detiene una opzione non cancellabile che imporrebbe all'impresa di assicurazioni di effettuare il rinnovo. Tuttavia, la questione si pone in termini ci pare più strutturati nel DP. Innanzitutto, il Board chiarisce la questione in questi termini: il modello valutativo prevede la fattorizzazione dei benefici derivanti dal futuro esercizio da parte degli assicurati dei diritti contrattuali di cui gli stessi sono titolari secondo i contratti esistenti alla data di riferimento del bilancio, è necessario individuare pertanto i criteri a partire dai quali individuare il confine tra un contratto esistente e un nuovo contratto. Secondo una posizione presentata dal *Board*, è corretto includere tutti i flussi di cassa risultanti dal contratto assicurativo stimando il futuro comportamento degli assicurati (i.e. se rinnoveranno o meno il contratto). Tale approccio secondo il *Board* sarebbe tuttavia limitativo in quanto richiederebbe di specificare che i flussi di cassa sono inclusi solo se risultanti da esplicite previsioni del contratto assicurativo senza tenere in alcun conto il comportamento dell'assicurato (c.d. *policyholder behaviour*). Il *Board* ha pertanto individuato la necessità di prevedere un criterio che permetta di includere la possibilità che il comportamento degli assicurati collegato alle previsioni contrattuali che creino di fatto diritti ed obblighi in capo all'impresa di assicurazioni, sia fattorizzato nel modello di valutazione del contratto assicurativo. Secondo il *Board*, un simile approccio è coerente con il *corpus* dei principi contabili internazionali che in altre parti prevedono la nozione di 'sostanza economica' (c.d. *economic substance*), 'sostanza commerciale' (c.d. *commercial substance*) e realtà economica (c.d. *economic reality*). Ci si riferisce, ad esempio, a previsioni contrattuali che abbiano un effetto apprezzabile rispetto ai fondamentali economici del contratto emesso, come nel caso in cui il premio sia soggetto ad aggiustamenti a fronte di variazioni nel profilo di rischio dell'assicurato. Allo stesso tempo, però, il *Board* ha considerato che l'introduzione di una simile nozione potrebbe avere effetti anche su altre transazioni quali gli strumenti finanziari, i contratti di fornitura a lungo termine e i contratti di locazione finanziaria. Pertanto, il *Board* ha

previsto l'introduzione di criteri per limitare la discrezionalità intorno all'individuazione dei flussi di cassa che dipendono dal *policyholder behaviour*.

- (a) l'assicurato è obbligato a versare il premio se intende mantenere la propria copertura ad un premio contrattualmente predefinito senza necessità di rideterminazione del profilo di rischio dell'assicurato (c.d. *guaranteed insurability*);
- (b) l'impresa di assicurazioni può richiedere all'assicurato di versare i premi; e
- (c) l'inclusione dei premi e delle connesse prestazioni contrattualmente previste ha un effetto incrementativo della valutazione della passività assicurativa.

Mentre i criteri *sub* (b) e (c) sono legati a previsioni contrattuali e a calcoli determinabili in maniera ragionevolmente certa, la previsione di cui alla lettera (a) sarebbe peculiare del settore assicurativo. Quello del *guaranteed insurability* è un criterio che prevede un effetto diverso su contratti di diverso tipo²¹⁶:

- (a) per le rendite (c.d. *annuities*) esclude alcuni flussi di cassa futuri quali i futuri premi attesi durante la fase di accumulazione di tali contratti quando questi ultimi non trasferiscono un rischio assicurativo in misura significativa;
- (b) per i contratti caso vita cosiddetti *universal life*²¹⁷, tale criterio includerebbe i premi pagati durante il periodo e la relativa prestazione maturata se si verificano le condizioni citate in precedenza, ma escluderebbe tutti gli altri premi che sarebbero dovuti per garantire la ritenzione delle garanzie relative ad esempio alla erogazione del tasso di rendimento minimo contrattualmente previsto;
- (c) per la maggior parte dei contratti non-vita di durata pari a circa dodici mesi, tale criterio escluderebbe i premi che sarebbero versati dagli assicurati oltre tale periodo; e
- (d) per i contratti che prevedono il versamento di un premio a cadenza e importo regolari, il criterio includerebbe i futuri premi.

²¹⁶ DP, par. 157-160.

²¹⁷ Questi ultimi sono contratti che permettono all'assicurato di variare l'entità dei premi versati e della prestazione caso morte. Tali contratti, inoltre, prevedono che il rendimento accreditato e le spese addebitate siano rappresentate in modo esplicito all'assicurato. Cfr. Issues Paper, Appendix D, Glossary, p. A 190.

In sintesi, possiamo dire che l'approccio al margine contenuto nel DP presenta le seguenti caratteristiche:

- (a) riflette la rischiosità implicita nel contratto assicurativo espressa in termini della remunerazione che un generico operatore di mercato richiederebbe per assumere le passività assicurative in luogo di passività certe aventi stessi flussi di cassa e stessa *duration*;
- (b) il *Board* rinuncia ad un approccio che considera il margine come necessariamente calibrato al premio pagato dall'assicurato e in generale non considera il margine come un 'tappo' che elimina ogni componente di utile o perdita alla data di prima rilevazione del contratto;
- (c) prevede una valutazione corrente del margine e la possibilità che lo stesso fluttui sia in aumento che in diminuzione;
- (d) richiede una stima complessiva del margine contrattuale che può essere illustrata come ripartizione tra un margine di rischio e in margine per servizi prestati dall'impresa di assicurazioni, ma che non sono strettamente legati alla fornitura di una copertura assicurativa (e.g. margine per la remunerazione dei servizi di *asset management* forniti dall'impresa);
- (e) il margine non può essere utilizzato come elementi utilizzabili per politiche di assorbimento delle perdite d'esercizio;
- (f) le tecniche di misurazione del rischio non verranno predeterminate dal *Board*, ma sarà lasciato alla prassi lo sviluppo delle più appropriate modalità di implementazione della misura di rischio;
- (g) la *unit of account* presa a riferimento ai fini della valutazione del contratto assicurativo è il portafoglio come definito dal vigente IFRS 4; e
- (h) il criterio-guida per la definizione del perimetro temporale entro il quale trattenere nel computo del flusso di cassa futuro riveniente dal contratto premi e prestazioni attese è individuabile a partire dal criterio della *guaranteed insurability*.

Il DP, come abbiamo visto, articola una proposta di principio che mette a sistema proposte stratificatesi nel corso dei primi dieci anni circa del progetto *Insurance Contracts* facendo emergere un modello di valutazione delle passività assicurative certamente

innovativo rispetto ai modelli contabili esistenti anche per la peculiare nozione del *building block approach*. Il DP assume una particolare rilevanza nell'*excursus* storico del progetto non solo perché esso costituisce un intervento di sistematizzazione della materia significativo, ma anche perché segna la conclusione di un momento storico nell'ambito contabile internazionale nel quale il criterio del valore di mercato veniva proposto come criterio-guida da parte del *Board* per un principio contabile adeguato a soddisfare le esigenze informative dei soggetti interessati al mercato assicurativo. Tale criterio, il *current exit value*, come efficacemente argomentato²¹⁸ aveva il maggior limite riscontrato nella ipotesi di base di fondarsi su un esercizio teorico di individuazione di un *benchmark* di mercato inesistente nella realtà e neppure ricostruibile a partire da dati cosiddetti 'osservabili', infatti si è "evidenziato da più parti che parlare di valore di trasferimento di un contratto assicurativo quando la gran parte di tali contratti non è oggetto di negoziazione sul mercato poteva lasciare adito a dubbi interpretativi importanti e a soluzioni contabili fra loro differenti"²¹⁹. Se questo riferimento eccessivamente marcato al valore di trasferimento rappresenta il maggiore punto di critica per il modello proposto dal *Board* si deve anche rilevare come giudizi meno trasversali e più legati alle prassi consolidate nel tempo nei diversi contesti territoriali, abbiano influito sul giudizio complessivo del documento. In particolare, oltre al citato esempio di Canada e Australia che già attualmente adottano alcune componenti del modello proposto dal *Board*, si evidenzia anche la netta opposizione dal versante dell'industria assicurativa americana verso un modello unico per i settori vita e danni e per l'utilizzo di un margine per il rischio avente la pretesa di una eccessiva precisione secondo tali commentatori non conseguibile nella pratica. Il *Board* tuttavia, ha nel

²¹⁸ "Il modello prescelto, basato su una logica di valutazione al *fair value* degli impegni assicurativi, è sicuramente più orientato al 'mercato' [...] che al 'contratto' e per questo ha sollevato una serie di critiche negative tese a chiedere una significativa modifica del criterio valutativo indicato che permettesse di cogliere meglio l'essenza dei contratti assicurativi, mantenendo tuttavia un approccio per pilastri. Si evidenzia peraltro che tale modello valutativo è stato fatto proprio dalla direttiva *Solvency II* e che qualsiasi altro modello proposto in sede IASB potrebbe determinare disallineamenti di valore fra l'importo delle riserve tecniche iscritto in bilancio e l'ammontare delle stesse utilizzato ai fini della determinazione del requisito di solvibilità" S. Pucci, La valutazione dei contratti assicurativi nei bilanci, IFRS 4 fase II, Quaderni Monografici RIREA, n. 89, p. 20.

²¹⁹ *Ibidem*, p. 21.

tempo ‘difeso’ il proprio operato ed evidenziato alcuni punti di eccellenza del modello proposto, tra questi ricordiamo i seguenti²²⁰:

- (a) “Prima di tutto la valutazione è basata su informazioni riguardanti tempo e incertezza dei flussi di cassa e riteniamo che queste informazioni siano importanti per le persone che leggono il bilancio delle imprese di assicurazione.
- (b) Pensiamo che richiedere di sviluppare espliciti margini di rischio sia il modo più utile per pensare a quanto rischio c’è nei contratti assicurativi e quali siano le più appropriate ricompense per coloro che si assumono un particolare tipo di rischio.
- (c) Inoltre riteniamo che concentrandoci su stime correnti si abbia un approccio consistente, coerente. Ho menzionato prima i modelli *locked-in* che tengono ferme le stime lungo tutta la vita del contratto, a meno che il contratto non cominci a generare delle perdite. In un modello *locked-in* si includono alcuni cambiamenti nelle stime e se ne escludono altri; riteniamo che usando delle stime correnti la stima sia più coerente.
- (d) Inoltre pensiamo che questo approccio funzioni meglio con le opzioni e le garanzie, considerando non solo il valore intrinseco delle opzioni, ma anche il valore temporale e la possibilità che possano trasformarsi in danaro durante la vita del contratto.
- (e) Lo IASB pensa che l’approccio delineato sia un modo coerente per trattare i problemi che via via si possono presentare; ho menzionato che alcuni dei modelli contabili esistenti, tipo US GAAP, sono molto frammentati, mentre l’approccio proposto dallo IASB nel DP avendo un obiettivo primario e tre *building blocks*, rende più facile pensare attraverso nuovi modelli alle problematiche che potranno emergere in futuro. [...]
- (f) Un ulteriore vantaggio riguarda la riduzione dell’*accounting mismatch*. L’IFRS 4 comporta dei disallineamenti contabili perché le attività sono valutate al *fair value* mentre le passività sono valutate al costo: al variare dei tassi di interesse, varia anche il valore delle attività, mentre il valore delle passività rimane sostanzialmente immutato. L’approccio proposto elimina la maggior parte degli *accounting*

²²⁰ P.Clark, Preliminary views on Insurance Contracts: an overview in A.Floreni (a cura di) Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008, pp. 20-21.

mismatches, anche se non proprio tutti. Inoltre ci sarà un'emersione completa dell'*economic mismatch*.”.

Gli aspetti chiave del DP e la sua essenziale debolezza nel criterio di valutazione di base sono i punti di partenza per le proposte contenute nel più recente documento di consultazione pubblica dello IASB sul tema dei contratti assicurativi: l'*Exposure Draft* (ED) *Insurance Contracts* del 2010.

3.5 La bozza di principio del 2010: prima versione del principio definitivo

In questa nuova fase del progetto che possiamo definire centrale per lo sviluppo successivo e perché costituisce il momento terminale del processo evolutivo del criterio di valutazione per le passività assicurative, si unisce allo IASB anche il FASB. Nell'ottobre del 2008 il progetto diviene congiunto tra i due *Boards* (anche se esso non rientra tra i progetti di cui al *Memorandum of Understanding* siglato nel 2006 e aggiornato nel 2008 e successivamente nel 2011).

Come per il DP, anche l'*exposure draft* viene redatto ponendo al centro dell'attenzione dell'impianto complessivo del modello il cosiddetto *measurement attribute* ovvero il criterio di valutazione inteso come un obiettivo che la valutazione deve conseguire. Come abbiamo visto, l'obiettivo assegnato al modello nel DP era considerato irraggiungibile se non effettuando delle ipotesi non effettivamente rappresentative della sostanza economica del *business* assicurativo tra queste l'ipotesi più 'forte' era quella del pronto trasferimento (seppur ovviamente non a valori di stralcio) dei portafogli di contratti assicurativi gestiti dall'impresa che redige il bilancio. L'ED prende le mosse da questa impostazione per recepire i commenti ricevuti rispetto al DP e facendo riferimento a criteri valutativi alternativi già discussi in passato. In particolare, già nel DP erano stati presi a riferimento alcuni possibili candidati oltre al *current exit value*. Rispetto a questo ultimo, il *current entry value* venne considerato come fondato su di una ipotesi meno irrealistica e cioè quella di agganciare la valutazione al prezzo effettivamente pagato dall'assicurato all'emissione del contratto; in particolare, il *Board* ha considerato due versioni di tale modello: (i) il prezzo che l'impresa richiederebbe all'assicurato alla data di riferimento del contratto per l'emissione dello stesso comprensivo dei diritti e degli obblighi residui a quella stessa data; e (ii) una variante del primo che enfatizza maggiormente il criterio della 'razionalità' delle scelte, per cui la valutazione prenderebbe a riferimento il prezzo che un'impresa di assicurazioni razionale caricherebbe sull'assicurato alla data di riferimento del bilancio per i diritti e gli obblighi rimanenti a quella data. Entrambi tali nozioni, tuttavia, furono respinte dal *Board* per ragioni diverse. La prima fu ritenuta una nozione eccessivamente teorica in quanto le transazioni osservabili sul mercato al dettaglio sono unicamente quelle

relative alla data di emissione del contratto mentre non esisterebbero trasferimenti in un mercato secondario per cui la valutazione che ne risulterebbe sarebbe il frutto di un pieno esercizio ipotetico. . Tale esercizio avrebbe l'ulteriore svantaggio di fondarsi su stime non 'oggettivate' da una posizione di osservazione terza (quella del *market participant*), ma sarebbe eminentemente una valutazione di tipo *entity-specific*. Inoltre, la stessa ipotesi di cessione al dettaglio dello stesso contratto al termine del periodo di riferimento del bilancio non sarebbe sempre formulabile con sufficiente attendibilità poiché la copertura assicurativa rimanente ad una certa data rappresenterebbe solo una quota minimale della copertura complessiva inizialmente offerta che sarebbe in alcuni casi insufficiente ad una ipotetica emissione del contratto a quella data in condizioni di economicità²²¹. La seconda nozione di *current entry value* proposta è stata recepita come una variante del *current exit value* con l'unica differenza di richiedere un margine relativo alla profittabilità del contratto riferita al mercato del dettaglio. Tuttavia, argomentava lo IASB, il mercato al dettaglio dei contratti assicurativi, se efficiente, prevedrebbe un margine non superiore a quello disponibile nell'ipotetico mercato 'all'ingrosso' (quello del *current exit value*) dei contratti assicurativi e pertanto le due nozioni di *entry* ed *exit value* verrebbero a coincidere.

Un altro approccio considerato dal *Board*, è quello relativo al valore di regolamento del contratto a beneficio dell'assicurato o *settlement value*. La preferibilità di tale criterio secondo i suoi sostenitori poggia sulla sua pretesa di maggiore adesione al modello di gestione dell'attività assicurativa nella quale, come più volte ormai ripetuto, il criterio del trasferimento del contratto non si realizza nella maggior parte dei casi. Peraltro tale criterio sarebbe in linea con il valore individuato nell'ambito dello IAS 37. Tale valore si fonderebbe sulla stima da parte dell'impresa di assicurazioni di quanto necessario per adempiere alla propria obbligazione con gli assicurati. Tuttavia, secondo la posizione assunta dal *Board*, una simile configurazione di valore sarebbe ricompresa nel *current exit value* dato che un potenziale ipotetico soggetto beneficiario del trasferimento delle passività assicurative, nel formulare il proprio prezzo terrebbe in opportuno conto anche il valore a scadenza ipotizzabile per le passività cedute.

²²¹ DP, par. 97

Le altre configurazioni di valore considerate e respinte dal *Board* sono l'*embedded value*, l'*unearned premium approach* e il metodo dell'allocazione del corrispettivo contrattuale. A questi criteri si è già accennato in precedenza e a quelle stesse considerazioni si rimanda per opportuno riferimento.

Abbiamo citato i criteri del *current entry value* e del regolamento delle passività o *settlement value*, in quanto rappresentano dei punti di partenza per le considerazioni del *Board* nel pervenire al modello finalizzato nell'ED. In particolare, il *Board* innanzitutto rinuncia a fornire una definizione al criterio di valutazione adottato, ma prende 'spunto' potremmo dire da entrambi i criteri. Se da un lato, infatti, abbandona il criterio del valore di trasferimento attingendo alla nozione di valore di adempimento (c.d. *fulfilment*) del contratto assicurativo, recupera da una parte la generale preferenza, tipica dell'approccio del *settlement value*, per una valutazione più coerente con la modalità attraverso la quale le imprese assicurative gestiscono i propri contratti e, dall'altra, il riferimento al premio inizialmente pagato alla data di emissione del contratto assicurativo, tipico del *current entry value*, per calibrare un nuovo componente del modello valutativo: il margine residuo o *residual margin*. In generale, dunque, l'impianto proposto nell'ED si caratterizza per la continuità rispetto al DP nell'approccio per *building blocks*, tale approccio modulare era stato infatti largamente accettato da parte dei commentatori al DP e rappresenta una rottura con il risalente approccio di applicazione del *fair value* al bilancio assicurativo. Dobbiamo, tuttavia, chiarire che coerentemente con le passate previsioni, il *Board* richiede l'utilizzo di *input* di mercato laddove disponibili a conferma della preferenza di fondo per un approccio che dia evidenza, in primo luogo, a valori pubblici emergenti dai corsi di mercato (si pensi ai tassi di interesse) e, solo laddove questi non siano disponibili, a stime interne. In questo senso, si potrebbe dire, si continua a considerare come formalmente suppletiva una stima di origine interna in favore di una stima esterna o comunque riconducibile a variabili che simulano una fonte esogena all'impresa che redige il bilancio.

I lavori di preparazione all'ED iniziati all'indomani del termine del periodo di commento del DP, sono intervenuti in risposta al *feedback* ottenuto da parte dei commentatori al DP che hanno evidenziato come la nozione del *current exit value* fosse

incompatibile con le effettive caratteristiche del business assicurativo oggetto di rappresentazione²²². La maggior parte dei commenti richiedevano invece il riferimento alla nozione del regolamento (c.d. *settlement*) in luogo del trasferimento (*exit value*). Il *Board* considera il *settlement value* come un valido candidato per la valutazione delle passività assicurative, ma rinuncia nel DP ad individuare un obiettivo di valutazione creando un nuovo criterio (come era stato per il *current exit value* che di fatto era concetto sovrapponibile al concetto di *fair value*). Ciò nonostante già in quelle prime discussioni che su questo tema si fecero in seno al *Board*, lo Staff espose le ragioni alla base della utilità di definire puntualmente la nozione di *settlement value*²²³ anziché fornire un'indicazione delle singole parti componenti del modello di valutazione, tra queste ricordiamo le seguenti due:

- (a) un criterio di valutazione complessivo fornisce un punto di riferimento per risolvere eventuali questioni valutative che vengano ad emergenza nel corso del tempo, con il risultato di evitare la necessità di intervenire momento per momento con regole di integrazione per risolvere singoli 'casi'; e
- (b) tale criterio omnicomprensivo sarebbe un utile punto di riferimento anche per gli utilizzatori del bilanci.

Tuttavia, la perimetrazione del concetto di *settlement value* trovava un ostacolo nella circostanza per cui i commentatori al DP che tanto esplicitamente avevano espresso un certo grado di dissenso rispetto alla criterio del *current exit value*, avevano individuato con pari grado di indeterminatezza il criterio del *settlement value*. Lo Staff del *Board* ha pertanto riassunto le caratteristiche del modello di valutazione favorito dai commentatori cercando di risalire ai fattori condivisi²²⁴:

- (a) tale criterio si caratterizzerebbe per un maggiore peso degli *input* valutativi di fonte interna, quali quelli relative ai costi operativi (come, ad esempio, per i costi di gestione dei contratti), alle aspettative circa il futuro svolgersi della gestione e il grado di efficienza operativa conseguibile;

²²² IASB, Observers notes 2A, Febbraio 2008, London, par. 10.

²²³ IASB, Observers notes 2C, Febbraio 2008, London, par. 25.

²²⁴ IASB, Observers notes 3 Insurance Working Group, Aprile 2008, London, par. 19.

- (b) le stime relative alle variabili di ordine finanziario rimarrebbero coerenti con gli *input* di mercato come nel *current exit value*; e
- (c) la stima del merito di credito dell'impresa assicurativa non verrebbe fattorizzata nella valutazione della passività assicurativa.

Veniva anche in occasione dell'*Insurance Working Group* riportata una possibile indicazione definitoria di tale criterio quale il sacrificio economico sopportato dall'impresa di assicurazioni relativamente alle proprie obbligazioni di versare le prestazioni pattuite al verificarsi dell'evento assicurato²²⁵. Tuttavia tale definizione lasciava spazio ad alcune domande che possiamo sintetizzare come segue:

- (a) quali e quanti flussi di cassa è possibile ricomprendere nella valutazione? (solo quelli *market-consistent* o anche quelli *entity-specific*?)
- (b) qual è il ruolo del margine in tale modello?
- (c) Alla data di prima rilevazione del contratto è possibile rilevare un utile o una perdita sul contratto assicurativo?
- (d) Come quantificare tale valore?

Queste domande troveranno risposta nella fase della preparazione dell'ED, ma condurranno alla necessità di analizzare partitamente ciascun *building block* e alla impossibilità di fare riferimento ad un criterio di valutazione univoco poiché nessuno degli approcci considerati dal *Board* nel tempo sembra essere sufficientemente in grado di porsi come un criterio univoco capace di 'risolvere' la fondamentale questione che il progetto sin dai suoi inizi pone: si cerca di individuare una valutazione 'corretta' della passività assicurativa ovvero avere una rappresentazione 'corretta' della *performance* reddituale legata al contratto stesso?

A tale domanda, come abbiamo visto, nel tempo il *Board* ha risposto in maniera netta in favore di un *asset-liability approach* tuttavia, il 'puro' riferimento a tale modello lasciava aperto il problema relativo all'emersione di un utile o di una perdita alla data di prima rilevazione del contratto. A rigore – cioè nell'ipotesi di piena aderenza a tale modello – tale effetto a conto economico, seppur non strettamente rappresentativo del profilo

²²⁵ “The economic burden to the insurer of its obligation to pay contractual benefits as they fall due”, *ibidem*, par. 20.

reddituale della gestione svolta dall'impresa assicurativa, era un 'male necessario' della scelta effettuata. Tuttavia, un simile risultato sarebbe incongruente rispetto all'obiettivo di far emergere nel conto economico il risultato di obbligazioni adempiute nel corso del tempo. Alla data di prima rilevazione del contratto, infatti, l'impresa assicurativa non avrebbe ancora adempiuto alcuna obbligazione e pertanto la rilevazione di un utile o di una perdita risulterebbe del tutto sganciata dalla effettiva *performance* conseguita. Mentre in una prima fase, tale aspetto rimase in secondo piano con il tempo acquisì maggiore rilevanza. Il *Board*, infatti, procedette preliminarmente alla individuazione di alcune caratteristiche centrali per il modello di valutazione delle passività assicurative elencando le seguenti²²⁶:

- (a) l'utilizzo di stime relative alle variabili finanziarie coerenti con i corsi di mercato;
- (b) l'utilizzo di stime esplicite e correnti dei flussi di cassa attesi;
- (c) la fattorizzazione nel modello del valore temporale del denaro; e
- (d) l'inclusione nel modello di un margine esplicitamente calcolato.

Lo Staff propose inoltre al *Board* l'individuazione di un criterio di valutazione che fosse in linea con i *desiderata* dei commentatori al DP che favorivano un *settlement value*, ma che al contempo non richiamasse la nozione del 'regolamento' alla data di riferimento del bilancio che invece il termine '*settlement*' in linea con lo IAS 37 sembrava suggerire. Poiché l'obiettivo della valutazione si riteneva fosse quello di favorire un avvicinamento tra rappresentazione contabile ed effettivo modello di gestione, la nozione che più sembrava coerente era quella dell' 'adempimento' o '*fulfilment*' e non già del 'regolamento'. Mentre, infatti, in primo termine suggerirebbe l'intenzione di portare fino a scadenza (o fino alla loro attesa scadenza) le passività assicurative, il termine regolamento imponeva di ipotizzare una dismissione alla data di riferimento del bilancio di tutte le passività, esercizio tanto teorico quanto irragionevole (se non in una ipotesi di stralcio).

²²⁶ Cfr. IASB Update, Febbraio 2009, p. 3.

Il *fulfilment value* – o *current fulfilment value* come verrà successivamente chiamato – si connota per alcuni aspetti essenziali rispetto al *current exit value*. Tali aspetti possono essere sintetizzati come segue²²⁷:

- (a) le stime relative ai *cash flows* nel DP devono essere coerenti con le stime che i *market participants* formulerebbero inoltre, il *current exit value* esclude flussi finanziari specifici dell'impresa di assicurazioni che non è dimostrabile emergerebbero anche per un generico operatore di mercato titolare di una stessa obbligazione. Pertanto, un'azienda secondo tale approccio valutativo dovrebbe aggiustare i propri flussi stimati per renderli coerenti con le stime di un *market participant*. Tuttavia, per alcune stime non ci si attende una distanza sostanziale tra *fulfilment value* e *current exit value* ciò in quanto sarà possibile risalire a dati osservabili di mercato. Inoltre, differenze significative non si verificheranno neppure tra le stime di un generico operatore di mercato e le stime *entity-specific*, quando queste stime si riferiscono direttamente alle caratteristiche del contratto. Infine, i costi operativi possono differire dalle stime di un operatore di mercato e delle stime dell'entità a causa di efficienza dell'assicuratore o di altri vantaggi o svantaggi unici l'assicuratore ha. Tuttavia, in pratica un'impresa utilizzerrebbe proprie stime dei costi operativi, a meno che non vi sia evidenza che essa è significativamente più o meno efficiente di altri operatori di mercato.
- (b) La maggior parte dei commenti al DP ha condiviso che l'obiettivo che il margine fornisca le informazioni relative all'incertezza dei flussi di cassa futuri. Tuttavia, la stessa maggioranza dei commenti affermava che sarebbe stato difficile stabilire il margine che un ipotetico operatore di mercato richiederebbe e molti manifestavano preoccupazione per la mancanza di punti di riferimento oggettivi osservabili per la stima del margine per il rischio. Non venivano, però, formulate proposte per criteri alternativi di determinazione del margine e nell'ambito del *fulfilment value*, rimane più arduo che non nel *current exit value*, comprendere l'obiettivo informativo che il margine di rischio dovrebbe soddisfare. L'obiettivo generale, infatti, nell'ambito del *fulfilment value* sarà certamente quello di trasmettere

²²⁷ Cfr. IASB Observers Notes 14 A, Settembre 2008, parr. 25 e segg.

informazioni utili agli utilizzatori del bilancio circa l'incertezza associata con i flussi di cassa futuri, ma nei commenti al DP non venivano forniti dettagli utili una più puntuale perimetrazione di questo concetto se non con riferimento a nozioni assimilabili a quella emersa nel *current exit value*, e declinata in due possibili approcci alternativi: (i) un primo approccio, prevede la possibilità di stabilire il margine sulla base del costo sopportato dall'impresa per l'assunzione del rischio, questo approccio vede nel 'costo del rischio' due componenti, una ulteriormente trasferibile al mercato attraverso strategie di copertura (c.d. *hedgeable risks*) e una relativa al rischio non ulteriormente trasferibile (se non a mezzo di riassicurazione, come ad esempio i rischi operativi, di mortalità, il c.d. *non-hedgeable risks*); un secondo approccio, considera il margine per il rischio come una componente già implicita nel premio iniziale e pertanto calibra il margine rispetto a quest'ultimo.

- (c) Il DP prevede che se un contratto risulta profittabile o in perdita i relativi effetti reddituali siano inclusi nel conto economico già dalla prima rilevazione del contratto. La maggior parte dei commenti ha considerato tale risultato incoerente con l'obiettivo di dare una informativa adeguata relativamente al profilo di redditività dei contratti assicurativi. Sono emersi due approcci per risolvere tale questione: (i) un primo approccio considera l'eventuale differenza emersa alla data di prima rilevazione del contratto come una componente della passività assicurativa in quanto tale differenza positiva tra il premio incassato dall'impresa (o la sommatoria dei premi al netto della sommatoria delle obbligazioni) ed il margine per il rischio calcolato a valori di 'mercato' rappresenterebbe dei costi legati al futuro adempimento del contratto assicurativo; un secondo approccio considera l'importanza di conservare l'informazione di mercato riveniente dal premio versato dall'assicurato considerando l'eccedenza di questa rispetto al valore dei flussi di cassa attuali netti come il reddito complessivo riveniente dal contratto assicurativo. Poiché, tuttavia, non sarebbe possibile procedere con l'individuazione del reddito riconducibile al margine per il rischio e del reddito riconducibile ad altre componenti il margine dovrebbe essere calibrato per la sua interezza al premio iniziale, con il risultato che non emergerebbe alcun risultato né positivo né negativo alla data di prima rilevazione del contratto.

(d) Quanto al rischio associato all'inadempimento dell'impresa di assicurazioni (c.d. *own credit risk*) il DP lo considerava una componente necessaria della valutazione della passività assicurativa in quanto coerente con le caratteristiche della passività stessa e con il criterio del *fair value*. Tuttavia, come è noto, l'inclusione di tale componente produce l'effetto controintuitivo per cui al peggiorare del merito di credito dell'emittente le passività assumerebbero un valore inferiore per quest'ultimo. Mentre in un'ottica di *fulfilment value* tale componente rimarrebbe inclusa, lo Staff del *Board* notava come tale distinzione non sarebbe ultimamente di grande impatto in quanto l'ipotesi sulla base della quale si fonda il *current exit value* è quella del trasferimento delle passività senza che ciò comporti un peggioramento del profilo di affidabilità dell'impresa di assicurazioni (l'argomentazione era infatti quella per cui nessun assicurato accetterebbe il trasferimento ad altra impresa se quest'ultima non fosse di affidabilità maggiore o almeno equivalente a quella del cedente).

Lo Staff dello IASB ha proposto una definizione di *current fulfilment value* che riportiamo di seguito²²⁸: il valore attuale atteso dei costi richiesti per adempiere l'obbligazione nei confronti dell'assicurato nel corso del tempo. Tale nozione pone due principali questioni: (i) quella relativa al margine per il rischio; e (ii) quella relativa all'utile alla data di prima rilevazione del contratto. Nonostante le considerazioni svolte in precedenza su tali due aspetti, una definizione del *current fulfilment value* che rivolge il faro dell'attenzione ad un concetto di 'costo di adempimento', esclude che il margine per il rischio sia un margine, ma sia un vero e proprio componente negativo di reddito ed esclude di conseguenza la possibilità di calibrare il margine al premio inizialmente incassato. Nell'ambito del *current exit value* proposto nel DP, concettualmente il combinato disposto di: (i) prevalenza dei dati di mercato sui dati *entity-specific*; e (ii) nozione del 'prezzo di trasferimento', implicavano la necessità di considerare il premio inizialmente pagato come un punto di riferimento imprescindibile per l'identificazione del margine che veniva concepito complessivamente come una ritenzione di utili da rilasciare nel tempo e come parte della passività assicurativa. La nozione del *current*

²²⁸ Cfr. IASB Observers Notes 14 A, Settembre 2008, par. 44.

fulfilment value pertanto non lasciava ampio spazio di manovra per la possibile ‘sterilizzazione’ del reddito positivo eventualmente emergente a conto economico.

Nonostante, a nostro sommo avviso, la validità concettuale di tali affermazioni, il *Board* ha deciso nell’ED di proporre la calibrazione del margine alla data di prima rilevazione del contratto al premio inizialmente incassato senza rilevazione di eventuali redditi positivi (c.d. *day-one gains*) a conto economico a quella stessa data. Tale decisione del *Board* si è avuta in seguito alla considerazione di un approccio che separi il margine unico in una componente di misurazione del rischio e in una componente calibrata al premio inizialmente incassato (c.d. margine residuo o *residual margin*). Come si ricorda, nel DP il margine proposto era unico seppure distinguibile in due componenti: margine per il rischio e margine relativo alla prestazione di servizi, al contrario nell’approccio considerato dal *Board* si mira ad individuare una componente del *fulfilment value* attribuibile alla profittabilità del contratto, mentre la componente di rischio sarebbe legata, come visto sopra, al costo legato all’assunzione del rischio. Al contrario, il *Board* ha deciso che eventuali perdite emergenti alla data di prima rilevazione del contratto (c.d. *day-one losses*) siano interamente e immediatamente evidenziate in conto economico.

C’è da notare, peraltro, che l’approccio che espone il margine residuo nel modello di valutazione come parte della passività assicurativa, sia in verità stato rigettato nel luglio del 2009²²⁹ in favore di un approccio allora in fase di sviluppo nell’ambito del progetto di revisione del principio IAS 37 relativo alle passività potenziali²³⁰.

Lo IASB aveva, infatti, già deciso che le passività nell’ambito del progetto di modifica dello IAS 37, dovessero essere quantificate al valore che l’impresa razionalmente pagherebbe alla fine del periodo di riferimento per essere sollevato dall’obbligazione assicurativa, vale a dire adempiendo alle proprie obbligazioni a quella data, ovvero trasferendola a terzi. Nel mese di aprile 2009 lo IASB aveva considerato come l’impresa avrebbe potuto stimare tale importo utilizzando una tecnica basata sui flussi di cassa attesi, in particolare, per un’obbligazione che verrebbe soddisfatta attraverso la

²²⁹Cfr. IASB Update, Giugno 2009, p. 3.

²³⁰ Cfr. IASB Observers Notes 10 B, Giugno 2009.

fornitura di un servizio. Gli obblighi derivanti da contratti con la clientela in genere non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 37 (ad eccezione dei contratti che sono divenuti onerosi, c.d. *onerous contracts*). I contratti di assicurazione sono, infatti, contratti con la clientela. Pertanto, si potrebbe sostenere che il modello aggiornato dello IAS 37 non sia un precedente rilevante per i contratti di assicurazione. Tuttavia, tale modello secondo lo Staff può essere considerato come un valido approccio per i contratti di assicurazione per le seguenti ragioni: (i) lo IASB ha sviluppato il modello aggiornato IAS 37 per le passività che generano flussi di cassa incerti, connotato che caratterizza anche i contratti assicurativi; e (ii) le obbligazioni rivenienti da garanzie prestate rientrano nell'ambito di applicazione del vigente IAS 37. Le garanzie condividono molte caratteristiche con i contratti di assicurazione.

Secondo le considerazioni svolte dallo Staff e accettate dal *Board*, considerare la versione aggiornata dello IAS 37 come base per lo sviluppo del criterio di valutazione per i contratti assicurativi è possibile con alcuni aggiustamenti per tenere conto del fatto che questi ultimi sono contratti con la clientela. In particolare, gli aggiustamenti necessari mirerebbero ad escludere i *day-one profits*. Ci si è chiesti anche se il criterio proposto nello IAS 37 fosse coerente con la pratica di gestione delle passività assicurative per le quali, come più volte affermato, non esiste un mercato secondario attivo e il trasferimento dell'obbligazione alla data di riferimento del bilancio ad un'altra impresa è quindi circostanza rara a verificarsi²³¹. Di conseguenza, in generale, un'impresa di assicurazioni soddisfa le proprie obbligazioni secondo quanto contrattualmente stabilito e nei modi e tempi che le circostanze e lo svolgersi incerto degli eventi umani dettano. Nel suo tentativo di guardare ad un eventuale trasferimento del contratto ad un generico operatore di mercato il DP, come abbiamo visto ha trascurato l'effettiva pratica degli affari. L'obiettivo dello IAS 37 è quello di misurare l'importo che l'assicuratore razionalmente pagherebbe per essere sollevato di una passività. Alcuni potrebbero obiettare che quest'ultimo obiettivo sia ispirato ad un criterio ugualmente ipotetico e irrealistico rispetto all'obiettivo di cui al DP. Tuttavia, in assenza di un mercato attivo per i contratti assicurativi, il modello proposto nello

²³¹ Devono ritenersi rare anche quelle pseudo-forme di trasferimento del contratto che avvengono grazie all'istituto giuridico della novazione del contratto.

IAS 37 permetterebbe all'impresa di stimare tale importo, individuando l'entità dell'onere per la stessa di adempiere in pieno all'obbligazione assunta nel corso del tempo.

La scelta del *Board* di includere tale modello nella lista dei criteri di valutazione considerati e di escludere il *current fulfilment value* nella versione a due margini trova ragione nella impossibilità per lo Staff e quindi per il *Board* di individuare compiutamente una nozione di margine per il rischio che fosse coerente con la nozione di costo associato all'assunzione del rischio. Come riporta lo Staff Paper di Giugno 2009 infatti, non si individuava la possibilità di cogliere la distinzione pratica tra il concetto di costo per sopportare il rischio e quello di remunerazione del rischio. In altre parole, la scelta del *current fulfilment value* nella versione a due margini, avrebbe comportato la necessità di individuare comunque in maniera dettagliata l'obiettivo di valutazione per ciascuno dei *building blocks* con il risultato di rendere non necessaria la previsione di un generale obiettivo di valutazione.

Il *Board* tuttavia, decise di mantenere in essere tra i modelli di valutazione candidati anche il *current fulfilment value* nella versione ad un margine composito (c.d. *composite margin*) che nel frattempo era emerso come una variante rispetto al modello a due margini (*risk margin* e *residual margin*). Tale modello, preferito dal FASB, contemplava la calibrazione dell'unico margine al premio inizialmente pagato o comunque alla eccedenza prodottasi alla data di prima rilevazione del contratto tra flussi di cassa futuri attualizzati in entrata e in uscita. Seppure nominalmente diversi, tali approcci si presentano come sostanzialmente omogenei se non per il diverso trattamento del margine.

Si comprende, a questo punto, l'esigenza del *Board* di abbandonare una identificazione nominale omnicomprensiva del modello valutativo in luogo della identificazione degli obiettivi di valutazione per ciascuna parte componente il modello. Si deve tenere conto, infatti, che dopo l'ingresso nel progetto del *Board* americano, era divenuto necessario contemperare l'esigenza della convergenza internazionale al perseguimento degli obiettivi più strettamente tecnici. In questa ottica è possibile leggere la scelta a

partire dal dicembre del 2009 da parte dello Staff e quindi da parte del Board di rinunciare ad una definizione nominalistica degli approcci (e.g. *current fulfilment value* o modello *ex* IAS 37), ma di focalizzare l'attenzione sul contenuto di tali approcci (e.g. uno vs. due margini o entità dei flussi di cassa considerati, etc.). Solo in questa ottica riteniamo sia possibile comprendere l'abbandono di un criterio generale di riferimento come il *current fulfilment value* a favore della trattazione distinta di ciascuno dei *building blocks*.

Al termine del periodo di re-deliberazioni successivo al termine del periodo di commento sul DP e propedeutico alla redazione dell'ED, il *Board* ha prediletto un approccio per *building blocks* in continuità con il DP, ma caratterizzato da un allontanamento dal criterio del *fair value* come orientamento principale del modello di valutazione e ispirato al criterio dell'adempimento o *fulfilment* del contratto assicurativo. Il *Board* nel pervenire a questa scelta ha tenuto conte di una serie di criteri alternativi che erano già stati oggetto di valutazione nelle fasi precedenti e che vengono ultimamente posti in discussione al fine di pervenire al modello definitivo. Possiamo ricostruire, coerentemente con l'ED, la metodologia adottata dallo Staff nel considerare i diversi approcci valutativi ipotizzabili. Un primo tentativo è stato quello di considerare l'applicabilità dei modelli già esistenti nel *corpus* dei principi IAS/IFRS e degli US GAAP al contesto dei contratti assicurativi. Da questo punto di vista gli approcci considerati sono stati i seguenti²³²:

- (a) valore d'uso di cui allo IAS 36 *Impairment of assets*
- (b) approccio di cui allo SFAS 163 *Accounting for Financial Guarantee Insurance Contracts*
- (c) approccio di cui allo IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*

L'approccio *sub* (a) è stato rigettato in quanto pur essendo coerente con un concetto di 'utilizzo' e quindi di effettivo funzionamento interno dell'attività assicurativa e nonostante esso preveda l'utilizzo di flussi di cassa specifici dell'impresa che redige il bilancio, tuttavia tale approccio è stato ritenuto sostanzialmente in linea con il criterio del *fulfilment* che quindi già ricomprenderebbe alcune caratteristiche del modello di cui

²³²Cfr. IASB Observers Notes 10 A, Febbraio 2009, parr. 37-44.

allo IAS 36 aggiungendone delle altre (i.e. l'effettuazione su base corrente delle stime). Quanto allo SFAS 163 emesso nel maggio del 2008 dal FASB tale modello include alcune caratteristiche peculiari dei contratti di garanzia finanziaria che sono molto simili a una nozione di *fulfilment*. Inoltre, lo SFAS 163 non prevede alcun margine esplicito e non prevede il pieno aggiornamento delle stime. Infine, il criterio di cui allo IAS 39 suggerirebbe di considerare l'applicazione di un *mixed measurement attribute* con una valutazione al *fair value* o al costo ammortizzato al ricorrere di certe condizioni. Una valutazione al costo ammortizzato comporterebbe una stima del valore attuale dei flussi di cassa attesi e un tasso di sconto *locked-in* che copra sia il valore temporale del denaro che il margine di rischio. Tuttavia, l'applicazione di questo modello alle passività assicurative non produrre informazioni utili (secondo ciò che il *Board* ha individuato quali informazioni utili per le decisioni economiche degli investitori, i.e. informazioni correnti e aggiornate ad ogni data di riferimento di bilancio, un margine esplicitamente calcolato e nessun utile o perdita alla data del termine dell'esercizio). Un approccio *fair value* sarebbe del tutto simile al *current exit value* respinto da parte del *Board*²³³.

Allocazione del corrispettivo contrattuale, La PS ha discusso un approccio di misurazione basato esclusivamente sulla ripartizione della transazione prezzo (corrispettivo del cliente), come descritto nel progetto di riconoscimento dei ricavi. Il DP ha sostenuto che il modello assegnato prezzo della transazione è improbabile che essere adatto per passività assicurative meno che si sviluppa in un modo che coinvolge corrente esplicita le stime dei flussi di cassa, il valore temporale del denaro e dei margini espliciti. Il personale ritiene che la posizione è ancora appropriato. Agenda carta 10C discute più in dettaglio.

²³³ Lo Staff ha anche escluso approcci rispetto ai quali gli stessi commentatori al DP avevano manifestato un debole o nullo consenso, tali approcci sono: l'*embedded value*, il *current entry value*, l'utilizzo di misure non attualizzate per contratti di tipo non-vita. Il *Board* ha anche rigettato l'applicazione del criterio di valutazione basato sul corrispettivo contrattuale allocato (*allocated customer consideration*) in quanto incoerente con una valutazione economica della passività assicurativa.

La necessità di un modello valutativo *ad hoc* è sintetizzata dal *Board* attraverso l'indicazione di alcune caratteristiche peculiari del *business* assicurativo²³⁴:

- (a) I contratti di assicurazione di creano un insieme di diritti e obbligazioni che generano un complesso di flussi finanziari in entrata e in uscita tra i quali è possibile distinguere (i) i premi ricevuti da parte dell'assicurato; (ii) prestazioni erogate agli assicurati per soddisfare le richieste di prestazioni validamente sollevate; (iii) le spese necessarie per valutare la bontà delle pretese vantate dagli assicurati (costi di gestione dei sinistri); (iv) i costi legati alla manutenzione dei contratti durante la loro vita; (v) pagamenti dovuti ai titolari di contratti a partecipazione (ad esempio, dividendi e bonus); (vi) interessi accreditati ai titolari di contratti assistiti da un esplicito saldo delle prestazioni dovute all'assicurato come, ad esempio, per i contratti conosciuti in alcuni paesi come contratti *universal life*; (vii) i pagamenti derivanti dall'esercizio di garanzie, opzioni e altre simili caratteristiche.
- (b) Mentre i contratti di assicurazione più semplici forniscono, come nel caso di alcuni contratti riconducibili ai rami danni, solo la copertura assicurativa, vi sono altri contratti di assicurazione che combinano diverse caratteristiche fino a livelli di complessità molto elevati²³⁵: (i) componenti di puro deposito, (per esempio strumenti finanziari), nella quale un' entità riceve un importo fisso e si impegna a rimborsare tale somma a fronte del pagamento di un interesse fisso ad una data prefissata; (ii) strumenti finanziari derivati; (iii) gestioni pensionistiche; (iv) risparmio gestito; (v) *asset management*. Contratti che contengono simili caratteristiche sono contratti di assicurazione sulla vita con elementi significativi di deposito; contratti *unit-linked* con garanzie di rendimento minimo in circostanze quali caso di morte, scadenza, rinuncia o rendita; contratti a partecipazione che prevedono la copertura assicurativa e un ritorno degli investimenti, integrata da garanzie di un minimo rendimento degli investimenti in determinate circostanze;

²³⁴ IASB ED 2010, parr. BC 14-15.

²³⁵ Cfr. A.R. Jung – C.A. Ramezani, Insurance and Reinsurance Contracts as Complex Derivatives: Application to Multiple Peril Policies, disponibile su SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=170689.

contratti di assicurazione sulla vita con opzioni di riscatto, di conversione, di cessazione o sospensione dei pagamenti.

In linea del tutto generale, il *Board* ha proceduto nella individuazione del più adeguato modello valutativo adottando un approccio di esclusioni successive considerando dapprima l'applicazione di IAS/IFRS esistenti ai contratti di assicurazione, la selezione di un modello già esistente specifico per la contabilizzazione dei contratti di assicurazione proveniente dagli US GAAP e l'adozione del modello previsto per la rilevazione dei ricavi.

I contratti di assicurazione sono esclusi dal campo di applicazione di diversi principi internazionali, tra questi si ricordano il principio IAS 18 *Revenue Recognition*, lo IAS 37, gli IAS 32, IAS 39, IFRS 9, IFRS 7 relativi agli strumenti finanziari. L'applicazione di tali principi ai contratti assicurativi avrebbero alcune conseguenze che il *Board* ha sintetizzato come segue²³⁶:

- (a) l'impresa di assicurazioni dovrebbe identificare gli elementi relativi propriamente al servizio assicurativo e di altro tipo e gli elementi di deposito all'interno dei premi incassati;
- (b) quanto all'elemento di servizio, questo verrebbe contabilizzato tenendo conto del principio contabile relativo ai ricavi mentre per la passività si farebbe riferimento allo IAS 37; e
- (c) alla parte di deposito verrebbe applicato il principio sugli strumenti finanziari.

L'applicazione del principio relativo ai ricavi nelle proposte di cui *all'Exposure Draft Revenues from Contracts with Customers* genererebbe alcune difficoltà applicative. In primo luogo sarebbe necessario identificare i distinti obblighi di prestazione rintracciabili nel contratto e assegnare partitamente un componente positivo di reddito per la quota parte di ciascuna prestazione che compone l'obbligazione complessiva verso gli assicurati (per differenza dovrà essere evidenziata la prestazione che rimane a quella data insoddisfatta). Nel caso in cui vi fosse una insufficienza del premio rispetto alle obbligazioni assunte si dovrebbe rilevare una passività aggiuntiva nelle riserve tecniche.

²³⁶ IASB ED 2010, par. BC 16.

Tale procedura, pure articolata, non sarebbe di difficile applicazione per alcune tipologie di contratti di assicurazione, quali ad esempio i contratti di breve durata. Il modello fornirebbe informazioni utili per gli utenti. Infatti, il risultato dell'applicazione del modello di rilevazione dei ricavi di tali contratti sarebbero in gran parte simili all'approccio proposto nell'ED. Tuttavia, osserva il *Board*, per altri tipi di contratti tale modello sarebbe di più difficile applicazione. Ciò è particolarmente evidente, ad esempio, per contratti di *stop-loss* e contratti con una franchigia significativa oppure contratti per i quali il costo previsto a fronte del verificarsi di un evento assicurato può fluttuare nel tempo (ad esempio, per alcuni tipi di garanzia). Ancora, contratti che implicitamente assicurano una protezione contro l'eventualità in cui la possibilità di un soggetto di venire assicurato diminuisca (c.d. *insurability*).

Per evidenziare le difficoltà applicative di un modello *revenue recognition* ad alcuni contratti assicurativi, il *Board* riporta l'esempio di un contratto di tipo *stop-loss*²³⁷. Si ipotizzi che tale contratto copra per il 90 per cento le perdite nel corso del 2010 che superano CU 10 milioni, fino a un importo massimo di CU 9 milioni (vale a dire il 90 per cento delle perdite aggregate), Il premio è pari a CU 1,2 milioni. Si consideri ora la posizione al 30 giugno 2010 e si supponga che le perdite aggregate per i primi sei mesi siano CU 5 milioni, e la perdita complessiva per il resto dell'anno si stima potrebbe essere inferiore a CU 5 milioni (con una probabilità del 60 per cento), tra CU 5 milioni e milioni di UC 15 (probabilità totale 35 per cento, ipotizzando che tutti gli importi all'interno di tale *range* siano ugualmente probabili) o CU 15 milioni o più (con una probabilità del 5 per cento). Applicando il modello *revenue recognition*, sarebbe necessario per rispondere alle seguenti domande:

- (a) In che misura l'impresa ha soddisfatto le proprie obbligazioni al 30 giugno 2010? Qual è l'entità dei ricavi da rilevare a tale data?
- (b) Quale l'entità della passività che al 30 giugno 2010 l'impresa deve rilevare? A tale data, infatti, non si sa ancora quale sia l'entità delle richieste di indennizzo che matureranno nel resto dell'anno. Potrà essere necessario pagare complessivamente CU 9 milioni.

²³⁷ IASB ED 2010, parr. BC 23-24.

L'applicazione del modello proposto dal *Board* supera tali domande attraverso una stima del valore atteso aggiustata per tenere conto della rischiosità implicita in tali flussi di cassa.

Come abbiamo detto in precedenza, il modello di rilevazione dei ricavi non è, inoltre, particolarmente adatto per contratti per i quali il rischio fluttua (ad esempio, per alcuni tipi di garanzia). Il *Board* riporta in proposito l'esempio²³⁸ di un contratto *equity-linked* che nel caso morte fornisce una prestazione pari al maggiore tra (i) il valore dei benefici accumulati in un apposito conto dedicato all'assicurato; e (ii) il 100 per cento del capitale investito. Così, l'impresa assicurativa assume il rischio che l'assicurato possa morire in un momento in cui il saldo del conto risulta inferiore al capitale investito. Per sopportare questo rischio, l'impresa di assicurazioni carica un maggior premio di un certo ammontare prestabilito. Quando è decorso metà del periodo di durata del contratto, quanta parte della propria obbligazione l'impresa di assicurazioni ha soddisfatto se il valore del conto è pari a: (i) un multiplo del capitale investito? (ii) il 100 per cento del capitale investito? (iii) il 70 per cento del capitale investito? Ancora, che cosa accade se il conto di accumulazione dell'assicurato scende al 70 per cento dell'importo investito e poi ritorna al 100 per cento? Il modello di rilevazione dei ricavi non fornisce risposte adeguate a queste domande.

Il modello *revenue recognition* risulta inadeguato anche per la rappresentazione di molti contratti di assicurazione di tipo vita con premi mensili di livello fisso, senza possibilità per l'impresa di ri-prezzare il contratto durante il periodo di copertura. Il premio pagato per ogni mese fornisce l'assicurato due vantaggi principali: la copertura contro la morte nel corso di ogni mese e la copertura contro la possibilità di un declino nella sua *insurability* (ad esempio, in caso di deterioramento delle condizioni di salute). Applicando il *revenue recognition model* l'impresa dovrebbe determinare un prezzo di vendita 'mensile' del contratto come remunerazione per tali due vantaggi. Evidentemente tale esercizio risulterebbe arbitrario e del tutto scollegato rispetto alla pratica assicurativa.

²³⁸ *Ibidem*, par. BC 25.

Similmente un contratto di rendita può essere assimilato ad una serie di contratti caso vita che consentono all'assicurato che ad ogni data di pagamento della rendita di incassare la relativa prestazione se è ancora in vita a quella data. Per questa tipologia di contratti il modello di contabilizzazione dei ricavi, secondo il *Board* non sarebbe adeguato in quanto eccessivamente complesso e in quanto non fornirebbe informazioni rilevanti agli utilizzatori del bilancio: se ad esempio, per gli assicurati che muoiono nel corso del periodo di riferimento del pagamento, l'impresa non ha più alcun obbligo di prestazione e pertanto dovrebbe riconoscere la quota parte di prezzo inizialmente allocato a quelle prestazioni come ricavo nel corso di quel periodo; situazione opposta, ma simile si verificherebbe nel caso in cui gli assicurati presentassero una maggiore longevità l'assicuratore avrebbe bisogno di ridistribuire il prezzo inizialmente allocato²³⁹.

Per alcuni contratti di assicurazione a partecipazione dell'assicurato al risultato prodotto da un certo gruppo di attivi, l'assicuratore fornisce servizi di *asset management* e un rendimento minimo garantito a fronte di una quota parte dell'eventuale *surplus* che venisse a generarsi per tali contratti. Applicando il modello *revenue recognition*, l'impresa di assicurazioni dovrebbe identificare e stimare la quantità di benefici che si attende di ricevere dal contraente (come porzione del *surplus* attribuibile all'assicurato) e allocare tali benefici in misura coerente con l'entità delle prestazioni erogate e da erogare. Tale ultima circostanza evidenzia come il modello *revenue recognition* tenda ad applicare approcci diversi ad elementi diversi dell'unico contratto assicurativo (i.e. i diritti contrattuali sulla base del valore attuale atteso e le obbligazioni non ancora adempiute sulla base del corrispettivo ad esse allocato). Tale circostanza rappresenta un vizio sostanziale dell'approccio *revenue recognition* rispetto ad una caratteristica essenziale dei contratti assicurativi che è stata individuata dal *Board* nel fatto che gli stessi, come indicato precedentemente, sarebbero costituiti da un unico *package* di diritti e obbligazioni.

Tanto il *Board* ha considerato insoddisfacente ai fini della valutazione dei contratti assicurativi il modello *revenue recognition*, quanto, allo stesso tempo, esso ha ravvisato nei

²³⁹ *Ibidem*, par. BC 28.

modelli contabili per le assicurazioni attualmente esistenti nel sistema contabile statunitense punti di incompatibilità rispetto alle caratteristiche del modello contabile preferito dal *Board*. I limiti di tali modelli possono essere sintetizzati come segue:

- (a) utilizzazione di modelli non aggiornati;
- (b) assenza di margini di rischio espliciti;
- (c) incapacità a rappresentare il valore temporale delle opzioni e delle garanzie implicite nei contratti assicurativi secondo approcci che ne stimino il potenziale valore di mercato (se non attraverso il ricorso alla *bifurcation* o all'*unbundling*);
- (d) rappresentazione del *business* assicurativo specialmente per i rami vita non immediatamente intellegibile da parte degli utilizzatori del bilancio.

Gli aspetti trattati sinora inerenti il percorso, seppur sinteticamente tratteggiato, che ha condotto alla scelta-conferma dell'approccio per *building blocks* proposto dal *Board* nell'ED, attraverso il rigetto di altri approcci, ci introduce alla rassegna degli aspetti salienti del modello valutativo proposto per le passività assicurative. Prima di procedere con questa rivista generale del modello, è utile comprendere che la caratteristica dei contratti assicurativi esplicitata nell'ED e riconducibile alla loro identificazione di prodotti 'complessi' pone dei problemi di rappresentazione che evidentemente il modello contabile in fase di revisione per oltre tre lustri non è stato in grado di risolvere in una modalità che potremmo definire dal punto di vista teorico 'pura'. Intendiamo, in particolare, riferirci agli aspetti inerenti l'ambito di applicazione del futuro principio contabile relativo ai contratti assicurativi (c.d. *scope*) e agli aspetti solo accennati nella precedente lettera (c) quali *bifurcation* e *unbundling*. Alla complessità dei contratti assicurativi come strumenti a cavaliere tra il contratto di servizio e lo strumento finanziario si deve associare un terzo 'effetto collaterale' che emerge in maniera evidente in questo documento del *Board* e che emergerà nella successiva fase di finalizzazione del progetto in maniera ancora più marcata: quello relativo alle difficoltà di tradurre il modello di valutazione così formulato in una rappresentazione efficace del *business* assicurativo nei prospetti di bilancio, specialmente nel conto economico (c.d. *statement of comprehensive income*) e nell'*Other Comprehensive Income*, della *performance* dell'impresa di assicurazioni. Si può dire che il contratto assicurativo così come viene

trattato nell'ambito del progetto *Insurance Contracts* sia un microcosmo rispetto al macrocosmo rappresentato dall'impresa emittente tali contratti considerata nel suo complesso: il fuoco dell'attenzione deve rivolgersi certamente ai contratti di assicurazione, ma non può limitarsi a questi ultimi atteso che esisterebbero altre fattispecie contrattuali (contratti di investimento) pur emesse dagli stessi soggetti che emettono 'puri' contratti di assicurazioni, ma che a rigore dovrebbero essere ricompresi tra contratti finanziari. Inoltre, la valutazione del contratto su base *stand-alone* in alcuni casi (si pensi al tema della *unit of account*) sarebbe scarsamente significativa se non riferita ad un complesso di contratti (*portfolio of contracts*). Da questa notazione emerge come il trattamento contabile del contratto assicurativo e non (o del portafoglio di contratti) e delle connesse riserve tecniche per la sua centralità nell'economia dell'impresa di assicurazioni, per una efficace rappresentazione debba essere temperato con una più ampia visione attinente alla gestione assicurativa nel suo complesso. In altre parole, il trattamento contabile e la rappresentazione a bilancio della passività assicurativa, proprio per la sua importanza ai fini di una corretta informativa intorno alla situazione economico-reddituale, patrimoniale e finanziaria dell'impresa di assicurazioni genera due conseguenze:

- (a) l'istituzione di ciò che si potrebbe definire un principio di *attrazione* per cui quale che sia lo strumento emesso da un'impresa di assicurazioni, quest'ultimo rimarrebbe contabilmente *attratto* dal criterio valutativo proposto per le passività assicurative (un criterio in qualche modo opposto alla posizione per cui i principi contabili promossi ed elaborati dallo IASB non sono *industry-specific*, ma al massimo *transaction-specific*). Così si spiegano le previsioni in ordine all'ambito di applicazione del principio e al limitato utilizzo dell'*unbundling* ; e
- (b) la ricomprensione nella valutazione della passività assicurativa di elementi che caratterizzano le attività poste a fronte delle riserve, per la compiuta rappresentazione della combinata gestione per scadenze e flussi di cassa delle attività finanziarie e non e delle passività assicurative. Su questo secondo punto, l'ED presenterà aspetti di rigidità nei casi dei contratti non a partecipazione degli assicurati (c.d. *non-participating contracts*).

Partiamo, dunque, dalla necessità espressa dal *Board* di formulare un modello valutativo capace di catturare tutte le possibili varianti di contratti assicurativi esistenti. Il modello proposto nell'ED comprende i seguenti elementi²⁴⁰:

- (a) una misura diretta che incorpora i flussi finanziari rivenienti dai contratti assicurativi al loro valore attuale atteso, aggiustati per tenere conto di una componente di rischiosità implicita negli stessi (c.d. *present value of fulfilment cash flows*). Si noti come già avevamo accennato che l'obiettivo di valutazione, il criterio generale impostato nel DP, in *current exit value*, non solo sia stato abbandonato, ma sia stato 'calato' al livello dei singoli *building blocks*;
- (b) un margine residuo che riporta redditività del contratto lungo il periodo di copertura concordato con l'assicurato. Il margine residuo è parte del corrispettivo ricevuto o da ricevere dall'assicurato ed è determinato alla data di prima rilevazione del contratto inizio. La contabilizzazione del margine residuo è in gran parte coerente con il trattamento proposto nell'ambito del progetto *revenue recognition*;
- (c) il *Board* ha altresì respinto un approccio valutativo che privilegi alcuni componenti del contratto assicurativo in luogo di altri. Allo stesso modo, il *Board* ha respinto un approccio che contabilizza separatamente ogni componente nel contratto (c.d. *bifurcation*) in quanto incoerente con la concezione del contratto assicurativo come un 'pacchetto' unitario di obbligazioni e diritti, inoltre, la *bifurcation* ignora le interdipendenze tra i componenti, con il risultato che la somma delle 'parti' coincide con la valutazione del 'tutto' circostanza tipicamente non veritiera per le imprese di assicurazioni. Infine, l'applicazione di criteri contabili distinti per distinte componenti potrebbe ingenerare confusione nei lettori del bilancio;
- (d) nonostante l'ED abbia respinto un approccio di *bifurcation*, il modello contabile proposto richiede la separazione di alcune componenti del contratto di assicurazione quando i flussi finanziari attribuibili al singolo componente possono essere identificati separatamente, tale pratica è nota come *unbundling* al ricorrere di certe condizioni;

²⁴⁰ *Ibidem*, parr. BC 39-44.

- (e) il modello proposto, inoltre, si caratterizza in quanto propone un metodo valutativo unico per tutti i tipi di contratti assicurativi, compresi i contratti di riassicurazione (con alcune modifiche per contratti di breve durata) piuttosto che un *patchwork* di diverse pratiche per diversi tipi di contratto
- (f) come indicato in precedenza, il modello proposto fornisce anche un quadro coerente per affrontare contratti più complessi (come, ad esempio, i contratti pluriennali, contratti multi-linea o *stop-loss* e contengono opzioni implicite e garanzie); e
- (g) il *building blocks approach* permetterebbe anche di evidenziare i disallineamenti di tipo economico tra attività e passività che si verificano quando le passività assicurative e le correlate attività rispondono in modo diverso alle stesse modifiche delle condizioni economiche (c.d. *economic mismatch*).

Il primo *building block* è quello relativo ai flussi di cassa derivanti dal contratto assicurativo. Come anticipato, l'ED individua con la locuzione *present value of fulfilment cash flows* la combinazione di flussi di cassa rivenienti nell'ipotesi di pieno adempimento del contratto, il tasso di sconto utilizzato per attualizzare tali flussi di cassa e l'aggiustamento per il rischio. Il punto iniziale per la stima di tali flussi sarà la stima di tutti i possibili scenari che riflettano ogni possibile combinazione di incasso di premi e pagamento di indennizzi e prestazioni. Lo scopo non è dunque quello di elaborare una *best estimate* ovvero una sola miglior stima, ma è quello di identificare tutti i possibile scenari²⁴¹. Secondo il *Board*, tuttavia, in alcuni casi le imprese potranno fare riferimento a stime meno analitiche se il costo necessario per effettuare una ricognizione di tutti i possibili scenari comporterebbe costi eccessivi. L'obiettivo statuito nell'ED non è tanto quello di valutare tutti i possibili scenari, ma più compiutamente è quello di fare riferimento a tutte le informazioni disponibili. Le stime dovranno riferirsi a probabilità stimate al termine del periodo di riferimento anche per quelle circostanze (come ad esempio per particolari eventi atmosferici) che erano solo ipotizzabili a quella data (e.g. una grave tempesta) e che si sono verificati o meno solo successivamente a quella data. Rileviamo che le stime dei flussi dovranno essere, anche secondo i termini dell'ED,

²⁴¹ IASB ED 2010, par. BC 38.

unbiased vale a dire ‘neutrali’. Questa indicazione, meno marcata nell’ED che fa riferimento ad essa solo nella guida applicativa del principio e non nel *corpus* dello stesso, sta ad indicare la necessità di considerare egualmente sia esiti favorevoli che sfavorevoli del contratto. Con il termine egualmente si intende riferirsi ad un concetto di eguaglianza sostanziale, per cui quale che sia il ‘segno’ dei flussi di cassa considerati, ciascuno dovrà esser pesato secondo la rispettiva probabilità di accadimento²⁴².

Un altro concetto importante che segna il passaggio dal DP all’ED in conseguenza del mutato obiettivo valutativo – i.e. dal *current exit value* al *fulfilment value* – è l’origine delle stime effettuate. Nell’ED si afferma, infatti, che le stime dovranno tenere conto del punto di vista dell’impresa di assicurazioni e di come la stessa si attende di adempiere al contratto assicurativo. Rimane tuttavia anche nell’ED il riferimento alla primazia dell’utilizzo delle variabili ‘di mercato’²⁴³, laddove disponibili, in luogo delle variabili non osservabili. Nel contesto delle variabili di mercato, il *Board* reitera il riferimento già presente nel DP al concetto del portafoglio replicante ovvero alla individuazione di un complesso di attivi osservabili sul mercato, la cui combinazione sia in grado di simulare uno scadenzario di flussi di cassa e profilo di rischio del tutto simile a quello della passività assicurativa considerata. Se tale portafoglio replicante è disponibile, secondo il *Board*, sarebbe sufficiente individuare il *fair value* di questi attivi e non sarebbe invece necessario procedere con la stima analitica dei flussi di cassa scontati e dell’aggiustamento per il rischio²⁴⁴.

I flussi di cassa di cui tenere conto sono quelli *incrementali*²⁴⁵ al livello del singolo portafoglio. Ciò ci suggerisce due notazioni:

- (a) il riferimento al termine ‘incrementale’ ha lo scopo di evidenziare che il modello non ha lo scopo di ‘spalmare’ nel tempo costi generalmente attribuibili alla

²⁴² *Ibidem*, par. B39-40.

²⁴³ “The cash flows shall reflect the manner in which the insurer expects to fulfil the contract. A search for market inputs is not required, except for market variables such as interest rates. Therefore, this application guidance distinguishes between two types of variables: (a) market variables - variables that can be observed in, or derived directly from, markets (eg prices of publicly traded securities and interest rates). (b) non-market variables - all other variables (eg the frequency and severity of insurance claims and mortality)”. *Ibidem*, par. B42.

²⁴⁴ Cfr. *Ibidem*, par. B45-47.

²⁴⁵ “Incremental costs are those costs that the insurer will incur because of a particular contract and that it would have avoided if it did not have that contract.” IASB Agenda Paper 2 C Giugno 2010, par. 10.

struttura aziendale nel suo complesso. I cosiddetti *overheads*, cioè i costi generali di struttura dovranno essere spesi a conto economico e non potranno essere trattati come componenti *pro-quota* dei flussi di cassa rivenienti dal portafoglio di contratti assicurativi. Ad esempio, i costi di acquisizione del contratto assicurativo possono essere trattati come flussi contrattuali solo in quanto siano incrementali al livello del singolo contratto²⁴⁶; e

- (b) l'unità di contabilizzazione per quanto riguarda i flussi di cassa non è il singolo contratto, ma il portafoglio di contratti²⁴⁷. La ragione di tale aggregazione l'abbiamo già indicata trattando di questo aspetto nella disamina degli aspetti salienti del DP ai quali rimandiamo per opportuno riferimento.

Su questo aspetto dell'unità di valutazione che abbiamo sinora indicato con il termine di *unit of account* ci soffermeremo in seguito, notiamo tuttavia che il *Board* in questa fase del progetto non fa più riferimento alla *unit of account*, come nel DP, ma al *level of measurement* cioè distinguendo tra un livello di aggregazione di tipo 'verticale' (aggregazione nello stesso istante temporale di più contratti per formare un portafoglio) e un livello di aggregazione di tipo 'orizzontale' (aggregazione di più poste all'interno dello scadenziario temporale di uno stesso contratto). Mentre il concetto di *level of measurement* (poi ridefinito *level of aggregation*) ha a che fare con l'oggetto della valutazione (contratto, portafoglio, sommatoria di portafoglio o impresa nel suo complesso), l'aggregazione orizzontale invece ha a che fare con il concetto di confine del contratto o *contract boundary*.

I flussi di cassa rivenienti dall'adempimento del contratto sono individuati a partire dalla individuazione del *contract boundary*. Il confine del contratto è un tema già trattato nel DP e che nell'ambito dell'ED viene ripreso nei seguenti termini²⁴⁸:

²⁴⁶ Si noti che vi è un difetto di coordinamento tra la previsione di costi incrementali a livello di singolo contratto e costi incrementali a livello dell'intero portafoglio di contratti assicurativi.

²⁴⁷ "In principle, the expected (probability-weighted) cash flows from a portfolio of insurance contracts equal the sum of the expected cash flows of the individual contracts. Therefore, the level of aggregation for measurement does not affect the expected present values of future cash flows. However, from a practical point of view, it may be easier to perform some types of estimate in aggregate for a portfolio, rather than for individual insurance contracts." IASB ED 2010, par. B65-B66.

²⁴⁸ Cfr. IASB Observers Notes 11 A, Aprile 2010, par. 6-9.

- (a) i flussi di cassa sono il risultato dei seguenti elementi: i premi, prestazioni e indennizzi, l'effetto di opzioni e garanzie, i dividendi dovuti agli assicurati; e
- (b) il *contract boundary* distingue tra questi flussi quelli che derivano da (a) contratti esistenti (inclusi nella valutazione proposta dal *Board*); e (b) contratti futuri (non inclusi nella valutazione).

In un modello basato sul valore atteso, le opzioni di rinnovo dei contratti sono considerate alle stregua delle altre opzioni incluse nei contratti assicurativi e vengono pertanto valutate nella media ponderata dei flussi di cassa relativi al contratto assicurativo. Permane, tuttavia, la questione inerente la modalità per individuare il confine tra i contratti esistenti e quelli nuovi atteso che sono i primi avrebbero un riconoscimento nel computo della passività assicurativa. In un primo momento, il *Board* ha individuato tale confine nel punto in cui l'impresa di assicurazioni può: (i) recedere dal contratto; e/o (ii) modificare l'entità dei premi o altre condizioni.

Il tema del *contract boundary* è rilevante, ad esempio, quando si consideri un contratto di assicurazione vita di medio-lunga durata che preveda il pagamento di un premio annuale. Se l'assicurato interrompe i pagamenti perde la copertura, tuttavia l'impresa non può obbligare l'assicurato a versare i premi anche se si attende che molti assicurati continuino a versare i premi per mantenere il contratto in essere. Si potrebbe dire che l'assicurato ha una *constructive obligation* rispetto alla prosecuzione nel pagamento dei premi in quanto quest'ultima verrebbe spesso incoraggiata dall'impresa di assicurazioni attraverso incentivi. Ovviamente se l'assicurato decide di continuare a pagare i premi, l'impresa è tenuta ad accettarli e a continuare a fornire la copertura assicurativa. In questi casi, non è dunque in dubbio se escludere o meno i contratti futuri (cioè quelli non sono venuti ancora ad esistenza) dal computo dei flussi di cassa considerati ai fini della valutazione della passività assicurativa, ma ciò che è oggetto di considerazione sono i contratti esistenti che possono essere suddivisi in tre segmenti: (a) i contratti che impongono all'impresa assicurativa di accettare premi futuri; (b) i contratti che garantiscono l'*insurability* se l'assicurato continua a pagare i premi; e (c) altri contratti che non hanno alcuna di queste caratteristiche (ad esempio, l'assicurato non può obbligare l'impresa ad accettare premi futuri).

Nel DP venivano rilevati i premi ricorrenti rivenienti da contratti onerosi come misura prudenziale. Per alcuni contratti non onerosi, gli assicurati hanno il diritto contrattuale a pagare i premi per continuare a godere della copertura assicurativa e per mantenere in essere il diritto a continuare il pagamento dei premi cui è associata la copertura stessa. Il contratto di assicurazione prevede l'obbligo per l'impresa assicurativa di accettare tali premi ma, nella maggior parte dei casi, non prevede il diritto per la stessa di obbligare l'assicurato a pagare il *recurring premium*. Se i premi non vengono pagati il contratto e la copertura si estinguono. Per tali contratti ci si chiede quali elementi di tali flussi di cassa prospettici debbano, se del caso, essere inclusi nel valore della passività assicurativa²⁴⁹. Secondo lo Staff dello IASB, dunque, i premi ricorrenti il cui pagamento è contrattualmente dovuto da parte dell'assicurato e i premi relativi ai contratti che sono divenuti onerosi, anche quando l'impresa non può obbligare gli assicurati al pagamento dei premi sono inclusi nel calcolo della passività assicurativa, la questione si pone, invece, per l'inclusione dei futuri pagamenti di premi ricorrenti per contratti non onerosi e il cui pagamento non può essere costretto dall'assicuratore. Tuttavia, lo IASB ha stabilito che i premi ricorrenti pagati dagli assicurati che rinnovano i contratti per godere della *guaranteed insurability* non fosse un flusso di cassa contrattuale, atteso che l'assicurato non può essere obbligato a pagare i premi, ma piuttosto coinciderebbe con un'attività immateriale relativa al rapporto con la clientela. Per poter essere rilevati tali beni immateriali in genere devono trovare un corrispettivo sul mercato, essere cioè acquistati a titolo oneroso. Nonostante ciò, lo IASB ha concluso che i contratti assicurativi esistenti sono strettamente associati con tale attività intangibile relativa al rapporto instaurato con la clientela esistente. Pertanto nel DP, lo IASB ha inteso riconoscere questo *asset* immateriale e di permettere la rilevazione dei premi futuri ricorrenti che verrebbero pagati dall'assicurato per godere della *guaranteed insurability*. Tale attività non verrebbe rilevata separatamente dalla passività assicurativa, ma stante la stretta interrelazione tra i flussi contrattuali, formerebbe parte integrante della stessa. In sintesi, il *contract boundary* nel DP era soggetto a due *tests*: uno relativo alla potenziale futura onerosità del contratto per cui se il saldo tra il premi incassati e le prestazioni che ci si attende di erogare fosse negativo tali flussi prospettici verrebbero

²⁴⁹ Cfr. IASB Observers Notes 16 B, Maggio 2009, par. 10.

rilevati immediatamente; e un altro relativo, come abbiamo visto, alla *guaranteed insurability*. Il *Board*, reagendo ai commenti negativi su questo secondo punto²⁵⁰, non ha riproposto nell'ED questo criterio, ma ne ha esplorati altri.

In primo luogo, il *Board* ha inteso considerare i premi ricorrenti come flussi di cassa contrattuali anziché alla stregua di un'attività immateriale relativa al rapporto instaurato con la clientela. Per giungere a tale conclusione, il *Board* ha considerato gli sviluppi del parallelo progetto relativo alla contabilizzazione dei contratti di *leasing*. Nell'ambito di tali contratti, infatti, si presenta una situazione del tutto simile a quella dei premi ricorrenti di cui al progetto *Insurance Contracts* in cui le parti componenti il contratto di *leasing* incluse le opzioni di estensione del contratto non costituiscono un *asset* separato, ma formano parte integrante dell'attività o della passività complessiva calcolata sulla base del contratto di *leasing* esistente.

Secondo lo Staff dello IASB infatti, si vuole guardare un contratto assicurativo come una singola passività, si devono definire gli elementi che fanno parte del contratto stesso tenendo conto anche dei vincoli di ri-prezzamento (c.d. *re-pricing*) e ri-sottoscrizione (c.d. *re-underwriting*). . Peraltro, tale approccio sarebbe già coerente con la valutazione prospettica dei flussi nella quale viene fattorizzato il tasso atteso di abbandono contrattuale da parte degli assicurati (c.d. *lapse rate*).

Tali vincoli si basano sulla capacità più o meno illimitata di cui godrebbe in alcuni casi l'impresa assicurativa di riproporre in sottoscrizione e di rideterminare il prezzo di un contratto di assicurazione già esistente. Per alcuni contratti, l'impresa avrà la possibilità di riscrivere il contratto dopo un determinato numero di anni. Si fa riferimento al singolo contratto di assicurazione in quanto, di fatto, la capacità dell'impresa di modificare un *book* di contratti può essere più limitato (per prassi o per disposizione di legge) perché suscettibile di negoziazione e non appena di un'azione unilaterale da parte dell'impresa stessa. L'esistenza e l'intensità di questi vincoli possono suggerire una identificazione del *contract boundary*. Ad esempio, se la capacità dell'impresa di modificare il contratto è men che libera, si pone la questione relativa a quali modifiche

²⁵⁰ Una sintesi di tali commenti negativi è contenuta nell'Agenda Paper dello IASB n. 16B di Maggio 2009, parr. 15-16.

(quale sia la capacità-soglia dell'impresa assicurativa di eseguire tali modifiche) contrattuali porterebbero alla conclusione che contratto esistente è sostituito dal un 'nuovo' contratto. Un contratto soggetto a restrizioni in ordine alla capacità di ri-sottoscrizione e di *re-pricing* che possono essere causa di un significativo cambiamento nel contratto sulla base delle nuove informazioni a disposizione del sottoscrittore al momento del ri-prezzamento. Ad esempio, si supponga che contratto è o diventerà ben presto oneroso per un aggravarsi dello stato di salute dell'assicurato. L'impresa otterrebbe informazioni più aggiornate sulle condizioni di salute correnti del contraente dal processo di ri-sottoscrizione. Il risultato sarà probabilmente un aumento del premio dovuto, un minor livello di indennizzi concordato, o la cancellazione del contratto *tout court*.

Pertanto, come detto, se esercitato, il diritto illimitato dell'impresa di ri-sottoscrivere e ri-prezzare singoli contratti di fatto consisterà nella creazione di un nuovo contratto di assicurazione. Avendo chiarito questo concetto, la questione diviene, dunque quella di comprendere se la capacità di porre in essere variazioni contrattuali meno significative potrebbe tradursi in un contratto modificato tale che quest'ultimo possa essere definito come un nuovo contratto. Vi sono, poi, alcuni aspetti che complicano ulteriormente la questione, come quelli relativi al soggetto rispetto al quale effettuare le valutazioni circa l'esistenza dei vincoli suddetti, ad esempio, per le polizze sanitarie collettive ci si chiede se si debba considerare la capacità dell'impresa assicurativa di modificare i termini del contratto rispetto al rapporto con il datore di lavoro (generalmente contraente diretto, ma non beneficiario) o con i dipendenti (generalmente contraenti indiretti, ma beneficiari). Oppure, la natura di alcuni contratti che sono formalmente pluriennali, ma contabilmente sono considerati annuali per via di previsioni regolamentari, come ad esempio accade per alcune polizze sanitarie. Ancora, le assicurazioni auto di tipo *bonus-malus* prevedono la corresponsione di premi più bassi per soggetti che dimostrino nel tempo profili di rischio relativamente inferiori alla media della popolazione complessivamente considerata. Ci si chiede se tali 'sconti' sui premi siano da considerare alla stregua di rideterminazioni del profilo di rischio dell'assicurato ovvero come meri incentivi a rimanere clienti della stessa impresa.

A partire da queste considerazioni, il *Board* nel maggio del 2009 ha individuato il ‘confine’ del contratto assicurativo in quel punto in cui l’impresa può recedere dallo stesso, modificarne i premi o altre condizioni. Per meglio dettagliare tale criterio il *Board* ha considerato due proposte alternative, quella della *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) e quella di organizzazioni rappresentative delle imprese assicurative. La proposta della IAIS si fonda sul seguente principio²⁵¹: il confine del contratto è rinvenibile nella data precedente tra le seguenti: (i) la data di scadenza contrattuale, eventualmente già prorogata per effetto dell’esercizio di un’opzione unilaterale da parte dell’assicurato; o (ii) il momento in cui l’impresa ha il diritto unilaterale di rescindere o di offrire nuovamente in sottoscrizione la polizza assicurativa; o (iii) il momento in cui l’impresa e assicurato partecipano in concorso alla decisione in ordine alla prosecuzione del contratto assicurativo.

I rappresentanti delle imprese assicurative hanno invece suggerito il seguente principio: la data precedente fra le seguenti due: (i) la scadenza contrattuale e (ii) il momento in cui il premio può essere liberamente rideterminato dall’impresa al livello del singolo assicurato, (cioè fino al punto in cui l’impresa assicurativa ha la capacità sia di rideterminare il profilo di rischio del singolo assicurato sia di variare il premio senza alcun vincolo contrattuale).

Su questi temi il *Board* ha condotto un *field testing* nel quale la maggior parte dei partecipanti ha individuato nel *test* basato sulla capacità illimitata o meno dell’impresa assicurativa di porre nuovamente in sottoscrizione il contratto e di ri-determinarne il premio, un principio utile per definire il *contract boundary*. I partecipanti al *field test* non hanno identificato altri fattori che dovrebbero essere presi in considerazione. Né hanno ritenuto che le proposte di IAIS e dei rappresentanti dell’industria assicurativa, porterebbero a risultati differenti nella prassi e molti hanno raccomandato il riferimento ai criteri del *re-underwriting* e del *re-pricing* nel futuro standard.

Il test proposto non dipende dal fatto che l’impresa intenda effettivamente esercitare un diritto contrattuale di *re-underwriting* e di *re-pricing*. Ad esempio, si supponga che

²⁵¹ Cfr. IASB Observers Notes 11 A, Aprile 2010, parr. 12-13.

un'impresa assicurativa emetta un contratto di assicurazione sulla vita con possibilità di rivederne i termini dopo 10 anni dalla sottoscrizione. Anche se l'impresa non intende effettuare una valutazione individuale del rischio e modificare il premio alla data di copertura garantita, la misurazione della passività alla sottoscrizione include solo i primi dieci anni di premi e prestazioni, cioè solo quelle che è ragionevole attendersi si verificheranno fino al punto in cui l'impresa ha la capacità di porre nuovamente in sottoscrizione e rideterminare il premio del contratto. Peraltro, per evitare incertezze nell'applicazione del criterio, lo Staff suggeriva che il principio si riferisse alla capacità illimitata dell'impresa di eseguire nuovamente il processo di sottoscrizione e di riprezzare il contratto, anziché anche di considerare situazioni intermedie in cui la capacità dell'impresa di rideterminare i termini del contratto stesso fosse più limitata.

Tuttavia, lo Staff suggeriva di ignorare le restrizioni alla capacità di *re-uderwriting* e *re-pricing* dell'impresa che non mostrassero 'sostanza commerciale' che non avessero, cioè, alcun effetto rilevante sull'economia della transazione. Ad esempio, una restrizione secondo cui l'impresa non potrebbe aumentare il premio oltre un livello pari ad un multiplo incredibilmente alto rispetto al premio vigente. Tale restrizione non dovrebbe portare alla inclusione di flussi di cassa nella valutazione della passività assicurativa al di là del punto in cui la stessa trovi applicazione²⁵².

Infine, giova rimarcare che il duplice riferimento alla capacità di fissare un nuovo premio contrattuale (*re-price*) e di effettuare nuovamente il processo di sottoscrizione (*re-underwrite*) sono stati ritenuti entrambi criteri necessari in quanto se il *re-pricing* avviene solo sulla base dell'esperienza maturata al livello del mercato in generale, senza una nuova valutazione del profilo di rischio del singolo assicurato, non viene chiamato in causa il criterio della capacità illimitata dell'impresa assicurativa. Infatti, in questo caso, il contratto di assicurazione ha fornito all'assicurato un elemento implicito di valore rappresentato dalla possibilità per lo stesso di continuare a godere della copertura assicurativa, senza la necessità di sottoporsi nuovamente ad un processo di sottoscrizione. LA valutazione del criterio della capacità illimitata (c.d. *unrestricted ability*) fa riferimento al singolo contratto assicurativo in quanto: (i) il progetto *Insurance*

²⁵² Cfr. IASB Observers Notes 11 A, Aprile 2010, parr. 23-25.

Contracts si occupa dei diritti e delle obbligazioni nascenti dal singolo contratto (diritti ed obbligazioni che non cambiano quando tali contratti sono aggregati in portafogli); e (ii) la sottoscrizione e il *re-pricing* si verificano a livello di singolo contratto.

A valle di questi ragionamenti il *Board* ha ritenuto che il *contract boundary* venisse fissato in corrispondenza a quel punto in cui l'impresa ha il diritto (conferito dal contratto) o la capacità pratica (per esempio attraverso l'accesso a certe informazioni circa lo *status* dell'assicurato)²⁵³ di rideterminare il profilo di rischio dell'assicurato e, di conseguenza, ha la capacità di fissare un premio che rispecchia in pieno tale profilo, l'assicuratore non è più vincolato dal contratto esistente. Pertanto, i flussi finanziari rivenienti dal contratto 'oltre' questo devono essere ricondotti ad un contratto futuro e non a quelli esistente, sempre che tale rideterminazione del premio non sia meramente legato, come abbiamo detto in precedenza, a variazioni generali rilevabili nel mercato e non a situazioni specifiche dell'assicurato. In questo caso, il contratto di assicurazione lega l'impresa all'assicurato imponendole di fornire a quest'ultimo un *quid* di valore rappresentato dalla possibilità di godere della continuazione della copertura assicurativa (c.d. *continuing coverage*).

Un'altra rilevante questione all'interno del più generale discorso intorno ai flussi di cassa rivenienti dal contratto assicurativo è quella relativa al trattamento delle variazioni nelle stime formulate. Su questo tema, il *Board*²⁵⁴ ha ritenuto che un'impresa di assicurazioni dovrebbe riconoscere l'effetto di cambiamenti nelle stime dei flussi di cassa immediatamente a conto economico e non nel prospetto dell'*Other Comprehensive Income* (OCI), né utilizzando il *residual margin* come un 'cuscinetto' atto ad assorbire tali variazioni. Secondo il *Board*, infatti, aggiustare il margine residuo ad esempio in risposta a cambiamenti nelle stime di variabili afferenti il mercato finanziario (e.g. tassi di interesse, corsi azionari, etc.) avrebbe l'effetto di generare un *accounting mismatch* se le attività poste a fronte delle passività assicurative sono valutate al *fair value* e il margine residuo assorbe in tutto o in parte variazioni nelle variabili finanziarie. Pertanto, il *Board* nell'ED propone che le variazioni nella stima di variabili di natura finanziaria

²⁵³ Cfr. IASB, ED 2010, parr. BC 56 - BC66

²⁵⁴ *Ibidem*, parr. 83-87.

siano rilevate come provento o costo direttamente a conto economico. Tale conclusione è coerente con quanto già richiesto dalla maggior parte dei commentatori al DP. Come vedremo il *Board* adotterà nella fase di rideliberazioni del progetto una soluzione diversa su questo punto. Anche per quanto attiene la contabilizzazione delle variazioni nelle stime di variabili di natura non finanziaria (e.g. tassi di mortalità, tassi di abbandono contrattuale e spese) il *Board* ha considerato la possibilità di: (i) rilevarle immediatamente a conto economico lasciando invariato il margine residuo; o (ii) utilizzare il margine residuo per assorbire le variazioni, sia in aumento che in diminuzione senza effetto sulla passività assicurativa. Il *Board* ha considerato alcuni commenti secondo cui non si darebbe una rappresentazione fedele della redditività dell'impresa assicurativa se quest'ultima fosse tenuta a rilevare il reddito positivo o negativo che venga a prodursi da un esercizio all'altro per poi riversare quel reddito negli esercizi successivi. Inoltre, la rilevazione delle variazioni nelle stime verrebbe trattata in maniera difforme tra la data di prima rilevazione del contratto, in corrispondenza della quale vi è una sterilizzazione di qualunque utile a conto economico, e le date successive nelle quali invece le stesse stime possono dar vita a utili e perdite. Tuttavia, il *Board* ha concluso che l'utilizzo di una valutazione attuale sulla base di dati correnti alla data di riferimento del bilancio sia un requisito da rispettare per postulare una informativa utile intorno ai contratti di assicurazione. Infatti, la rilevazione immediata di tutte le variazioni nelle stime fornisce informazioni importanti per gli utilizzatori del bilancio circa la variazione negli elementi di contesto che riguardano l'impresa di assicurazioni. Il *Board* ha inoltre concluso che l'utilità di tale informazioni si arricchisce presentando tali variazioni nelle stime in maniera distinta nel conto economico.

Un altro elemento che rientra *latu sensu* nel tema della stima dei flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi è quello relativo alle componenti di tali contratti che sono influenzate in tutto o in parte dalla componente di partecipazione degli assicurati²⁵⁵ (c.d. *participating contracts* e *participating features*). I *participating contracts*²⁵⁶ si caratterizzano

²⁵⁵ *Ibidem*, parr. BC 68-82.

²⁵⁶ Per una rassegna circa le specificità paese per paese dei contratti a partecipazione, cfr. IASB Agenda Paper 31°, Novembre 2009.

per il fatto che ogni assicurato è protetto contro il rischio che la perdita effettiva superi la perdita media²⁵⁷. Gli assicurati collettivamente mantengono il rischio che la perdita complessiva di tutto il *pool* superi quella attesa. Il singolo assicurato beneficia di questa protezione attraverso un aggiustamento retroattivo del premio o una retrocessione allo stesso di benefici supplementari. In linea con propria determinazione, di segno opposto, circa il trattamento dei rinnovi contrattuali e dei premi ricorrenti che verrebbero trattati come flussi contrattuali (e non come un'attività intangibile relativa alla *customer relationship*), il *Board* ha espresso la propria preferenza per un trattamento dei pagamenti derivanti dalle *participating features* incorporate nei contratti assicurativi come flussi di cassa contrattuali. Il FASB aveva invece espresso la preferenza una separazione del contratto a partecipazione in due componenti: una prestazione garantita e la componente a partecipazione non riveniente né da un'obbligazione legale né da una implicita²⁵⁸. Su questo punto, come vedremo, il *Board* ha deciso di non tracciare una linea di demarcazione²⁵⁹. Se la valutazione della passività assicurativa include, sulla base del valore atteso, la parte delle prestazioni che si stima saranno versate agli assicurati in funzione della componente di partecipazione, si può mantenere una coerenza con l'approccio generale del modello che prevede l'inclusione di tutti i flussi di cassa ragionevolmente attendibili. Già nel febbraio del 2009²⁶⁰, infatti, il *Board* aveva assunto la determinazione per cui la valutazione dei contratti di assicurazione dovesse ricomprendere la media ponderata dei flussi di cassa rivenienti dai contratti stessi. L'inclusione dei dividendi pagabili agli assicurati che soddisfano la

²⁵⁷ Cfr. IASB, Agenda paper 6 I, Marzo 2010

²⁵⁸ Sono state due le *views* discusse dal *Board* congiuntamente con il FASB: “*Proponents of view 1 see a participating contract as one contract. The payments under this contract are interrelated and depend on each other. The participating feature often has a balancing impact, so that in essence the policyholder benefits from more or less stable payments. Assessing a participating feature to determine which part is a liability and which part is equity (or retained earnings) will often be difficult and burdensome because the parts may not be easily identifiable and the resulting split may not be particularly useful to users in practice. [...] Proponents of view 2 argue that separate recognition, classification and measurement of components of participating contracts (unbundling) could result in a more faithful representation of the characteristics of the participating feature, because the policyholders collectively act as equity holders in respect of the participating feature of their contracts. Even though this may be seen as an exception to general measurement approach for insurance contracts of expected values, this approach results from applying the definition of a present obligation that is provided by the IASB Framework and FASB Concepts Statements. A measurement based on the expected payment to the policyholder (View 1) might not be a faithful representation of the participation feature in such contracts if the insurer does not have a constructive or legal obligation to pay participation benefits.*” IASB, Agenda Paper 6I, Marzo 2010, parr. 20-21-28.

²⁵⁹ Il tema della partecipazione degli assicurati è di particolare rilevanza se si considera la peculiare condizione degli assicurati/soci delle compagnie d'assicurazioni mutualistiche rispetto ai quali l'impresa di assicurazioni rileva una passività/posta di patrimonio netto.

²⁶⁰ Cfr. IASB Update, Febbraio 2009, p. 3.

definizione di un'obbligazione legale o implicita si ritiene pertanto utile per gli utilizzatori del bilancio nel valutare l'importo, la tempistica e l'incertezza dei flussi finanziari futuri. Secondo la posizione preferita dal FASB invece, una rappresentazione della componente di partecipazione come elemento a sé stante sembrava maggiormente coerente con la posizione che l'assicurato assumerebbe rispetto a tale componente: una posizione assimilabile a quella dell'azionista avente tipicamente remunerazione residuale ed aleatoria. Il fatto, poi, che questa conclusione potesse essere vista come una deroga al criterio di valutazione generale per i contratti di assicurazione basato sui valori attesi, sarebbe stato la conseguenza del fatto che tali componenti di partecipazione non risponderebbero alle caratteristiche necessarie per definirle come elementi di una obbligazione attuale secondo le impostazioni concettuali incluse nei *Framework* rispettivamente di IASB e FASB²⁶¹. D'altra parte, tale impostazione, rispetto a quella preferita dal *Board* darebbe maggiore evidenza alla capacità della componente di partecipazione inclusa nel contratto assicurativo di operare come elemento di assorbimento delle perdite subite dall'impresa. In altre parole, l'impresa stabilirebbe l'entità del beneficio partecipativo da 'passare' agli assicurati coerentemente con la necessità di assorbire eventuali perdite.

Le componenti di partecipazione attribuiscono all'impresa di assicurazioni una certa discrezionalità circa l'ammontare o la tempistica di distribuzione di prestazioni agli assicurati, anche se tale potere è di solito soggetto ad alcune vincoli contrattuali, anche di tipo legale o regolamentare o derivanti dalla concorrenza. Inoltre, al momento della emissione del contratto, sia l'impresa che l'assicurato si aspettano che le distribuzioni saranno effettuate a meno che la *performance* del sottostante portafoglio non sia significativamente peggiore del previsto. Quest'ultima configura una 'discrezionalità condizionata' che rende difficile determinare se nella valutazione della passività assicurativa debbano o meno essere ricompresi tutti i flussi finanziari in uscita pagabili agli assicurati, ivi inclusi quelli soggetti ad una qualche discrezionalità. Nel DP, l'approccio seguito era stato quello che prevedeva l'inclusione dei flussi dovuti agli assicurati valutati in maniera neutrale (o *unbiased*) per soddisfare un'obbligazione di tipo

²⁶¹ IASB, Agenda Paper 6I, Marzo 2010, par. 28.

legale o derivante da un'obbligazione non formale, ma sostanziale o implicita (c.d. *constructive obligation*) esistente alla data di riferimento del bilancio. Tuttavia, secondo alcuni commenti rivolti al *Board* rispetto a tale proposta del DP, tale criterio non appariva adeguato una volta che, ad esempio, la definizione di *constructive obligation* fosse divenuta troppo limitativa come appariva intenzione nell'ambito del progetto di revisione dello IAS 37²⁶². La maggior parte dei commenti al DP ha evidenziato che nella valutazione dei *participating contracts*, dovrebbero essere ricompresi tutti i flussi di cassa rivenienti da tali contratti, senza distinzione tra gli elementi connotati dall'elemento di partecipazione e gli altri elementi²⁶³. In linea con tali osservazioni, il *Board* ha ritenuto di includere anche i flussi di cassa rivenienti da obbligazioni legali e implicite. Infatti, era convincimento del *Board* che l'impresa debba trattare in maniera uniforme tutti i flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi. Inoltre, sotto il profilo della portata informativa del bilancio, il *Board* riteneva necessario che vi fosse una stima anche dei rischi e dei futuri flussi di cassa associabili a quelle componenti del contratto discrezionali di cui comunque un potenziale investitore nell'impresa assicurativa sarebbe interessato a conoscere le relative uscite di cassa per comprendere quale sia l'entità dei flussi di cassa non disponibili per soddisfare le loro ragioni. In aggiunta questo aspetto vi è quello collegato all'informativa sui rischi effettivamente sopportati dall'impresa assicurativa per effetto del meccanismo di partecipazione²⁶⁴. Infine, vi era stato anche il richiamo espresso in alcuni commenti per cui il trattamento proposto non fosse coerente con la definizione di passività contenuta nel *Framework*. Secondo il *Board* tale circostanza non si verificerebbe in quanto i flussi associati al meccanismo di partecipazione derivano da una componente di un contratto che, nel suo complesso, è coerente con la definizione di passività prevista dal *Framework*.

²⁶² “The Exposure Draft proposes amending the definition of a constructive obligation to emphasise that an entity has a constructive obligation only if its actions result in other parties having a valid expectation on which they can reasonably rely that the entity will perform” IASB, ED Proposed Amendments to IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities And Contingent Assets June 2005, p. 10.

²⁶³ Nel DP tale conclusione era ritenuta coerente con il criterio di valutazione del *current exit value* in quanto un generico operatore di mercato avrebbe fattorizzato nel modello di valutazione entrambe le componenti.

²⁶⁴ “According to the Framework and the FASB Statement of Financial Accounting Concepts No. 1 Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, the objective of financial statements is to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an entity that is useful to a wide range of users in making economic decisions. The Framework highlights the importance of an evaluation of the entity's ability to generate cash and of the timing and certainty of these cash flows for the economic decisions to be taken by users of financial statements. Staff identified two main points of interest regarding participating contracts for users of financial statements: (a) Which cash flows will (ultimately and/or expected) flow to policyholders and which flow to shareholders? (b) Which amounts are loss absorbing?” IASB Agenda Paper 6I, Marzo 2010, parr. 12-13.

Nell'ambito del tema più generale della partecipazione, rientrano anche i contratti di investimento a partecipazione degli assicurati. Tali contratti che sono riconducibili a tutti gli effetti a strumenti finanziari, sono ricompresi nell'ambito della disciplina in oggetto in quanto in molti casi i flussi rivenienti dagli stessi dipenderebbero dagli stessi *pool* di attività dai quali dipendono i flussi relativi ad altri tipi di contratti assicurativi²⁶⁵. Questa ricomprensione è di ciò che in precedenza abbiamo definito un principio di *attrazione* della disciplina assicurativa rispetto a fattispecie che pur non strettamente di tipo assicurativo, 'gravitano' intorno all'attività propriamente assicurativa. Infatti, quando lo IASB ha sviluppato l'IFRS 4, ha escluso questa tipologia di contratti di investimento dall'ambito di applicazione dello IAS 39 e dello IAS 32, ma non ha previsto l'esclusione dagli obblighi di informativa di cui a quest'ultimo principio (eccezion fatta per l'evidenza del *fair value*).

In un contratto di investimento a partecipazione dell'assicurato, come nei *participating contracts*, il titolare beneficia della partecipazione alla *performance* di un *pool* di attività (o al reddito positivo o negativo della società, del fondo o di un'altra entità che emette il contratto). L'IFRS 4 attualmente in vigore, ha definito un sottoinsieme di questi contratti facendo riferimento alla presenza in alcuni di essi di un elemento di partecipazione discrezionale (*c.d. discretionary participation feature* o DPF²⁶⁶), come: "Un diritto contrattuale a ricevere, ad integrazione dei benefici garantiti, le prestazioni supplementari: (i) che sono suscettibili di essere una parte significativa del totale delle prestazioni contrattuali; (ii) il cui ammontare o scadenza è contrattualmente a discrezione dell'emittente, e (iii) che sono contrattualmente basate su: (1) l'andamento di un *pool* specificato di contratti o di un tipo specifico di contratto; (2) rendimenti realizzati o meno derivanti dagli investimenti in un gruppo specifico di attività detenute dall'emittente; o (3) l'utile o la perdita della società, del fondo o altra entità che emette il contratto. Il termine DPF che non esisteva prima applicazione dell'IFRS 4, indica la caratteristica che rende difficile contabilizzare questi contratti: una forma di partecipazione soggetta a discrezionalità vincolata. Questi contratti variano

²⁶⁵ IASB Agenda paper 1A, giugno 2010, par.7.

²⁶⁶ Per una ricognizione delle diverse tipologie di contratti di investimento con DPF esistenti, cfr. IASB Agenda Paper 6I, Marzo 2010.

notevolmente in termini di struttura e complessità compatibilmente con gli obblighi di legge o regolamentari specifici di ciascun paese. Essi condividono, tuttavia, le seguenti caratteristiche principali con i contratti di tipo *participating*²⁶⁷:

- (a) gli importi versati ai titolari del contratto sono contrattualmente legati alla *performance* di un *pool* di attività sottostanti (detenute dall'emittente), come azioni, obbligazioni e altri beni. Tali importi comprendono prestazioni garantite (come specificato al momento della costituzione del contratto) e prestazioni supplementari;
- (b) l'emittente ha un margine di discrezionalità per la quantità e/o nella tempistica dei benefici supplementari da versare ai titolari di contratto, anche se tale potere può essere soggetto a vincoli contrattuali (di tipo legislativo, regolamentare o concorrenziale); e
- (c) anche se l'emittente ha discrezionalità contrattuale sulla distribuzione dei benefici supplementari, è prassi che i titolari attuali o futuri di tali contratti ricevano una parte del *surplus* accumulato per la distribuzione.

Tali contratti consentono ai titolari di condividere le prestazioni di un *pool* di attività in un modo che nel tempo emerga un profilo di redditività generalmente omogeneo in maniera tale che i titolari del contratto non siano soggetti a volatilità come accadrebbe se fossero titolari, ad esempio, di contratti di tipo *unit-linked*. Tuttavia, non esiste alcuna regola 'aurea' quanto alla combinazione di discrezionalità e vincoli a quest'ultima, ma le prescrizioni contrattuali possono variare da caso a caso e da luogo a luogo.

Data la loro natura di contratti *ibridi* tra passività ed elementi di patrimonio netto, l'IFRS 4 prevede che l'emittente possa classificare i contratti di investimento con DPF alternativamente, interamente nel patrimonio netto, interamente tra le passività, o in parte come componente di *equity* e in parte tra le passività. Il principio prevede anche una verifica di congruità di tali contratti. Queste previsioni si erano rese necessarie come misura temporanea nella prima fase del progetto IFRS 4, laddove una soluzione

²⁶⁷ *Ibidem*, par. 8.

più definitiva veniva deferita alla fase due del progetto. In tale fase, dunque, il *Board* ha affrontato il tema della loro qualificazione valutando l'opportunità di applicare il modello generalmente previsto per tutti gli altri contratti assicurativi ovvero considerando di includere tali contratti nell'ambito di applicazione del principio che disciplina il trattamento degli strumenti finanziari. Quest'ultima soluzione comporterebbe un procedimento molto articolato di cui indichiamo solo alcune fasi: (i) valutare se il DPF sia debito, *equity* o una combinazione di questi ultimi; (ii) determinare il criterio di valutazione da applicare tra *fair value* a conto economico o costo ammortizzato. Qualora trovasse applicazione quest'ultimo criterio di valutazione, i derivati impliciti strettamente connessi con il contratto sottostante sarebbero valutati al valore atteso e scontati al tasso di interesse effettivo originario. Per i derivati impliciti non strettamente connessi al sottostante si potrebbero ipotizzare soluzioni diverse come la *bifurcation*. Qualora invece fosse applicato il *fair value* rilevato a conto economico quest'ultimo non potrebbe comunque essere inferiore al valore dovuto al titolare del contratto in caso quest'ultimo decidesse di recedere dal contratto e dovrebbe essere inclusa nella determinazione del valore una componente attribuibile al rischio di inadempimento da parte dell'emittente; e (iii) configurare un diverso trattamento dei costi di acquisizione del contratto compatibilmente con i diversi criteri adottati, ad esempio se la valutazione è al costo ammortizzato tali costi devono essere sottratti dal *fair value* del contratto, mentre se il contratto è valutato al *fair value* i costi devono essere 'spesati' immediatamente in conto economico. L'applicazione del modello generale di valutazione dei contratti di assicurazione in fase di elaborazione da parte del *Board* comporterebbe un processo valutativo di questo tipo per i contratti di investimento con DPF: (i) determinare se la valutazione della passività debba includere tutti i flussi di cassa derivanti dal contratto in oggetto; (ii) considerare i flussi di cassa derivanti dalla componente di DPF allo stesso modo a tutti gli altri flussi di cassa derivanti dal contratto (i.e. includendoli nella valutazione della passività assicurativa sulla base del valore attuale atteso); e (iii) valutare il contratto nella sua interezza secondo il modello del *building block approach*. Se il contratto prevede un conto dedicato all'assicurato e opportunamente separabile dal resoconto complessivo della redditività di un certo *pool* di attività, tale conto potrebbe essere tenuto separato e contabilizzato

alla stregua del principio sugli strumenti finanziari. Infine, i derivati impliciti saranno separati dal contratto sottostante. Le ragioni che il *Board* ha considerato come elementi a supporto della inclusione di tali contratti nell'ambito del progetto *Insurance Contracts* possono esser sintetizzati come segue²⁶⁸:

- (a) I contratti contengono un complesso pacchetto di opzioni interdipendenti e garanzie (garanzie minime per esempio, opzioni di recesso, opzioni di conversione). Se la valutazione del contratto è effettuata al costo ammortizzato, è probabile che alcuni componenti dovranno essere separati. Tuttavia, suddividere questi contratti in componenti differenti con diversi trattamenti contabili non fornisce una rappresentazione fedele del 'pacchetto' nel suo insieme, con il risultato di inficiare la capacità informativa esterna del bilancio.
- (b) il tentativo di identificare se un contratto di investimento con DPF sia una passività, elemento di patrimonio netto o *ibrido* può essere problematico, a causa della difficoltà di determinare il livello di discrezionalità di cui dispone l'impresa assicurativa e quindi individuare l'importo effettivo di qualsiasi obbligazione verso l'assicurato. Tale identificazione può risultare ultimamente arbitraria (a causa della difficoltà di identificare e separare i componenti) e, di conseguenza, anche tale intervento avrebbe l'effetto di ridurre il portato informativo esterno del bilancio.
- (c) Come già indicato, l'inclusione di tali contratti nell'alveo dei contratti assicurativi avrebbe l'effetto di garantire una maggiore omogeneità valutativa di questi ultimi rispetto ai *participating contracts* di tipo assicurativo. Infatti, queste due tipologie di contratti (di investimento e di assicurazione), sono a volte legati allo stesso *pool* di attività sottostanti. In questi casi, l'applicazione di trattamenti diversi per i contratti che sono collegati allo stesso gruppo di attivi potrebbe generare confusione. Inoltre, poiché alcune stime dei flussi finanziari alla partecipazione assicurati devono essere fatte nel complesso per tutti i contratti a partecipazione (sia di assicurazione e di investimento), piuttosto che per i tipi di contratto individuale, può essere difficile da applicare modelli contabili diversi a sottogruppi diversi di quel macro-gruppo.

²⁶⁸ *Ibidem*, par. 25.

(d) Anche se tali contratti di investimento non soddisfano la definizione di un contratto di assicurazione, essi condividono con questi ultimi alcune caratteristiche, come ad esempio lunghe scadenze, premi ricorrenti e costi di acquisizione elevati²⁶⁹.

Per tali contratti il *Board* ha deciso anche di modificare la nozione di *contract boundary* che fa riferimento per i contratti assicurativi, come abbiamo visto, ad una rideterminazione del profilo di rischio (assicurativo) dell'assicurato. Per i contratti di investimento che sono privi per definizione di una significativa presenza di rischio assicurativo, la nozione di confine contrattuale ai fini del computo dei flussi di cassa fa riferimento alla seguente nozione: il punto in cui il titolare del contratto non ha più diritto a ricevere i pagamenti relativi alla componente discrezionale.

Il *Board* reitera nell'ED²⁷⁰ anche la scelta di un modello basato sul valore atteso che utilizza stime correnti anche al fine di dare opportuna evidenza di componenti dei contratti assicurativi che altrimenti in modelli di tipo *locked-in* troverebbero scarsa o nulla evidenza: ci riferiamo in particolare alle opzioni e alle garanzie implicite nei contratti assicurativi. L'argomentazione, che abbiamo già in precedenza individuata e brevemente svolta, è quella relativa alla opportunità/necessità di rappresentare il valore di tali componenti che in un modello che tiene conto della sola iscrizione applicando il criterio del costo, non apparirebbero nel computo della passività assicurativa, pur invece influenzando il profilo di redditività e di rischio dell'impresa assicurativa. Tanto è rilevante per il *Board* la rappresentazione delle opzioni e delle garanzie implicite nei contratti assicurativi, che quando queste mancassero potrebbe giustificarsi l'applicazione di un criterio valutativo alternativo per le passività assicurative e cioè

²⁶⁹ "Some believe that the proposed model for insurance contracts provides a more faithful representation of these features than the financial instruments model. For example, supporters of this view refer to the treatment of acquisition costs" *Ibidem*, par.25 (e).

²⁷⁰ "Inconsistent treatment of embedded options and guarantees was a major flaw in many traditional accounting models. The flaws included: (a) ignoring the time value of some or all embedded options and guarantees. The time value of such an item is the value arising from the possibility that the option or guarantee may be in the money at the time when it has an effect (eg when the option is exercisable). (b) capturing the intrinsic value of some or all embedded options or guarantees on a basis that reflects management's expectations or hopes but is inconsistent with current market prices. The intrinsic value of such an item reflects the extent to which the option or guarantee is in the money at the measurement date, and reflects the difference between the current level of the variable underlying the option or guarantee and the level specified in the underlying option or guarantee. c) ignoring the intrinsic value of some or all embedded options or guarantees." IASB, ED 2010, par. BC 77.

quello previsto per i contratti di breve durata (non oltre i 12 mesi)²⁷¹. Esempi di questo tipo di componenti sono i seguenti: garanzie di rendimenti minimi per componenti di investimento, garanzie di interesse minimo, garanzie per tariffe o tassi di accreditalmento minimi (c.d. *crediting rate*), rendite minime o garanzie di tariffe massime per il rischio di mortalità. Vi sono poi le opzioni di recesso dal contratto, le opzioni di conversione oppure di cessazione o sospensione dei pagamenti. Infine, vi sono le opzioni per il contraente di ridurre o estendere la copertura, o comprare una copertura aggiuntiva. La soluzione adottata in alcuni modelli contabili è stata quella della *bifurcazione* o separazione e il trattamento come componente autonoma dal resto del contratto assicurativo di queste opzioni e garanzie. Tuttavia, tali approcci rischiano di non dare conto adeguatamente, come accennavamo in precedenza, delle interdipendenze esistenti tra i vari elementi del contratto assicurativo.

Abbiamo sinora visto come nell'ED il tema dei flussi di cassa viene trattato e come i temi ad esso connessi sono stati svolti in questa fase. Rammentiamo che se è vero che il *Board* ha rinunciato alla individuazione di un criterio generale di valutazione per tutti i *building blocks*, avendo abbandonato il criterio del *current exit value* in favore di una più generica indicazione dell'obiettivo valutativo che è quello di fare emergere il valore economico dei contratti assicurativi presenti sui libri dell'impresa di assicurazioni nell'ipotesi che la stessa adempia alle obbligazioni rivenienti da tali contratti (i.e. ipotesi del *fulfilment*). Tale obiettivo valutativo riguarda i flussi di cassa nel senso che la proiezione degli stessi considera la ragionevole aspettativa di vita del contratto in tutti i possibili scenari ipotizzabili, ma riguarda anche la fattorizzazione nel modello del rischio che le ipotesi svolte possano differire dall'esperienza. La determinazione quantitativa dell'aggiustamento per il rischio (c.d. *risk adjustment*) (si noti come la terminologia è cambiata rispetto al DP nel quale si faceva riferimento ad un margine di rischio, in favore di una nozione che esclude almeno formalmente l'individuazione di un elemento di profitto) è stata materia ampiamente dibattuta dal *Board*. C'è da dire, peraltro, che il tema ha assunto nel tempo crescente importanza in quanto elemento segnaletico delle diverse posizioni tra IASB e FASB. Infatti, sulla questione del *risk*

²⁷¹ Cfr. IASB, ED 2010, parr. BC 76 – BC 82.

adjustment rimarranno sino ad oggi divisioni all'interno del *Board* dello IASB e tra IASB e FASB. Se in un primo momento i *Boards* avevano definito un obiettivo comune per l'identificazione del componente di rischio individuabile a partire dalla nozione²⁷² di un importo di cui l'impresa assicurativa necessita per sopportare l'incertezza derivante dall'adempimento dell'obbligazione netta risultante da un contratto di assicurazione. Nel tempo, e con l'avvicinarsi del progetto alla pubblicazione dell'ED prima e, come vedremo, al termine della fase delle ri-deliberazioni poi, le posizioni rispettive del FASB e dello IASB si sono attestate su modelli che considerano un unico margine composto (FASB) e due separati elementi, un aggiustamento per il rischio (e non un margine) e un margine residuo (IASB). Nel resto del lavoro faremo riferimento a questo secondo modello perché coerente con il nostro interesse di approfondimento.

Lo scopo di un *risk adjustment* è quello di fornire informazioni utili agli utilizzatori del bilancio per comprendere l'incertezza relativa ai flussi di cassa stimati. Questo riflette la pur ovvia notazione che una passività per flussi finanziari in uscita certa è meno onerosa di una passività dall'esito incerto che, pure, abbia valore atteso pari a quello del contratto certo. Inoltre, un aggiustamento per il rischio sarebbe utile anche per ricomprendere nella stima la circostanza che l'impresa assicurativa non gode solitamente di un *set* informativo totalmente completo (a questo proposito, abbiamo più sopra fatto riferimento ai concetti di *model* e *parameter risk* e a quegli stessi si rimanda). Tuttavia, tradurre questa evidenza della realtà, cioè la soggezione al rischio delle stime future, in una quantità monetaria è esercizio che può lasciare spazi ad arbitrarie quantificazioni, specialmente se l'obiettivo assegnato all'aggiustamento per il rischio non è sufficientemente dettagliato per garantire un computo dello stesso che sia ragionevolmente comparabile da impresa a impresa e basato, per quanto possibile, su elementi osservabili da parte di soggetti terzi all'impresa che redige il bilancio. Per tale ragione, il *Board* ha analizzato alcune possibili soluzioni per permettere, da un lato, una quantificazione del rischio all'interno del computo della passività assicurativa, dall'altro di inserire in bilancio quantità confrontabili con altre imprese:

- (a) individuazione di un criterio generale che 'ispiri' il calcolo del *risk adjustment*;

²⁷² IASB Agenda Paper 6D, Marzo 2010, par. 7.

- (b) elencazione tassativa di tecniche di valutazione del rischio adottabili;
- (c) individuazione degli *inputs* valutativi da utilizzare; e
- (d) combinazione di tutti o alcune dei precedenti.

La scelta del *Board* nella fase dell'ED è caduta su una combinazione dei criteri *sub* (a) e (b) per poter garantire da un lato un approccio di tipo *principles-based*²⁷³, cioè di indicazione generale dell'obiettivo valutativo e, dall'altro, una limitazione delle varianti metodologiche adottate. Come abbiamo già detto in precedenza, la valutazione del rischio non è mai la valutazione di una quantità-misura, ma è sempre la determinazione di una quantità astratta, per tale ragione, l'accertamento della stessa quantità può avvenire solo sulla base di ipotesi di base, tecniche o obiettivi valutativi condivisi. Ora, mentre l'individuazione di un obiettivo valutativo è coerente con un approccio *principles-based*, lo è certamente di meno l'indicazione tassativa di certe predefinite tecniche valutative e di *input* di base. Per rappresentare questo concetto, potremmo porre su due estremi di un ideale *continuum* di soluzioni, da una parte l'indicazione di un generale obiettivo di valutazione per il *risk adjustment* e dall'altra l'indicazione di input e tecniche valutative. Tipicamente, infatti, la scelta delle autorità di vigilanza è quella di prevedere questa seconda soluzione che tuttavia, rimane inaccettabile per uno *standard setter* contabile vocato ad un approccio alla regolamentazione 'per principi' anziché 'per regole'. Da questi elementi, si può comprendere la difficoltà di disciplinare il tema dell'aggiustamento per il rischio da parte dello IASB (e si può altresì comprendere la scelta del FASB di rinunciare a quantificare un aggiustamento per il rischio di tipo esplicito). Ricordiamo che nel DP il *Board* si era limitato ad indicare alcune tecniche valutative del *risk margin* senza precludere la possibilità che altre venissero applicate dalle imprese assicurative. Si noti, tuttavia, che nel contesto di un obiettivo valutativo come il *current exit value* che almeno in apparenza poteva sembrare capace di indicare un indirizzo valutazione, il *risk margin* era inteso come un corrispettivo, una ricompensa che il mercato riconosce al portatore di rischio, in questo caso rischio assicurativo. Nel contesto dell'ED, questa nozione generale del modello valutativo è venuta meno, mentre è rimasta immutata la necessità di porre dei confini intorno alla valutazione

²⁷³ Cfr. IASB ED 2010, par. BC117.

dell'aggiustamento per il rischio che altrimenti potrebbe rimanere una posta eccessivamente soggetta ad arbitrarietà, scarsamente comparabile e quindi portatrice di informazioni di poca o nulla utilità per il lettore del bilancio.

Nella prassi corrente le rettifiche per il rischio sono utilizzate in alcuni modelli contabili e in alcuni modelli di reportistica supplementare ai bilanci normativamente previsti. Nell'ambito degli US GAAP, per i contratti assicurativi di lunga durata è prevista una nozione che è simile a quella dell'aggiustamento per il rischio. Il Topic della *Accounting Standards Codification* (ASC) 944, comma 944-40-30-7, afferma che le ipotesi utilizzate (mortalità, morbilità, rendimenti degli investimenti previsti, recessi, spese, etc.) per determinare la passività assicurativa di un contratto a lunga durata dovrebbe includere un accantonamento per il rischio di variazioni sfavorevoli (c.d. *Provision for Adverse Deviation* – o PAD). Il paragrafo 56 delle basi per le conclusioni del principio contabile americano numero 97 spiega che il PAD rappresenta un cuscinetto che introduce un elemento di prudenza nella valutazione delle passività assicurative (elemento di prudenza che non può essere incluso nella contabilizzazione di altre transazioni di tipo non assicurativo). Anche in Australia e in Canada come accennato in precedenza, si utilizzano simili accantonamenti. Tale aggiustamento nel sistema australiano è previsto per le assicurazioni di tipo non-vita. Nei GAAP canadesi sono invece le imprese di assicurazione sulla vita che utilizzano il metodo del *Canadian Asset Liability Method* (CALM) che deve includere una PAD. La maggior parte delle autorità di regolazione del mercato assicurativo utilizzano aggiustamenti per il rischio sia esplicite che implicite allo scopo di determinare la solvibilità delle imprese assicurative. A questo scopo in ambito europeo è ampiamente diffusa la metodologia del Costo del Capitale (*Cost of Capital* - CoC). Infine, nell'ambito delle informative a carattere integrativo-volontario, si registra l'approccio proposto dal CFO Forum che ha emanato le linee guida per il calcolo dell'*Embedded Value* per le imprese europee in due varianti: un modello tiene conto del rischio all'interno del tasso di sconto della passività assicurativa, mentre un altro modello attualizza le passività assicurative ad un tasso privo di rischio e considera separatamente il rischio adottando il criterio del CoC.

Si noti che gli approcci contabili e regolamentari citati sembrano tutelare un interesse informativo parzialmente diverso da quello dello IASB: ora vi è un motivo prudenziale dietro la valutazione, ora una ragione di verifica della solvibilità delle imprese assicurative. Ci sembra che solo la configurazione proposta dal CFO Forum abbia il merito di cercare di fare emergere il valore ‘economico’ delle passività assicurative.

Il *Board* ha anche effettuato una ricognizione delle tecniche valutative maggiormente note nella prassi. Allo scopo di dare alcuni dettagli sulle differenze esistenti nelle varie tipologie si riporta di seguito la disamina delle varie tecniche proposta al *Board* dallo Staff dello IASB nel marzo del 2010²⁷⁴. Nel corso della ricerca intorno alle metodologie di valutazione dell’aggiustamento per il rischio, lo Staff ha individuato un documento pubblicato *PriceWaterhouseCoopers* con la cooperazione dell’organizzazione degli attuari statunitensi e canadesi, la *Society of Actuaries - SoA*²⁷⁵(il documento PWC). In particolare, riporteremo la valutazione dello Staff circa gli aspetti positivi e negativi che ciascuna metodologia sembra avere in confronto con le altre. I metodi descritti nel documento PWC possono essere raggruppati in diversi modi. Alcuni dei metodi prevedono un aggiustamento di singole componenti di rischio (e.g. rischio di mortalità), mentre altri modelli sono di tipo c.d. *top-down* e considerano il rischio nella sua interezza. Quando si applicano rettifiche per il rischio del primo tipo, è più difficile identificare aggiustamenti per i benefici rivenienti dalla diversificazione che si verifica in un portafoglio di contratti assicurativi o tra più portafogli. Tuttavia, le rettifiche che operano al livello delle singole componenti di rischio sono più immediate da verificare e da monitorare. Le tecniche di valutazione sono state raggruppate dallo Staff in esplicite ed implicite. Tra le esplicite individuiamo le seguenti categorie:

- (a) i metodi basati su ipotesi esplicite;
- (b) i metodi basati sui quantili;
- (c) il costo del capitale;
- (d) il metodo del tasso di sconto;
- (e) altri metodi

²⁷⁴ IASB Agenda Paper 6D, Marzo 2010, parr. 19 e segg. .

²⁷⁵ Cfr. *PriceWaterhouseCoopers, Analysis of Methods for Determining Margins for Uncertainty under a Principle-Based Framework for Life Insurance and Annuity Products, Marzo 2009*

Vi sono poi, metodi impliciti che ipotizzano implicitamente nel calcolo dei flussi di cassa un certo livello di confidenza entro il quale formulare le stime. In altre parole, si tratta di metodi che non considerano tutta la distribuzione dei flussi possibili, ma che selezionano i flussi ricompresi in un certo *range* di valori considerato accettabile. I metodi considerati più validi dal *Board* in quanto maggiormente diffusi e quindi di maggiore applicabilità da parte degli operatori sono quelli dei quantili e il Costo del Capitale.

I primi, utilizzano approcci di tipo statistico per ottenere la quantificazione del rischio. Le varianti considerate all'interno di questa famiglia di metodi sono:

- (a) *Confidence intervals*; e
- (b) *Conditional Tail Expectation*.

Il metodo basato sull'intervallo di confidenza utilizza un intervallo che probabilmente includerà il risultato desiderato per fornire un'indicazione della affidabilità di una stima, tale criterio restituisce la probabilità che la stima effettuata sarà inclusa nell'intervallo. Tale criterio è a volte indicato come Value at Risk (VaR). Secondo la *International Actuarial Association* (IAA)²⁷⁶, tali metodi esprimono l'incertezza in termini di una quantità *extra* che deve essere aggiunta al valore previsto in modo che la probabilità che il risultato reale sia inferiore all'importo della passività stimata (compreso il margine di rischio) nel tempo selezionato periodo è uguale al livello-obiettivo predefinito.

Tali criteri hanno il pregio di consentire una determinazione alquanto agevole del rischio e di essere facilmente comprensibili da parte degli utilizzatori del bilancio. Tuttavia, l'utilità di tali criteri diminuisce quando la distribuzione dei flussi di cassa stimati non è di tipo normale. Quando, cioè, la media e la mediana della distribuzione non coincidono, la selezione dell'intervallo di confidenza deve tener conto di fattori aggiuntivi come l'asimmetria della distribuzione dei flussi. Inoltre, tale metodo ha il limite di ignorare i cosiddetti *outliers* (cioè i flussi presenti nelle 'code' di una distribuzione). Gli intervalli di confidenza sono attualmente utilizzati in Australia per il reporting di solvibilità per il settore delle assicurazioni danni e in Canada per la

²⁷⁶ Cfr. IAA, *Measurement of Liabilities for Insurance Contracts: Current Estimates and Risk Margins*, 2009.

valutazione del rischio per ciascuna ipotesi (per l'assicurazione vita) o per interi portafogli (per i rami danni).

Il *Conditional Tail Expectation* (CTE) (anche noto come *Tail Conditional Expectation* e *Tail Value at Risk* o T-Var) rappresenta una versione migliorata del *Value at Risk*. Il CTE, infatti, a differenza del VaR è in grado di cogliere anche i flussi presenti nelle estremità della distribuzione, incorporando il valore atteso di tali flussi nella misura del *risk adjustment*. Nel documento PwC è fornita la seguente definizione di tale criterio: un approccio percentile modificato che combina i valori percentili e la media di scenari diversi. Esso calcola la media dei flussi all'interno di un certo intervallo di predefiniti percentili. Con il metodo CTE, il margine è calcolato come media ponderata di tutti gli scenari nell'intervallo prescelto della distribuzione al netto della stima media (che può essere o meno la mediana, cioè il 50° percentile). Il metodo CTE rappresenta un miglioramento rispetto al VaR che sottostima i flussi nelle 'code'. Il vantaggio principale del CTE è che riflette anche l'inclinazione della distribuzione nel margine di rischio. Tuttavia, tale criterio trova un limite nel fatto che esso richiede di determinare la forma della distribuzione dei flussi. Come notato in precedenza, la distribuzione dei flussi per la maggior parte dei contratti di assicurazione è inclinata e conoscere la forma della distribuzione implica l'esercizio di una spiccata arbitrarietà.

Il metodo del Costo del Capitale indica il costo stimato di mantenere il capitale che è necessario per dare rassicurazione che le pretese degli assicurati saranno onorate. Tale metodo determina il margine di rischio a partire dal capitale richiesto, moltiplicato per l'eccedenza del costo medio ponderato del capitale della società su un tasso *risk-free*. I passi metodologici da effettuare nell'applicazione di questo criterio sono i seguenti²⁷⁷:

- (a) determinare il capitale necessario per un certo gruppo di polizze assicurative o per una certa linea di *business*. La scelta del capitale può considerare il patrimonio di vigilanza, il capitale economico, il capitale ai fini delle valutazioni di rating o una combinazione di questi (ad esempio, il più alto di tutti e tre);

²⁷⁷ PwC, *Analysis of Methods for Determining Margins for Uncertainty under a Principle-Based Framework for Life Insurance and Annuity Products*, 2009, p. 34.

- (b) proiettare il futuro capitale richiesto per tutta la durata delle passività assicurative relative al *business* selezionato;
- (c) calcolare il costo medio ponderato del capitale della società. Ci sono vari metodi per determinare il costo del capitale, ad esempio utilizzando il modello CAPM per determinare il costo del capitale.
- (d) calcolare il valore attuale del prodotto tra il capitale necessario stimato e il costo del capitale dal tempo 'zero' fino alla scadenza stimata, utilizzando come tasso di attualizzazione un idoneo tasso privo di rischio.

Tale metodo, ha il pregio di essere potenzialmente adatto sia per uso di *reporting* finanziario che regolamentare. Inoltre, esso può risultare intuitivo per le imprese assicurative che utilizzano tale criterio nelle proprie decisioni di *pricing*. Tuttavia, il metodo CoC richiede l'impiego intensivo del giudizio dell'estensore delle stime per determinare la configurazione di capitale da considerare e quale sia il tasso da applicare. Queste circostanze rendono la possibilità di confrontare gli aggiustamenti per il rischio di imprese diverse alquanto difficile.

Il *Board* ha individuato, come accennavamo, in tali criteri quelli di maggiore diffusione, ma al tempo stesso ha anche evidenziato come non sia possibile individuare una condizione di stretta preferenza per alcuni di questi, pertanto nell'ED ha proposto che per la stima dell'aggiustamento per il rischio le imprese assicurative adottino uno dei tre metodi selezionati e non altri e che l'obiettivo di valutazione del margine per il rischio sia riconducibile all'importo massimo che un'impresa di assicurazioni razionalmente pagherebbe per essere sollevata dal rischio che gli ultimi flussi di cassa eccedano quelli attesi per l'adempimento delle obbligazioni assunte. Tale aggiustamento pertanto non dovrà rappresentare nella proposta del *Board* la remunerazione che un operatore di mercato richiederebbe per sopportare il rischio connesso con il contratto assicurativo (si rifiuta, cioè, l'impostazione del DP). Né l'aggiustamento per il rischio deve dunque essere inteso come un ammontare che viene prudenzialmente aggiunto al calore dei flussi stimati per fornire rassicurazione in ordine alla capacità dell'impresa assicurativa di adempiere al contratto. Il *Board* ha anche considerato alcune delle criticità sollevate

da alcuni commentatori circa la stima dell'aggiustamento per il rischio²⁷⁸: (i) non esiste una tecnica 'ottima' e universalmente accettata per la quantificazione del rischio e dunque vi sono concreti rischi di incomparabilità delle stime; (ii) la comprensione del dato relativo all'aggiustamento per il rischio potrebbe essere difficile per alcuni lettori del bilancio; (iii) data la sua natura, la verifica di tale stima non è possibile; (iv) lo sviluppo di sistemi *ad hoc* per la stima dell'aggiustamento per il rischio richiede onerosi investimenti senza la certezza di adeguati ritorni; (v) l'inclusione di un *risk adjustment* è incoerente con il progetto *Revenue Recognition*; e (vi) l'aggiustamento per il rischio può indurre andamenti fluttuanti nella rappresentazione della redditività dei contratti assicurativi che non hanno riscontro nella realtà.

Nonostante il calcolo dell'aggiustamento per il rischio possa presentare questi limiti, secondo il *Board*²⁷⁹ l'aggiustamento per il rischio è un elemento essenziale del modello in quanto è coerente con la rappresentazione dell'attività *core* dell'impresa assicurativa e cioè la gestione del rischio, la sua inclusione nel modello a parità di altre condizioni riduce l'ammontare da assoggettare a margine residuo e quindi riduce l'ammontare da allocare nel tempo sulla base di un criterio arbitrariamente scelto. Inoltre, la quantificazione del rischio è coerente con il trattamento degli strumenti finanziari per i quali o attraverso i prezzi di mercato o attraverso apposite tecniche valutative, il rischio viene sempre incluso nella determinazione del valore. Infine, l'aggiustamento per il rischio dà evidenza nel corso del tempo dell'entità del rischio cui è soggetta l'impresa assicurativa.

Nell'elaborare i criteri valutativi per l'aggiustamento per il rischio, oltre alla definizione dell'obiettivo di valutazione e delle tecniche da adottare, il *Board* ha individuato le caratteristiche che l'aggiustamento per il rischio deve possedere per rappresentare adeguatamente la rischiosità insita nei contratti assicurativi. In particolare tale aggiustamento dovrà essere tale che²⁸⁰: (i) a rischi caratterizzati da bassa frequenza di

²⁷⁸ IASB ED 2010, par. BC 111.

²⁷⁹ *Ibidem*, par. 112.

²⁸⁰ IASB ED 2010, par. B72. Le caratteristiche alle quali si fa riferimento erano originariamente presenti nel Second Liabilities Paper della International Association of Insurance Supervisors, pubblicato nel maggio 2006 al paragrafo 59. I concetti espressi in quel documento sono stati poi ripresi dal *Board* nel DP del 2007 (Appendice F, par. F4).

accadimento, ma elevato impatto devono corrispondere un aggiustamento per il rischio relativamente superiore rispetto a rischi con alta frequenza di accadimento, ma basso impatto; (ii) a parità di rischi, l'entità dell'aggiustamento cresce con l'aumentare della durata del contratto; (iii) a rischi aventi una distribuzione di probabilità ampia corrisponde un aggiustamento relativamente più alto che non a rischi aventi una distribuzione più 'stretta'; (iv) al diminuire delle informazioni intorno alla stima corrente e al suo andamento si incrementa l'entità dell'aggiustamento per il rischio; e infine (v) con il dipanarsi dell'esperienza relativamente a ciascun contratto, si riduce l'incertezza e dunque anche l'entità dell'aggiustamento per il rischio. I rischi ai quali ci si riferisce sono quelli relativi all'incertezza nei flussi di cassa contrattuali di tipo non finanziario (si ritiene che l'incertezza derivante dal mercato finanziario sia già ricompresa nel tasso di sconto che deve essere scelto coerentemente alle caratteristiche della passività assicurativa), non rileveranno altresì rischi legati agli investimenti effettuati con i flussi rivenienti dai contratti assicurativi, eccezion fatta per quei casi in cui in virtù di un legame contrattuale vi sia una corrispondenza tra i flussi di cassa relativi ai contratti emessi e il *pay-off* di un certo gruppo di investimenti effettuati. Infine, il rischio legato la potenziale disallineamento tra attività e passività assicurative (c.d. *asset-liability mismatch risk*) e il rischio operativo legato a future transazioni²⁸¹.

Una breve disamina merita la scelta dell'obiettivo di valutazione per l'aggiustamento per il rischio cui abbiamo fatto riferimento prima e che riportiamo per convenienza del lettore: l'importo massimo che un'impresa di assicurazioni razionalmente pagherebbe per essere sollevata dal rischio che gli ultimi flussi di cassa eccedano quelli attesi per l'adempimento delle obbligazioni assunte. La scelta di tale obiettivo ha inteso distinte questioni emerse nel corso delle sedute del *Board*²⁸²:

- (a) il riferimento a "l'importo massimo" ha lo scopo di evitare la possibile elusione del computo dell'aggiustamento per il rischio 'accampando' la scusa che l'impresa razionalmente pagherebbe un ammontare nullo se ciò fosse possibile;

²⁸¹ Cfr. IASB ED 2010, par. B69.

²⁸² Cfr. IASB Agenda paper 3A Aprile 2010, IASB Agenda paper 6D Marzo 2010, IASB Agenda paper 2A Maggio 2010.

- (b) i riferimenti ad “un’impresa” e all’operare “razionalmente” sono legati da un comune concetto, probabilmente retaggio del ‘mondo’ *fair value* per cui non si intende appena fare riferimento ad un valore *entity-specific* sganciato da qualunque possibile verifica di ragionevolezza dell’importo scelto;
- (c) il riferimento all’ “essere sollevato” sostituisce il concetto di ‘sopportazione’ del rischio proposto dallo Staff dello IASB in una prima fase. Questa scelta è coerente con la proposta contenuta nell’ED di revisione dello IAS 37 nel punto in cui tratta dell’aggiustamento per il rischio²⁸³;
- (d) il riferimento ai flussi di cassa relativi a “l’adempimento” del contratto è coerente con l’impostazione generale del modello ispirata all’ipotesi che l’impresa assicurativa adempia alle proprie obbligazioni.

Un altro aspetto che è particolarmente rilevante nell’ambito della trattazione dell’aggiustamento per il rischio è quello relativo alle *disclosures*. L’argomentazione di fondo cui fare riferimento in questo caso è la seguente: la quantificazione del rischio è soggetta ad un elevato grado di giudizio e ad un elevato rischio di arbitrarietà, al punto da rendere necessario, secondo il *Board*, una opzione vincolata in ordine alle tecniche di valutazione utilizzabili per determinare tale aggiustamento. Un ruolo-chiave in questo contesto rivestono, pertanto, le informazioni integrative che sono necessarie per rendere disponibili al lettore del bilancio gli elementi di base per poter procedere con delle comparazioni fra imprese emittenti contratti assicurativi²⁸⁴. In particolare, il *Board* ha previsto che allo scopo di contemperare le esigenze di quantificazione del rischio e comparabilità delle informative accompagnino i bilanci di imprese emittenti contratti assicurativi anche una ‘traduzione’ dell’aggiustamento per il rischio scelto nei termini di un intervallo di confidenza²⁸⁵. In altre parole, si chiede alle imprese di scegliere tra le tre tecniche valutative ammesse e poi si individua una tecnica che meglio o più

²⁸³ “A risk adjustment measures the amount, if any, that the entity would rationally pay in excess of the expected present value of the outflows to be relieved of this risk” IAS 37 ED 2010, par. B15.

²⁸⁴ “[...] è facile evidenziare come la determinazione del *risk margin* costituisce un aspetto particolarmente complesso nell’ambito del bilancio assicurativo. È tuttavia vero che, nella generalità dei casi, dovrebbe rappresentare un importo non particolarmente rilevante rispetto al valore attuale dei *cash flows* attesi dai contratti in essere [...]. Non si può tuttavia non evidenziare come detto valore sia legato a valutazioni soggettive e come, nonostante gli sforzi dello IASB, potrebbe generare importi a bilancio difficilmente comparabili fra loro.” S. Pucci, La valutazione dei contratti assicurativi nei bilancio. L’IFRS 4 Fase II, p.40.

²⁸⁵ IASB ED 2010, par. BC 243.

efficacemente delle altre può porsi come pietra di paragone. La scelta del *Board* è caduta su questo criterio in quanto esso è piuttosto diffuso nella pratica ed è ritenuto di rapida e facile comprensione da parte dei lettori del bilancio²⁸⁶. Il tema dell'aggiustamento per il rischio, si lega ad altri due temi principali: quelli relativi al margine residuo e al livello della valutazione o *level of measurement*, tema quest'ultimo cui abbiamo accennato nella trattazione dei flussi di cassa contrattuali.

Quanto al primo aspetto, il *residual margin* costituisce il *building block* che 'chiude' il modello eliminando un eventuale utile alla data della prima rilevazione del contratto. La presenza del margine residuo distingue il modello IASB da quello proposto dal FASB che ha previsto che la valutazione di un contratto assicurativo non includa una quantificazione separata del rischio, ma un unico margine composito (c.d. *composite margin*). Alla data di prima rilevazione del contratto il margine residuo sarebbe pari alla differenza tra i premi attesi al netto dei costi di acquisizione incrementali e le prestazioni da erogare agli assicurati più l'aggiustamento per il rischio. Il *Board* ha previsto che il margine residuo sia allocato per la durata del periodo di copertura assicurativa in maniera sistematica sulla base dello scorrere del tempo o, se l'impresa assicurativa prevede di sostenere costi per prestazioni e indennizzi agli assicurati in una maniera che si differenzia significativamente dallo scorrere del tempo, il margine residuo dovrebbe essere rilasciato secondo questo criterio²⁸⁷.

Al fine di evidenziare le caratteristiche del modello a due margini proposto dallo IASB riteniamo utile proporre un confronto con il modello del *composite margin* discusso dai

²⁸⁶ "One alternative for the boards' consideration is whether disclosures can be designed to provide comparability amongst insurers. [...] For example, insurers could be required to translate the risk methodology used into the confidence interval that corresponds with the risk adjustment that they have estimated. [...] Some may argue that the translation from one risk methodology to another may be too costly. Further, if the boards require a risk methodology for disclosure, some may ask why not require that risk methodology for measurement? The Staff acknowledges that these are valid concerns. However, disclosures may be a viable alternative to limiting the risk methodologies available. [...] The Staff believes that a risk methodology based on a quantile method (such as value at risk or CTE) would provide an appropriate benchmark for disclosure. A quantile risk methodology uses a confidence level (a percentage) to provide the likelihood that an estimate will be included within the confidence interval. This methodology also allows for the communication to users of where a particular risk adjustment falls within a loss distribution." IASB Agenda Paper 3 A, Aprile 2010, parr. 33-36.

²⁸⁷ "a residual margin is a blend and differs from case to case. Identifying a driver related to one dominant component may be challenging. In the case of a residual margin, a risk component is not relevant because that component is already included as a separate risk adjustment. Consequently, release from risk may not be an appropriate driver for a residual margin. Other drivers like funds under management, expected premium receipts or claim payments could provide a better basis (but if no other driver is available, perhaps release from risk could be used for convenience)." IASB Agenda Paper 6 B, Gennaio 2010, par. 21.

*Boards*²⁸⁸. Innanzitutto i due modelli sono equivalenti quanto al trattamento delle eventuali perdite che vengano ad emergenza alla data di prima iscrizione del contratto: entrambi i modelli rilevano la perdita immediatamente a conto economico. Una eventuale perdita è tuttavia più probabile che si verifichi nel modello a due margini in quanto quest'ultimo rilevarebbe la perdita una volta sottratto l'aggiustamento per il rischio dal computo dei flussi di cassa complessivi. Dal punto di vista della durata del periodo di allocazione del margine residuo, nel modello IASB questo periodo è pari alla durata della copertura assicurativa contrattualmente stabilita, mentre per il margine composto tale periodo si protrae anche per tutto il periodo successivo al termine di quest'ultimo fino a completa soddisfazione delle pretese degli assicurati o fino ad estinzione del rapporto con questi ultimi. La ragione di tale differenza sta nella circostanza per cui il margine residuo accoglie componenti di reddito relative alla fornitura del servizio assicurativo, ma non rappresenta la rischiosità insita nel contratto stesso, rischiosità che non sempre viene meno con il decorrere del periodo di copertura, ma che può protrarsi anche per diversi anni fino a completa conclusione della relazione con l'assicurato.

Rispetto ad un approccio a due margini, il margine composto assume implicitamente che la misura del rischio implicito nel contratto assicurativo non possa comunque eccedere il valore del margine composto inizialmente determinato. Si noti che tale margine può anche essere nullo con il risultato che l'ipotesi irrealistica sia in questo caso che la passività assicurativa sia del tutto equivalente ad una passività 'certa'. Inoltre, nel determinare il modello di smontamento nel tempo del margine composto si ipotizza che questo abbia a diminuire in proporzione al rischio, si assume cioè che il principale *driver* della profittabilità di un contratto assicurativo sia il rischio insito nello stesso. Ipotesi, quest'ultima che potrebbe essere ritenuta arbitraria in contratti nei quali prevalga, ad esempio, una componente di rischio non appena assicurativo, ma puramente finanziario. Evidentemente, come accennavamo in precedenza trattando dell'aggiustamento per il rischio e dei suoi limiti con riferimento al grado di arbitrarietà

²⁸⁸ Cfr. IASB Agenda Paper 2 A, Maggio 2010.

nella sua stima, il maggiore merito del margine composito appare quello di eliminare la necessità di utilizzare metodi soggettivi per misurare il *risk adjustment*.

Secondo le proposte contenute nell'ED il margine residuo è la sommatoria di diversi elementi quali²⁸⁹: (i) la remunerazione per i costi e gli sforzi necessari alla *origination* dei contratti assicurativi e alla loro aggregazione in portafogli omogenei; (ii) la remunerazione per servizi ancillari non separatamente contabilizzati (cioè non assoggettati ad *unbundling*); (iii) la remunerazione per lo sviluppo dei prodotti; (iv) i maggiori premi che l'impresa può caricare in virtù del proprio potere contrattuale (ovvero gli sconti sui premi che offre per ampliare/mantenere la base di clientela); (v) il rischio di inadempimento da parte dell'impresa assicurativa. Secondo l'approccio del *Board*, il margine residuo fa sintesi di questi elementi e dunque il criterio più opportuno per determinare il rilascio a conto economico di questa quantità sia quello che si basa sul rilascio di utilità da parte dell'impresa assicurativa. Poiché tale utilità coincide con la fornitura della copertura dal rischio assicurativo, il periodo di allocazione del margine è quello coincidente con il periodo di copertura come si accennava più sopra. L'allocazione secondo l'ED deve avvenire in maniera sistematica. Il *Board* non si sofferma su di una definizione del termine sistematico, ma riteniamo sia possibile rintracciare l'attributo della sistematicità nella modalità che poi viene concretamente suggerita dal *Board* e cioè: il passaggio del tempo (quindi su base costante) ovvero se significativamente differente, l'aspettativa circa la tempistica di manifestazione di indennizzi e altre prestazioni da erogare agli assicurati (cioè su base crescente, decrescente o variabile).

Infine, il trattamento del margine residuo viene aggiustato per riflettere il valore temporale del denaro, l'ultimo *building block* sul quale ci soffermeremo successivamente. La *ratio* sottostante alla rilevazione dell'interesse sul margine residuo è riconducibile alla circostanza per cui questo margine è determinato a partire da un valore corrente aggiornato alle condizioni vigenti sul mercato nel momento di emissione del contratto, poiché la sua natura di componente di una valutazione corrente non muta con il

²⁸⁹ IASB ED 2010, parr. B125-B128.

passare del tempo, un calcolo adeguato del margine residuo deve pertanto tenere conto del passaggio del tempo e dell'interesse con esso maturato²⁹⁰.

Per la sua natura di quantità calibrata al premio inizialmente pagato dagli assicurati (al netto dei costi di acquisizione del contratto assicurativo) allo scopo di eliminare un eventuale utile alla data di prima rilevazione del contratto, il margine residuo non può essere adeguato né in aumento né in diminuzione per riflettere eventuali variazioni nelle stime dei flussi di cassa relativi al contratto assicurativo, né può assumere valore negativo²⁹¹. Il trattamento 'rigido' del *residual margin* in questa fase deve essere letto alla luce della anomalia che questa quantità rappresenta in un modello ispirato alla valutazione economica della passività assicurativa nel quale, a rigore, un margine residuo non apparirebbe essere motivato se non dall'esigenza di allineare il modello ad un criterio generale di prudenza e di coerenza rispetto al modello *revenue recognition* (cosiccome in un modello di valutazione al *fair value* non esiste un importo che sterilizza gli effetti del *fair value* a conto economico alla data di prima rilevazione del contratto). In altre parole, il *Board* di fronte a tale quantità-tappo sembra mantenere un atteggiamento alquanto prudentiale in considerazione della anomalia che essa rappresenta nel complessivo impianto valutativo.

Il margine residuo è stato considerato dal *Board* anche come possibile elemento di assorbimento di alcune variazioni inerenti la passività assicurativa. La scelta proposta al *Board* era essenzialmente quella di dare una importanza variabile alla presentazione in

²⁹⁰ *Ibidem*, parr. BC131-BC133.

²⁹¹ “[...] qualsiasi perdita dovesse manifestarsi nella fase iniziale dovrà immediatamente essere iscritta in conto economico (se, ad esempio, dovessero essere state effettuate dall’impresa tariffazioni con lo scopo di acquisire quote di mercato e detta scelta determinasse una insufficienza del premio a coprire i rischi, le spese e gli eventuali utili, le perdite attese dovrebbero essere subito iscritte fra i componenti negativi di reddito con effetto immediato sul risultato d’esercizio). [...] Ulteriore aspetto delicato è rappresentato dalla modalità di valutazione successiva del *residual margin*. Il primo aspetto riguarda il mancato aggiornamento dell’importo per cambiamenti delle stime in epoche successive alla valutazione iniziale. È inoltre previsto che la compagnia ripartisca il *residual margin* durante tutto il periodo di durata della copertura del contratto in modo sistematico. La ripartizione può avvenire o sulla base di un criterio temporale [...] oppure in relazione alle prestazioni e ai sinistri attesi. La scelta fra i due criteri ovviamente, a meno di una accurata *disclosure*, limita la comparabilità.” S. Pucci, La valutazione dei contratti assicurativi nei bilancio. L’IFRS 4 Fase II, pp.40-41.

conto economico di informazioni correnti (quindi totale o parziale evidenza di tutte le variazioni nelle variabili finanziarie e demografiche relative alla passività assicurativa)²⁹²

A completamento del ragionamento sui tre *building blocks*, flussi di cassa, *risk adjustment* e *residual margin* è opportuno soffermarsi sull'aspetto relativo al livello della valutazione. Abbiamo già evidenziato come per le specificità dell'attività assicurativa, una valutazione economica del singolo contratto richiede una allocazione di almeno una parte dei benefici derivanti dalla funzione svolta dall'impresa assicurativa nella sua veste di operatore economico vocato alla aggregazione e gestione dei rischi. Se per la stima dei flussi di cassa è possibile ipotizzare, in linea di principio, una valutazione anche al livello dei flussi rivenienti dai singoli contratti che aggregati fra loro restituirebbero un valore equivalente alla valutazione dei flussi effettuata 'in monte' rispetto, ad esempio, ad un intero portafoglio, per gli altri *building blocks* non sembra possibile applicare uno stesso ragionamento. In particolare, per quanto riguarda l'aggiustamento per il rischio, si rende necessario al fine di riflettere opportunamente le tecniche di gestione del rischio (già descritte in precedenza, *pooling*, *diversification* e *offsetting*), considerare non appena il singolo contratto, ma un gruppo di contratti tale da rendere economicamente conveniente l'assunzione del rischio da parte dell'impresa assicurativa. Potremmo dire, infatti, che vi sia un livello di aggregazione 'incrementale' per la valutazione dei contratti assicurativi, cioè un livello di aggregazione minimo (o un livello minimo di contratti emessi) che rende economicamente giustificata l'assunzione del rischio. Valutare il contratto assicurativo come strumento *stand-alone*, a sé stante, senza tenere conto che esso appartiene ad un 'pacchetto' più ampio dell'offerta commerciale dell'impresa assicurativa significherebbe ricorrere ad una *fictio* contabile del tutto disconnessa dalla realtà cui si tenta di dare rappresentazione. Da questo punto di vista, il *Board* ha previsto che il livello della valutazione venisse legato alla necessità di rappresentare correttamente il rischio insito nel contratto assicurativo. A questo fine,

²⁹² “[...] there are three potential approaches to address the subsequent changes in the residual and composite margins[...]. Approach A: the margin remains locked-in at the amount determined at inception and is released over the remaining period of the contract [...]. Approach B: The residual margin is adjusted for the changes in cash flows. [...] Approach C: the residual margin is updated subsequently as a fixed proportion of the expected cash flows, determined at inception. This approach in effect remeasures the residual or composite margin in proportion to the premium.” IASB Agenda Paper 6 B, Gennaio 2010, par. 31-32.

escludendo il livello di aggregazione nullo, i.e. il singolo contratto, il *Board* ha considerato tre diverse alternative:

- (a) considerare il rischio al livello del singolo portafoglio;
- (b) valutare il rischio come il risultato dell'aggregazione di più portafogli di contratti; o
- (c) determinare l'aggiustamento al livello dell'intera entità aziendale (potenzialmente l'intero gruppo assicurativo).

Se si considera che l'unità minima di valutazione per quanto riguarda i flussi di cassa è stata individuata dal *Board* nel portafoglio, una valutazione del rischio al livello di tale aggregato non richiederebbe ulteriori riallocazioni dell'aggiustamento calcolato. Infatti, da un punto di vista pratico, è più facile eseguire alcuni tipi di stima in aggregato per un portafoglio, piuttosto che per i singoli contratti. Ad esempio, le stime intorno ai sinistri IBNR sono in genere realizzati in forma aggregata. Tuttavia, in sostanza, questo non è sostanzialmente diverso dal fare stime di valore per i contratti individuali e poi aggregare i relativi risultati. Pertanto, in linea di principio, il livello di misurazione non influenza i flussi di cassa attesi, sempre che le stime dei flussi finanziari riflettano tutti gli *inputs* rilevanti. Alcuni di questi fattori possono essere derivati dal contratto (ad esempio, le stime dei possibili esiti di un unico credito) e altri potrebbero essere derivati in aggregato dal portafoglio (come, appunto gli IBNR)²⁹³. Al contrario, per le soluzioni *sub* (b) e (c) si renderebbe necessaria una allocazione del rischio al livello del singolo portafoglio. Inoltre, tali ultime due modalità pongono la questione del crescente allontanamento della valutazione dalla unità elementare oggetto di rilevazione, cioè il singolo contratto. Questo aspetto, rileviamo tuttavia, non dovrebbe stupire nell'ambito di una valutazione economica della passività assicurativa in quanto, tanto più ci si allontana dai valori relativi al prezzo transato per il singolo contratto, maggiore diviene la necessità di procedere a stime per valutare un 'tutto' (la passività assicurativa nel suo complesso) che non è meramente la somma delle singole 'parti'. Vi è anche una questione di temperamento di esigenze diverse: da un lato, una esigenza di maggiore aderenza al *business* di cui si intende dare rappresentazione, concezione da cui deriva una fattorizzazione del rischio al livello del soggetto

²⁹³ IASB Agenda Paper 2 D maggio 2010, parr. 9-10.

economico incaricato delle scelte di gestione che fanno capo all'azienda che emette i contratti assicurativi. Secondo questa impostazione si guarda al contratto assicurativo come ad un elemento 'terminale' dell'attività di programmazione effettuata al più alto livello aziendale. Dall'altro lato, vi è l'esigenza di dare evidenza della singola transazione osservabile, i.e. l'emissione del contratto assicurativo, astrattamente sganciata dall'economia dell'impresa di assicurazioni nel suo complesso. Evidentemente si tratta di distinti obiettivi valutativi divergenti che possono trovare composizione solo a partire da una scelta che è e rimane arbitraria. La composizione proposta dallo Staff dello IASB²⁹⁴ e condivisa dal *Board* si è attestata su una posizione mediana tra questi due obiettivi, appunto il portafoglio di contratti secondo la definizione che ne è data dall'IFRS 4 attualmente in vigore²⁹⁵. Il riferimento al portafoglio di contratti permette di fattorizzare nel modello gli effetti di *pooling* e diversificazione intra-portafoglio, ma non gli effetti di diversificazione tra portafogli²⁹⁶. Il *pooling*, cui abbiamo brevemente già accennato, si verifica quando viene costruito un portafoglio bilanciato di rischi ragionevolmente omogenei per consentire delle stime del comportamento degli assicurati facenti capo nel complesso ad uno specifico portafoglio. Ad esempio, nel caso di un'assicurazione sanitaria, verrà assemblato un portafoglio di contratti relativi a soggetti che hanno profili di rischio simili. In questo modo, l'impresa prenderà in considerazione il rapporto di scambio che insiste tra: (i) la necessità di avere un *pool* di assicurati significativo, al fine di ridurre al minimo le fluttuazioni casuali e di generare più informazioni statistiche; e (ii) la necessità di suddividere la popolazione in piccoli gruppi con caratteristiche di rischio più uniformi (ad esempio per età, sesso, professione, stato di fumatore o non fumatore etc.). Un meccanismo simile avviene anche nelle banche che assemblano portafogli di un gran numero di prestiti e fidi, al fine di ridurre l'incertezza delle perdite su crediti.

La diversificazione dei rischi consiste nella raccolta di diversi rischi che generano fluttuazioni casuali che tendono, in media, ad annullarsi vicendevolmente. Ad

²⁹⁴ "In principle, the forthcoming exposure draft can be thought of as dealing with (recognition and) measurement of an insurance contract. In practice, insurance contracts are issued and managed together, based on the similarities and dissimilarities of the risks which insurers provide coverage from [...]. Also, from a cost-benefit perspective, practical difficulties may exist in measuring insurance contracts on an individual contract basis due to the large amount of contracts insurers normally issue." *Ibidem*, par. 6.

²⁹⁵ IFRS 4 *Insurance Contracts*, par. 18.

²⁹⁶ Cfr. IASB Agenda Paper 2 D maggio 2010, par. 13

esempio, un'impresa di assicurazioni *multi-linea* diversifica rischio vendendo molti tipi diversi di assicurazione. Ovviamente la diversificazione è meno efficace se vi è correlazione tra i rischi considerati. Una simile tecnica consente ad un fondo comune di investimento di ridurre il rischio di notevoli fluttuazioni causate da fattori specifici di una particolare partecipata, ma non riduce i rischi che sono comuni a tutte le società partecipate (ad esempio, la soggezione all'andamento del ciclo economico o dei tassi di interesse). Una variante della diversificazione è la compensazione dei rischi od *offsetting* che consiste nel raggruppare rischi che sono correlati negativamente in modo che i risultati negativi relativi ad una tipologia di rischio tendono ad essere compensati da risultati favorevoli per altre voci. Abbiamo già fatto riferimento all'esempio di una assicurazione sulla vita combinata con una rendita.

Anche da questo breve *excursus* delle tecniche di mitigazione del rischio, appare evidente che, a parità di altre condizioni, una impresa che ponga in essere su ampia scala tali tecniche possa definirsi maggiormente efficiente ed efficace di un'altra che operi su di una scala inferiore e, ad esempio, su un solo ramo²⁹⁷. La domanda alla quale il *Board* ha dovuto, dunque, dare una risposta esula dalla mera tecnicità contabile e interessa più in generale ciò che si ritiene il contratto assicurativo debba rappresentare sui bilanci delle imprese di assicurazione. Se cioè la valutazione del contratto stesso debba o meno essere segnaletica delle migliori condizioni di economicità dell'azienda o del gruppo aziendale nel suo complesso ovvero se debba limitarsi a dare conto del valore della singola transazione assicurativa. In quest'ottica, la scelta del portafoglio di contratti come aggregato di riferimento per la valutazione dell'aggiustamento per il rischio media tra una valutazione che considera le condizioni di economicità dell'impresa in quanto esse traspaiano dal singolo portafoglio senza discostarsi grandemente dalla valutazione del singolo contratto.

Diverso ragionamento deve applicarsi ai margini residui che sono soggetti ad un ulteriore vincolo quello temporale. Cioè per i margini residui che nel modello

²⁹⁷ Si rammenta, tuttavia, che ai sensi dell'articolo 11 co. 2 e 3 del Codice delle Assicurazioni Private (d.lgs. 209/2005): “ L'impresa di assicurazione limita l'oggetto sociale all'esercizio dei soli rami vita oppure dei soli rami danni e della relativa riassicurazione. È consentito l'esercizio congiunto dei rami vita e dei soli rami danni infortuni e malattia di cui all'articolo 2, comma 3. L'impresa è tenuta ad una gestione separata per ciascuna delle due attività secondo le disposizioni stabilite dall'ISVAP con regolamento.”.

proposto dall'ED sono quantità determinate alla data di prima rilevazione del contratto e successivamente ammortizzate secondo le modalità cui abbiamo accennato in precedenza, è necessario raggruppare, all'interno di uno stesso portafoglio, quei contratti aventi stessa data di prima rilevazione. Inoltre, poiché il periodo di ammortamento di questa quantità è determinato dalla durata della copertura, questo sottogruppo di contratti all'interno del portafoglio dovrà condividere altresì il periodo di copertura. Rimarchiamo che tale questione del livello di aggregazione si pone per il momento valutativo e non già per quello della rilevazione che invece è e rimane intesa a livello del singolo contratto²⁹⁸.

L'ultimo aspetto del modello di valutazione²⁹⁹ al quale è necessario fare riferimento a completamento della rivista dell'impianto generale proposto nell'ED è quello relativo al tasso di sconto della passività assicurativa. Secondo il *Board* tale tasso deve riflettere unicamente le caratteristiche della passività assicurativa. Ciò significa che il tasso scelto non potrà riflettere il tasso di ritorno atteso sulle attività poste a fronte delle riserve. Tuttavia, il *Board* non si indica neppure un riferimento di mercato 'preferito' di valutazione del tasso di sconto (e.g. se tasso sui titoli di stato o su titoli *corporate* a più alto *rating*³⁰⁰), né una tecnica di valutazione indicata, ma si limita a definire un obiettivo di valutazione che è quello, per l'appunto, di riflettere il valore temporale del denaro in coerenza con le caratteristiche della passività assicurativa. Il rifiuto di un tasso coerente con il rendimento sugli attivi posti a fronte delle passività assicurative, già indicato come inappropriato in fase di DP, seppure coerente con la prassi in vigore in alcuni sistemi contabili veniva considerata irrilevante dal *Board* in quanto riferimento ritenuto non significativo per le decisioni economiche dei lettori del bilancio relativamente alla passività assicurativa. Sembra che, come abbiamo visto trattando del livello della

²⁹⁸ Peraltro notiamo che la scelta delle diverse unità di aggregazione, non è avvenuta in coerenza con un'altra parte del modello: i costi di acquisizione. Questi ultimi, infatti, sono considerati come parte dei flussi di cassa solo se incrementali al livello del singolo contratto.

²⁹⁹ Rimarchiamo che nel presente lavoro la rassegna del modello di valutazione ha lo scopo di metterne in evidenza l'impianto generale. Pertanto ne rimangono esclusi, se non per accenni generali, aspetti pure importanti quali ad esempio l'*unbundling*, il modello di valutazione per contratti di breve durata, i contratti di riassicurazione, i contratti *unit-linked*.

³⁰⁰ Si noti che nel mese di Aprile 2010 tale soluzione, per coerenza con il trattamento delle passività derivanti da trattamenti pensionistici, è stata indicata anche da alcuni membri dello Staff, nelle proposte formulate al *Board* per la discussione sul tema del tasso di attualizzazione della passività assicurativa. Cfr. IASB Agenda Paper 3 D, aprile 2010.

valutazione, anche per la scelta del tasso di attualizzazione assuma una certa rilevanza la connessione del singolo contratto con altri aspetti della gestione assicurativa: in questo caso, la gestione degli impieghi. Vi sono tuttavia contratti nei quali il legame tra attività e passività assicurative è attestato da esplicite clausole contrattuali: è il caso dei contratti assicurativi o di investimento a partecipazione e dei contratti di tipo *unit-linked*. Per queste particolari tipologie contrattuali il *Board* prevede che l'impresa assicurativa catturi tale vincolo utilizzando un portafoglio replicante o tecniche aventi risultati simili. Peraltro come già indicavamo, se un simile portafoglio esistesse, la ripartizione della valutazione nei distinti 'blocchi' non sarebbe necessaria. La scelta di tassi di sconto basati sul tasso atteso di rendimento delle attività poste a fronte delle riserve era stata proposta anche da alcuni commentatori al DP *Preliminary Views on Insurance Contracts* in quanto la scelta di tali tassi avrebbe consentito di prevenire perdite in conto economico per contratti che nel tempo ci si attende siano profittevoli e evitare la volatilità riveniente dalla fluttuazione nei differenziali di interesse tra attività e passività. Tali perdite sarebbero percepite come non rappresentative del *business model* delle imprese assicurative³⁰¹.

Abbiamo indicato altresì che il *Board* ha rinunciato a riferirsi ad uno specifico tasso osservabile sul mercato. Tuttavia, ad una prima superficiale analisi, il tasso ritenuto riflessivo delle caratteristiche della passività assicurativa potrebbe ritenersi essere il tasso *risk free* rinvenibile sul mercato. Il tasso privo di rischio, infatti, sarebbe coerente con un approccio di *fulfilment* della passività assicurativa in quanto non rifletterebbe al proprio interno il rischio di inadempimento da parte dell'impresa di assicurazioni. Allo stesso tempo, però, il tasso privo di rischio è relativo a titoli che generalmente sono ad elevata liquidità³⁰², mentre le passività assicurative hanno spesso la caratteristica di riferirsi ad obbligazioni che hanno scadenza lunga (anche oltre i 30 anni). Tale circostanza pone la questione della quantificazione del cosiddetto premio per la

³⁰¹ *Ibidem*, par. 22-27.

³⁰² "Said differently, the holder of a typical government bond acquires two things, a holding in an underlying non-tradable investment (paying a return higher than the observed return on the traded bond) and an embedded option to sell the investment (for which the holder pays an implicit premium through a reduction in the overall return). Thus, for a liability that the holder cannot sell or put (or can do so only at significant cost), the discount rate should equal the return on the underlying non-tradable investment, with no deduction for the premium on the embedded put option, because no such put option is present in the liability." IASB ED 2010, par. BC 99.

liquidità (problema che peraltro si poneva sin dalle prime fasi del progetto)³⁰³. Su questo tema una apposita *Task Force* del CEIOPS – *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (oggi EIOPA – *European Insurance and Occupational Pensions Authority*) nel marzo 2010³⁰⁴ ha pubblicato un documento *ad hoc* nel quale vengono indicati nove principi da seguire nella quantificazione del premio per l'illiquidità³⁰⁵ (che comunque viene considerato il risultato di un calcolo molto complesso e soggetto ad elevata arbitrarietà):

1. il tasso privo di rischio preso a riferimento per la valutazione di una passività deve corrispondere alla somma di un tasso *risk-free* di base e un premio di liquidità a seconda della natura della passività;
2. il premio per la liquidità dovrebbe essere indipendente della strategia di investimento adottata dall'impresa;
3. il premio per la liquidità applicabile ad una passività non deve superare il rendimento aggiuntivo che possono essere generati da attività non liquide esenti dal rischio di credito, disponibili nei mercati finanziari e i cui flussi finanziari sono coerenti con quelli della passività assicurativa;
4. il premio per la liquidità applicabile a una passività dovrebbe dipendere dalla natura delle passività, tenuto conto della valuta, della prevedibilità dei loro flussi di cassa e la resilienza rispetto alla eventuale esecuzione forzata avente ad oggetto attività illiquide poste a copertura delle riserve tecniche (per esempio, se la eventuale perdita relativa al premio per la liquidità può essere posta a carico degli assicurati);
5. il premio per la liquidità deve essere calcolato e reso pubblicamente disponibile da un'istituzione centrale europea con la stessa frequenza e secondo le procedure previste per il tasso di interesse privo di rischio;

³⁰³ “Academic research indicates that (credit) spreads (spreads on top of a risk-free rate), stem not only from credit risk – the components are: compensation for expected default, compensation for the uncertainty about the probability of default and non-credit risk factors, such as transaction cost related components, such as liquidity, taxes and regulation. There are structural models (based on Merton’s model) decomposing any given market rate and, besides identifying and measuring the other components, directly measuring a liquidity premium. Research in this field shows that the spread on top of the risk free rate for less risky instruments can be mostly explained by credit risk. This indicates that better credit quality implies a higher liquidity. This also means that (credit) risk-free instruments can be assumed to be more liquid.” *Ibidem*, par. 33.

³⁰⁴ CEIOPS, Report on the Liquidity Premium, Marzo 2010.

³⁰⁵ *Ibidem*, pagg. 11-12.

6. il premio per la liquidità dovrebbe essere valutato e quantificato attraverso metodi affidabili basati su dati di mercato oggettivi rivenienti dai mercati finanziari rilevanti e in coerenza con i metodi di valutazione della solvibilità;
7. nessun premio per la liquidità dovrebbe essere applicato alle passività in assenza di un premio per la liquidità corrispondente nella valutazione delle attività;
8. la progettazione e la taratura del requisito patrimoniale di solvibilità SCR (*Solvency Capital Requirement*) secondo la formula standard, dovrebbero assicurare che il suo calcolo è coerente con la rilevazione di un premio per la liquidità nella valutazione delle passività ed è compatibile con gli obiettivi di solvibilità secondo la direttiva *Solvency II*. Il calcolo dell'SCR con modelli interni dovrebbe anche includere un'adeguata rilevazione del rischio derivante dal premio di liquidità, al fine di garantire il raggiungimento dell'intervallo di confidenza prestabilito; e
9. l'impresa deve disporre di sistemi di gestione del rischio e disposizioni in ordine alla politica d'investimento specificatamente orientate ai rischi intrinseci nell'applicazione di un premio di liquidità, compresi i rischi di liquidità.

Si noti che tali principi sono stati considerati dal *Board* nel corso delle proprie deliberazioni, ma se ne è rilevata la sostanziale specificità in ambito di regolamentazione prudenziale circostanza quest'ultima che li renderebbe come è intuibile solo parzialmente sovrapponibili rispetto a principi formulati per il perseguimento delle finalità e degli obiettivi propri della informativa di bilancio.

Il *Board* ha altresì previsto un modello semplificato per il trattamento contabile di quei contratti che sono riconducibili a fattispecie di assicurazioni più semplici in quanto non includono derivati impliciti e sono di durata pari a circa dodici mesi³⁰⁶. Per tali contratti – generalmente afferenti ai rami danni – alcuni commentatori avevano previsto l'esclusione dal modello principale ed in particolare l'esclusione dal requisito del *discounting*. Come è prassi in molti sistemi contabili attualmente in vigore, infatti, il settore relativo ai rami danni non prevede l'attualizzazione delle relative passività. Il *Board* invece ha ritenuto importante includere il componente di attualizzazione anche

³⁰⁶ Cfr. IASB ED 2010, par. 55.

per tali contratti e, in continuità con il DP, ha ritenuto di distinguere due tipi di passività:

- (a) la *pre-claims liability* – ovvero la passività relativa al periodo di copertura di un contratto (particolarmente rilevante per quelli di breve durata) nel quale l'assicurato è protetto dal verificarsi di un certo evento che può provocare un danno a cose o persone; e
- (b) la *claims-liability* – ci si riferisce in questo caso a quella passività che rileva le obbligazioni dell'impresa assicurativa quando il sinistro si è verificato e dunque si sia attivata la protezione offerta dall'impresa assicurativa. Tale passività verrà meno solo quando l'adempimento dell'obbligazione del soggetto assicurato sia stata adempiuta ovvero nel caso in cui sia venuta meno la stessa pretesa dell'assicurato.

Tale modello prevede una allocazione dei premi nel periodo di fornitura della copertura assicurativa (appunto per un periodo minore o pari a 12 mesi). La scelta di prevedere obbligatoriamente, cioè al ricorrere delle caratteristiche contrattuali cui abbiamo precedentemente accennato, un modello alternativo (c.d. *modified approach*) per particolari tipologie di contratti è da ascrivere alla circostanza per cui tali contratti, per la loro semplicità, sono assimilabili a contratti di servizi il cui corrispettivo – data la brevità del periodo di copertura – appare commisurabile all'utilità rilasciata dal contratto stesso.

A conclusione dell'analisi del modello valutativo è necessario, anche per l'importanza che il tema assume nell'economia del Progetto successivamente alla pubblicazione dell'ED, trattare della *presentation* in senso lato, cioè di quella parte della bozza di principio che disciplina le modalità di iscrizione nei prospetti delle poste rivenienti dalla applicazione del modello valutativo oggetto di considerazione. In particolare, non ci soffermeremo nel dettaglio dei modelli di conto economico proposti dal *Board*, se non per indicare che la scelta di un modello di *asset-liability view* in luogo di un modello di *deferral-and-matching* ha tra le proprie conseguenze quella di fare emergere nel conto economico dei saldi e di non permettere la derivazione di una voce 'lorda' di ricavo, con il risultato che si debba ricorrere, nonostante l'assoluta innovazione del modello valutativo

adottato, ai modelli già in uso per le imprese del settore assicurativo. Più rilevante, ci pare, invece l'aspetto che attiene ai prospetti nei quali appostare le variazioni nella passività assicurativa, se cioè a conto economico o ad *Other Comprehensive Income*.

Il *Board* ha proposto un modello di presentazione coerente con il modello di valutazione proposto. Tale presentazione secondo il *Board* fornirebbe agli utilizzatori del bilancio assicurativo utili informazioni sui principali *driver* di *performance* dell'impresa oggetto di rappresentazione. Infatti, nel conto economico verranno presentate le variazioni del *risk adjustment*, il rilascio del margine residuo, la differenza tra i flussi finanziari effettivi per il periodo in corso e le stime dei flussi di cassa formulate in precedenti esercizi, le variazioni nelle stime avvenute nel corso del periodo di riferimento del bilancio, gli interessi passivi maturati sulle passività assicurative (i.e. l'effetto dell'attualizzazione), con separata indicazione del rendimento maturato sugli investimenti finanziari. In proposito, il *Board* ha considerato due approcci di rappresentazione dell'andamento reddituale del contratto assicurativo: un modello per margini (c.d. *margin approach*) ed un modello per premi (c.d. *premium approach*)³⁰⁷.

Il primo approccio presenta variazioni nell'aggiustamento per il rischio e il rilascio del margine residuo *key drivers* per rappresentare la redditività dell'impresa di assicurazioni, inoltre permette di aggirare la questione relativa alla presenza di poste non strettamente reddituali, come le componenti di deposito implicita nei premi versati dagli assicurati per alcune polizze, all'interno del volume complessivo dei premi incassati dall'impresa di assicurazioni. Inoltre, tale approccio è quello che meglio si adatta al modello valutativo proposto. Sono state considerate due versioni di questo approccio uno sintetico ed un altro che espande alcuni saldi per risalire ad alcune delle voci 'lorde' che li hanno composti (premi, prestazioni e indennizzi pagati). Il secondo approccio considera la rilevazione di premi quando sorge il credito per gli stessi (c.d. *written*

³⁰⁷ "The Board proposes a presentation model for reporting income and expense arising from insurance contracts that is consistent with the proposed measurement model by reporting the changes in the building blocks that make up the measurement of the insurance contract. Such a presentation would provide users with useful information about important performance factors." IASB ED 2010, par. BC 157.

premium approach) ovvero la rilevazione dei soli premi maturati (c.d. *earned premium approach*)³⁰⁸.

Mentre nel documento posto in consultazione nel luglio del 2010 si manifesta una qualche incertezza circa il modello di presentazione del conto economico da adottare, il *Board* si presenta risolutamente contrario all'utilizzo del prospetto dell'OCI per la rilevazione di qualsivoglia rilevazione delle variazioni nella passività assicurativa. Si noti, che tale decisione veniva assunta in coerenza con i recenti sviluppi dell'IFRS 9 con il quale si era rinunciato ad una categoria di tipo residuale che potesse accogliere quegli strumenti finanziari eleggibili per una valutazione al *fair value* con variazioni in OCI.

Tuttavia, già all'indomani della pubblicazione dell'ED, come abbiamo visto, si manifestavano pressioni che permarranno e assumeranno crescente vigore con il volgere degli anni e con l'approssimarsi della definizione del Progetto, affinché si tenesse in qualche conto la duplice conseguenza del modello valutativo corrente adottato: il sorgere di incoerenze contabili e la presenza di volatilità nei risultati di conto economico. Quanto al tema dell'*accounting mismatch*, il *Board* ha considerato due possibilità:

- (a) aggiornare la modalità di valutazione delle attività poste a fronte delle riserve tecniche per creare una speciale categoria di attivi detenuti dalle imprese di assicurazioni; e
- (b) prevedere l'utilizzo del prospetto dell'OCI per accogliere variazioni nella passività assicurativa qualora tali passività fossero supportate da attività valutate al *fair value* ad OCI o al costo ammortizzato.

Quanto alla prima alternativa per tre essenziali ragioni: (i) il Progetto si occupa della passività assicurativa e non del trattamento contabile delle attività; (ii) si sarebbe di fatto creata una disposizione *industry-specific* come tale contraria all'impostazione

³⁰⁸ Cfr. IASB Agenda Paper 1D, Giugno 2010 per una completa rassegna dei modelli di presentazione del conto economico.

generale del *Board*; e (iii) difficoltà ad individuare dei criteri univoci per l'identificazione delle attività poste a fronte delle riserve tecniche.

Quanto alla seconda soluzione, riportiamo tre casi principali considerati dal *Board*³⁰⁹:

- (a) la presentazione in OCI di variazioni della passività assicurativa quando vi fossero delle attività valutate al costo ammortizzato a fronte di quest'ultima – in questo caso, viene data soluzione al problema del *mismatch* dal punto di vista del conto economico, ma non dal punto di vista dello stato patrimoniale e del patrimonio netto (l'OCI è infatti una posta di patrimonio netto). Inoltre, data una passività assicurativa, sarebbe esercizio complesso e forse arbitrario stabilire quanta parte della passività assicurativa sia associata allo strumento finanziario valutato al costo ammortizzato;
- (b) quando a fronte della passività assicurativa vi siano attività valutate al *fair value* con variazioni presentate in OCI, un criterio di simmetria valutativa richiederebbe un trattamento simile sul lato delle passività assicurative. Tuttavia, come nel caso precedente, anche in questa fattispecie si manifesta il problema della allocazione della passività assicurativa *pro quota* agli strumenti finanziari valutati al *fair value* ad OCI; e infine
- (c) ragionamento del tutto simile al precedente si applica per il caso in cui vi siano strumenti di capitale valutati al *fair value* con variazioni ad OCI.

Infine, il tema della volatilità di breve termine è stato affrontato considerando che l'opzione di un utilizzo del prospetto OCI per accogliere variazioni nelle variabili di ordine finanziario (per eliminare, cioè, la volatilità di mercato) con eventuale ripresa successiva a conto economico di tali variazioni nella misura in cui si dimostrino 'realizzate' e utilizzo del conto economico per la presentazione nelle variazioni di altre variabili, quali la mortalità o la frequenza e la gravità dei sinistri. Tale soluzione OCI permetterebbe altresì di creare il cosiddetto *level playing field* con il settore bancario che può godere oggi di un trattamento contabile per gli strumenti tipicamente emessi da tali istituti, i.e. gli strumenti finanziari, di un trattamento basato sul c.d. *mixed measurement*

³⁰⁹ IASB Agenda Paper 16, Dicembre 2009, parr. 15-22.

attribute mentre con il modello proposto dal *Board* per il settore assicurativo si imporrebbe la necessità di effettuare una valutazione pienamente corrente a conto economico dei contratti assicurativi. Una ulteriore argomentazione adottata a supporto di tale tesi è stata quella relativa alla coerenza con il principio regolatore per la contabilizzazione delle passività relative al trattamento pensionistico dei dipendenti per le quali l'effetto di tutte le variazioni nel modello verrebbero appostate ad OCI. Tuttavia, su tale punto lo Staff dello IASB ed il *Board* hanno mantenuto il convincimento che qualunque tentativo di assimilare il trattamento delle passività assicurative e delle passività per prestazioni pensionistiche fosse inappropriato in considerazione della natura delle passività assicurative che formano parte integrante del bilancio assicurativo, mentre le altre passività di tipo 'pensionistico' rappresenterebbero solo una quota-parte del bilancio di qualunque impresa.

3.6 Il *Feedback* ricevuto sull'ED e la fase conclusiva del Progetto

All'indomani della pubblicazione dell'ED, i commenti (sia sul documento IASB che sul documento FASB che, di fatto, ripropone sostanzialmente gli stessi contenuti dell'ED dello IASB, ma in forma di *Discussion Paper*) delle parti interessate si sono rivolti ad analizzare alcuni aspetti nello specifico ritenuti di maggiore rilevanza rispetto ad altri.

In generale, i commenti hanno evidenziato come le differenze tra il modello IASB ed il modello FASB, riconducibili per quanto qui interessa, ad una diversa modulazione del modello valutativo (i.e. 2 margini (IASB) vs. 1 margine (FASB)), debbano trovare composizione nel principio contabile definitivo. A questo proposito, si deve evidenziare che il completamento del progetto *Insurance Contracts* era stato programmato, unitamente al completamento degli altri progetti di principio contabile (*Leases*, *Revenue Recognition* e *Financial Instruments*) facenti parte del *Memorandum of Understanding* (MoU) con il FASB, nel giugno 2011. Tale data doveva vedere il completamento di tutte le riunioni tecniche congiunte IASB-FASB e la emissione di lì a breve di un principio contabile per ciascuno dei progetti 'in cantiere'³¹⁰. L'obiettivo di 'June 2011' come data di completamento assunse una particolare valenza anche perché essa coincideva con la data di scadenza del mandato del *Chairman* dello IASB, Sir David Tweedie³¹¹ il quale fu il maggiore fautore del progetto di convergenza tra IASB e FASB. Inoltre, la capacità dei *Boards* di portare a compimento i progetti principali era percepita come una dimostrazione di impegno condiviso e di effettiva fattibilità della convergenza tra US GAAP e IFRS per le decisioni, attese in quel periodo (e peraltro ancora attese) da parte della *Securities and Exchange Commission* americana, la SEC, di prevedere l'adozione in via esclusiva dei principi contabili IAS/IFRS anche per gli emittenti titoli quotati americani.

³¹⁰ Cfr. IASB/FASB, Progress report on IASB-FASB convergence work, del 21 April 2011.

³¹¹ "Accounting has very few rock stars but Sir David Tweedie is one of them. True, the Scot may not trash hotel rooms but as the first head of the International Accounting Standards Board (IASB), which sets accounting standards for most of the world's major economies outside America, he is the profession's towering figure. After ten years in the chair, he will hand over to Hans Hoogervorst, a Dutch financial regulator, on July 1st. Sir David's biggest project has been convergence of IASB's rules with those of America's Financial Accounting Standards Board (FASB). The two had set a June deadline, timed to coincide with Sir David's retirement, to iron out their differences. That won't be met. In April they announced a postponement on four issues: revenue recognition, lease accounting, insurance contracts and which financial instruments to record at "fair", or market, value." The Economist, The balladeer of the balance-sheet, 23 Giugno 2011.

Molti commentatori, vedevano nel *target* di giugno 2011³¹², una possibile minaccia al livello qualitativo delle deliberazioni dei *Boards* in quanto si riteneva indesiderabile il rischio di ‘affrettare’ la conclusione del Progetto *Insurance Contracts* a discapito di una attenta e approfondita disamina di tutti i complessi argomenti che ruotano intorno al bilancio assicurativo. Inoltre, alcuni commenti osservavano, che la possibilità di concludere il Progetto entro la data di giugno 2011 non dovesse scontrarsi con l’obiettivo di giungere ad un modello contabile per i contratti assicurativi condiviso da entrambi i *Boards*. In proposito, diversi commenti hanno sollecitato il FASB e lo IASB a risolvere le principali differenze ed emettere un *Exposure Draft* che rifletta un modello condiviso. Molti soggetti hanno incoraggiato i *Boards* a raggiungere uno *standard* unico, anche se questo avrebbe ritardato l’emissione e l’adozione di uno standard definitivo in quanto gli utilizzatori del bilancio e i mercati nel lungo periodo potranno godere di un unico principio globalmente accettato. La maggior parte dei commenti, infatti, ritiene che i vantaggi del passaggio ad uno standard globale per i contratti assicurativi superi grandemente i costi necessari alla sua implementazione e intravede un valore significativo nell’allineamento dei principi contabili internazionali. Tuttavia, alcune autorità di regolamentazione ritengono che i costi di applicazione della norma proposta superano i vantaggi per le piccole compagnie assicurative per via dei notevoli costi di adattamento e modifica dei sistemi informativi aziendali oltre che di addestramento del personale. Inoltre, indipendentemente dalla scadenza del Progetto, i commentatori nella ampia maggioranza hanno suggerito un *field test* per saggiare ‘sul campo’ il principio semi-definitivo e valutarne l’effetto sul settore. Un’altra richiesta è stata quella del periodo di transizione al nuovo principio che, in ragione delle significative innovazioni che imporrebbe, si stima debba essere quanto più ampio possibile.

Infine, a conclusione dei cenni ai commenti generali sul Progetto di cui si è detto, vi è da rilevare la resistenza del settore delle assicurazioni ‘Danni’ statunitense che considera la revisione della disciplina contabile per i contratti assicurativi una necessità

³¹² “Some perceive the June 2011 target date for finalising the IFRS to be an artificial deadline imposed by the rotation of the IASB’s membership. They would rather the Board take more time to consider the implications of the various proposals more thoroughly and they stress the importance of allowing for sufficient time for critical issues to be redeliberated. Many state that this would not necessarily cause significant delays to the project. Many insurers believe that it would be challenging for the Board to finalise the standard by June 2011 and are concerned that timing should not compromise quality.” IASB Agenda Paper 3E, Gennaio 2010, par. 12(c).

ascrivibile al più al settore dei rami ‘vita’, in quanto tali operatori ritengono che gli US GAAP vigenti in ordine ai contratti ‘danni’ abbiano funzionato generalmente bene.

Dal punto di vista tecnico-contabile, i commenti generali sul modello proposto dal *Board* possono essere riassunti in pochi punti che sono, però, essenziali per capire quale sia la direzione che il Progetto assumerà nelle sue battute finali. In sintesi:

- (a) vi è generale supporto per un approccio basato sui *building blocks* basato su stime correnti, flussi scontati nell’ipotesi del *fulfilment*. Tuttavia, rimangono dubbi su ciascuno dei ‘blocchi’ nel modello proposto e sulla modalità di interazione tra tali blocchi;
- (b) molti commenti riconoscono che il modello proposto sarebbe utile per fornire una fonte affidabile di dati e informazioni per gli utilizzatori del bilancio;
- (c) sebbene vi sia favore verso una valutazione esplicita del rischio, molti commenti dagli *users* evidenziano come il modello proposto sia fortemente dipendente da stime e congetture che possono portare ad una mancanza di comparabilità; e
- (d) il modello proposto secondo alcuni non differenzia adeguatamente il modello di *business* del settore ‘danni’ rispetto al settore ‘vita’. Assoggettando di fatto il primo a logiche valutative (e.g. come il *discounting*) tipicamente coerenti con i contratti ‘vita’.

Al di là di questi commenti generali, le maggiori questioni rilevate nelle proposte dello IASB sono riferibili alle seguenti aree: (a) tasso di sconto; (b) flussi di cassa; (c) margini; (d) approccio modificato per contratti di breve durata; (e) presentazione a conto economico delle poste tipiche dei contratti assicurativi; (f) informazioni in nota integrativa; (g) norme transitorie; (h) separazione del contratto nelle sue parti componenti; e (i) riassicurazione. In coerenza con il resto della trattazione, ci focalizzeremo sui temi inerenti all’impianto valutativo generale e tralascieremo per evidenti ragioni di economia rispetto al presente lavoro i temi di cui alle lettere da (f) ad (i). In particolare, guarderemo agli aspetti del modello valutativo dal punto di vista

delle ragioni comuni che sono alla base dei commenti sintetizzati di seguito e alle conseguenti misure assunte dallo IASB³¹³.

Tali comuni ragioni possono essere ravvisate nel più generale tema della corretta rappresentazione del modello di *business* delle imprese assicurative. A tale tema infatti sono collegate in rapporto di ‘contenuto a contenitore’ i seguenti:

- (a) la complessità del modello proposto e l’ampio spazio lasciato a determinazioni arbitrarie di quantità economiche;
- (b) la volatilità artificiale dei risultati di conto economico; e
- (c) l’*accounting mismatch*.

In primo luogo consideriamo i commenti inerenti la configurazione di tasso di attualizzazione proposta nell’ED. Tale tema appare quello rispetto al quale i commentatori sono maggiormente sensibili per due ragioni: (i) il particolare peso che tale *building block* assume in un modello a flussi di cassa scontati, per flussi aventi durata anche *extra-lunga*; e (ii) la volatilità che ha avvolto i mercati finanziari negli anni dal 2008 ad oggi e che ha riguardato l’andamento dei corsi azionari e l’oscillazione dei differenziali di tasso di interesse attribuibili alla componente di merito di credito dei titoli di debito quotati. In particolare, i commenti hanno riguardato: (a) il calcolo del premio di illiquidità; e (b) la volatilità a conto economico ingenerata da fluttuazioni a breve termine dei tassi di interesse e che deriverebbe dal disallineamento contabile tra attività e passività.

Quanto al primo punto, la maggioranza dei commenti ha rilevato come il calcolo del premio di illiquidità potrebbe essere effettuato atteso che non venivano rilevate modalità di calcolo *standard* di tale premio con il risultato di rendere la valutazione di quest’ultimo arbitrarie e scarsamente comparabile. Inoltre l’associazione internazionale delle autorità di vigilanza del settore assicurativo (IAIS) rilevava³¹⁴ che l’introduzione di un premio di illiquidità è in contraddizione con il concetto di valore di adempimento o *fulfilment value* in quanto la maggiore o minore capacità degli assicurati di ‘liquidare’ i

³¹³ La rassegna dei commenti ripercorre per linee generali le sintesi svolte dallo Staff di IASB e FASB nell’Agenda Paper 3E e nel 3F, entrambi di Gennaio 2011.

³¹⁴ International Association of Insurance Supervisors, lettera di commento n.115, par. 165 (i).

contratti di assicurazione non ha alcun impatto sul valore della passività dell'impresa di assicurazioni verso questi assicurati. Il valore di una passività assicurativa, infatti, non muterebbe al variare del premio di liquidità vigente sui mercati finanziari.

Quanto al secondo punto, la combinazione di un criterio valutativo per la passività assicurativa, distinto da quello previsto per gli attivi posti a fronte delle stesse e l'effetto dell'utilizzo di tassi correnti per attualizzare le passività assicurative genererebbe una volatilità dei risultati in conto economico non rappresentativa né della effettiva gestione dell'impresa di assicurazione (che pone in essere strategie di *asset-liability management*) né della natura di lungo termine particolarmente per il *business* vita. Tra le soluzioni alternative proposte riportiamo le seguenti: (i) congelamento del tasso di attualizzazione alla data di prima rilevazione del contratto e aggiornamento della valutazione solo per effetto di variazioni nelle ipotesi di tipo non-finanziario; (ii) utilizzo di un tasso di attualizzazione coerente con le ipotesi utilizzate nella fase di *pricing* del contratto assicurativo; (iii) l'utilizzo di un tasso di sconto *standard* per tutti i contratti (e.g. il tasso di rendimento su obbligazioni societarie *investment grade*); (iv) utilizzare un duplice tasso di attualizzazione, uno per le valutazioni a conto economico ed un altro per le valutazioni a stato patrimoniale; (v) riflettere le variazioni nelle variabili finanziarie in OCI; e (vi) individuare una categoria di attivi a supporto delle riserve tecniche e valutare coerentemente attività e passività assicurative.

Evidentemente i commenti relativi ai tassi di sconto si possono distinguere tra gli operatori dei settori 'vita' e 'non-vita'. I primi hanno evidenziato la necessità di un tasso che tenga conto della natura di servizio fornito per il breve e lungo termine, mentre i secondi, specialmente per quanto attiene i rappresentanti dell'industria statunitense, hanno evidenziato l'irrilevanza dell'attualizzazione per le passività relative ai rami danni. In particolare, gli esercenti i rami vita, hanno osservato che i prezzi dei loro prodotti assicurativi riflettono l'attesa sulle rendite finanziarie gestite e che vi è un effetto di bilanciamento nel corso del tempo tra redditi finanziari e prestazioni erogate. Secondo questi operatori, per i contratti a più lunga durata, il rischio che emergano perdite derivanti dall'applicazione del tassi di attualizzazione proposto dal *Board* è attuale e si risolverebbe nella necessità di applicare tariffe più onerosi sui prodotti

offerti al mercato. Sempre per gli operatori vita è particolarmente rilevante il tema delle fluttuazioni di breve termine sui tassi di sconto, in quanto queste ultime avrebbero un effetto non rappresentativo della correlata variazione nello *spread* sul merito di credito delle attività sottostanti le passività assicurative. Tale asimmetria contabile impedirebbe di conseguire una rappresentazione veritiera e corretta dell'attività assicurativa.

Su questi temi il *Board* ha focalizzato una serie di interventi nel corso delle proprie deliberazioni, intervenendo sulle previsioni relative al tasso di sconto per risolvere le questioni poste dai commentatori in precedenza indicate. In particolare, relativamente alla scelta del tasso di sconto (nell'ED, come abbiamo visto, si trattava sostanzialmente di un tasso privo di rischio e di un premio di illiquidità), il *Board* ha confermato che il tasso dovrà riflettere le caratteristiche della passività assicurativa e che non verrà prevista alcuna metodologia di calcolo specifica. Tuttavia, il *Board* ha chiarito che un'impresa assicurativa potrà utilizzare un approccio che risponde all'obiettivo di riflettere le caratteristiche della passività, sia esso un metodo di calcolo di tipo *top-down* ovvero di tipo *bottom-up*. Con il primo termine si fa riferimento ad un tasso di sconto che è calcolato a partire da rendimenti attesi, o sulle attività finanziarie detenute dall'impresa, o sulla base di un portafoglio di riferimento *ad hoc* considerato o, a partire dalle attese formulate in sede di *pricing* del contratto. Con il secondo approccio, si fa invece riferimento alla 'costruzione' di un tasso di attualizzazione a partire da tassi privi di rischio, opportunamente adeguati per includere un premio di liquidità. Tale chiarimento, si ritiene possa creare un migliore coordinamento tra attività finanziarie e passività assicurative e così ridurre almeno in parte il disallineamento contabile lamentato dai commentatori, pur mantenendo l'obiettivo valutativo del tasso di sconto per le passività assicurative invariato rispetto all'ED. In particolare, chiarisce lo IASB, poiché concettualmente i due approcci dovrebbero condurre alla individuazione di uno stesso tasso di sconto, il criterio di tipo *top-down* potrebbe richiedere un intervento di 'ripulitura' del tasso di partenza per giungere al tasso privo di rischio più il premio per l'illiquidità. In questo esercizio di 'ripulitura' potrebbe risultare alquanto difficile l'individuazione quantitativa di quei rischi presenti nel tasso di partenza, ma non

presenti nella passività assicurativi. In questo caso, si ritiene che ogni elemento del tasso così definito eccedente il tasso privo di rischio possa essere attribuito al premio per l'illiquidità.

Appare evidente come il 'chiarimento' del *Board* relativamente alla possibilità di adottare qualsivoglia metodologia per giungere alla determinazione del tasso di sconto, abbia come (desiderato) risultato quello di consentire un avvicinamento tra il tasso di rendimento degli attivi posti a fronte delle riserve e il tasso sulle passività assicurative. Ovviamente tale soluzione non elimina del tutto il disallineamento esistente tra attività e passività, ma è certamente un elemento di attenuazione delle differenze.

Quanto al tema delle perdite emergenti alla data di prima rilevazione del contratto che deriverebbe dall'effetto dell'attualizzazione specialmente per i contratti assicurativi a più lunga durata (per i quali, oltre una certa scadenza, e.g. 30 anni, diverse tecniche di estrapolazione della curva dei tassi condurrebbero a risultati fra loro significativamente diversi³¹⁵), il *Board* ritiene che il chiarimento intorno alla tecnica *top-down* possa rendere attenuato l'effetto delle perdite alla data di prima rilevazione del contratto.

Quanto ai flussi di cassa stimati per i contratti assicurativi oggetto di valutazione, la maggior parte dei commenti ha evidenziato l'importanza del passaggio dal modello del *current exit value* ad una nozione di valore di adempimento nell'ED. Secondo alcuni, sarebbe utile avere una indicazione più granulare delle tipologie di flussi da inserire nel computo dei flussi attesi, mentre altri commenti hanno suggerito la necessità di includere i costi generali nella stima dei flussi di cassa attesi. Inoltre, è apparso utile ad alcuni anche specificare che non in tutti i casi sarà necessario effettuare una valutazione ripartita per ciascuno dei *building blocks* quando ad esempio i flussi di cassa sono strettamente correlati agli scenari relativi ai tassi di interesse.

Quanto all'utilizzo di un modello di valutazione corrente, alcuni commentatori hanno suggerito un modello di rideterminazione dei flussi condizionato al verificarsi di circostanze ritenute particolarmente significative in luogo di un criterio di rideterminazione degli *inputs* valutativi di tipo 'automatico'. Inoltre, veniva suggerito

³¹⁵ Cfr. IASB Agenda Paper 12 E, Marzo 2011, parr. 17 e segg.

che l'effetto della variazione nelle ipotesi alla base della stima dei flussi di cassa fossero rilevate in OCI. Evidentemente tali proposte non hanno accolto il favore, né la considerazione del *Board* che ha inteso richiamare, alla riapertura delle proprie sessioni deliberative in ordine al progetto *Insurance Contracts* i postulati e le ipotesi di lavoro sui quali esso ha inteso, di concerto con il FASB, fondare il proprio modello di valutazione dei contratti assicurativi. Riportiamo tali postulati e ipotesi di lavoro di seguito³¹⁶:

- (a) un modello di valutazione ideale per i contratti assicurativi dovrebbe riportare ogni *economic mismatch* inclusi quelli relativi ad un disallineamento nelle scadenze esistenti, mentre non dovrebbe essere causa alcun *accounting mismatch*.
- (b) il modello contabile deve riflettere il valore intrinseco e il valore temporale delle opzioni e garanzie incorporati nei contratti assicurativi; e
- (c) il denaro ha un valore temporale e l'entità rappresenta più adeguatamente la propria posizione economica e finanziaria quando la passività assicurativa è valutata tenendo conto di tale fattore;

I *Boards* hanno poi svolto le proprie ri-deliberazioni tenendo conto delle seguenti ipotesi di lavoro:

- (a) i *Boards* elaboreranno un modello valutativo *ex novo* anziché fare ricorso a modelli esistenti. Tale aspetto era stato particolarmente favorito nei commenti all'ED;
- (b) il principio avrà ad oggetto la contabilizzazione dei contratti emessi da parte delle imprese di assicurazioni mentre non tratterà la contabilizzazione delle attività poste a fronte di tali contratti e non si occuperà di definire un trattamento contabile *ad hoc* per le imprese assicurative;
- (c) il principio contabile definitivo sarà basato sulla concezione del contratto di assicurazione come di un insieme inscindibile di diritti e obblighi che combinati generano un pacchetto di flussi finanziari in entrata e in uscita;
- (d) l'unità di valutazione di riferimento (il *level of measurement*) si baserà sulla nozione di portafoglio. Tale nozione, infatti, è stata ampiamente favorita dalla maggior parte dei commenti all'ED;

³¹⁶ Cfr. IASB Agenda Paper 3 A, Febbraio 2011, par. 3

- (e) il modello contabile si baserà su stime attuali, piuttosto che su approcci di tipo *locked-in*, e che tengano conto di *inputs* coerenti con i dati di mercato osservabili;
- (f) le stime dei flussi di cassa utilizzati per la valutazione della passività assicurativa sono formulate sull'ipotesi di adempimento del contratto di assicurazione;
- (g) il modello si basa sulla nozione di media ponderata (c.d. *probability-weighted average*) in luogo di una *best estimate*; e
- (h) la valutazione della passività assicurativa non riflette le modifiche del merito di credito dell'impresa di assicurazioni che emette il contratto

Ritornando alla trattazione dei flussi di cassa, alcuni commenti hanno rilevato come occorra maggiore chiarezza in ordine al livello di precisione da adottare nella determinazione della stima ponderata dei flussi di cassa. In particolare, alcuni commenti hanno interpretato le previsioni dell'ED come eccessivamente restrittive nel senso di richiedere l'applicazione di modelli stocastici in ogni circostanza.

Quanto alla definizione del confine del contratto, *contract boundary*, la maggior parte dei commenti ha accolto con favore il principio proposto nell'ED, tuttavia è stata rilevata una specifica criticità relativa alla applicabilità del criterio proposto a quei contratti assicurativi per i quali il premio può essere rideterminato al livello di un intero portafoglio di contratti, anziché al livello del singolo portafoglio. Ad esempio, dato che a livello locale alcune regolamentazioni impongono all'impresa di assicurazioni di rinnovare i contratti a beneficio degli assicurati limitando la possibilità per le imprese di assicurazioni di ri-prezzare i singoli contratti, molte imprese rideterminano il premio al livello dell'intero portafoglio così da coprire i costi con i maggiori futuri premi. In questi casi, le imprese non hanno concesso alcun diritto sostanziale ai propri assicurati se si considera come livello di aggregazione il portafoglio e pertanto si renderebbe necessaria una considerazione di tali futuri premi e dei collegati flussi in uscita come di flussi rivenienti dallo stesso portafoglio di contratti. Ciò assume una particolare rilevanza per il settore dei contratti assicurativi di tipo sanitario e in generale, per i rami danni.

Infine, per quanto attiene gli *acquisition costs*, molti commenti concordano sul fatto che i costi di acquisizione del contratto dovrebbero essere inclusi nei flussi di cassa. Tuttavia, l'unità di valutazione di tali costi di acquisizione dovrebbe essere calcolata a livello di portafoglio e non al livello del singolo contratto. Tale trattamento, infatti, potrebbe comportare differenze nell'entità dei costi di acquisizione che vengono differiti dipendentemente dalla tipologia dei canali di distribuzione di una compagnia assicurativa (vale a dire, la modalità attraverso la quale viene eseguita l'acquisizione dei contratti assicurativi) e dei piani di compensazione della forza vendite.

Rispetto a tali punti il *Board* ha confermato che l'obiettivo di valutazione è quello di individuare la media ponderata secondo le probabilità di accadimento dei flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi, tuttavia ha evidenziato che nella guida applicativa del futuro principio, vi sarà il chiarimento che la nozione di valore atteso si riferisce al calcolo di una media che consideri tutte le informazioni pertinenti e che non sarà necessario quantificare tutti i possibili scenari ipotizzabili, a condizione che la stima sia coerente con l'obiettivo di determinare un valore medio e non una *best estimate*. Quanto ai costi generali, il *Board* ha chiarito che potranno essere inclusi nei flussi finanziari che vengono utilizzati per valutare un portafoglio di contratti di assicurazione tutti i costi che siano direttamente legati all'adempimento dei contratti da parte della compagnia di assicurazioni. Tra tali costi si annoverano i seguenti:

- (a) costi che si riferiscono direttamente alla realizzazione dei contratti in portafoglio, come i pagamenti verso gli assicurati, gestione dei sinistri, etc.;
- (b) i costi (compresi i costi fissi e variabili) che sono poste in essere nell'ambito dell'adempimento di un portafoglio di contratti e che possono essere allocati a ciascun portafoglio; e
- (c) gli altri costi specificatamente addebitabili all'assicurato in base ai termini del contratto.

Non potranno essere inclusi, invece, i costi che non si riferiscono direttamente ai contratti di assicurazione o all'adempimento delle obbligazioni rivenienti da uno specifico portafoglio di contratti che pertanto dovranno essere rilevati come costi nel

periodo in cui sono stati sostenuti. Tale decisione riguarda anche i costi di acquisizione del contratto assicurativo rispetto ai quali il *Board* ha ritenuto di voler affermare, a differenza della proposta inclusa nell'ED, il principio che tutti i costi di acquisizione relativi ad un portafoglio di contratti (e non più al singolo contratto) dovranno essere rilevati nei flussi di cassa stimati, purché tali costi siano diretti. Rimangono pertanto esclusi i seguenti costi di acquisizione in quanto considerati indiretti al livello del singolo portafoglio: software dedicato alla acquisizione dei contratti, costi di manutenzione e ammortamenti, costi relativi agli agenti di vendita, costi di reclutamento e di formazione, costi di amministrazione, canoni di locazione; utenze, spese di pubblicità ed altri costi generali.

Per quanto riguarda il *contract boundary*, il *Board* in risposta ai commenti ricevuti ha rivisitato le proprie precedenti determinazioni per tenere conto della criticità rilevata e così da individuare il confine del contratto quando l'impresa può, di fatto o di diritto, impostare un prezzo che riflette pienamente il rischio di un portafoglio di contratti.

Per quanto attiene al *building block* relativo al margine di rischio, le posizioni espresse dai commentatori sono state ampiamente espressive della localizzazione geografica degli stessi e del *set* di principi adottato localmente. La maggior parte dei commenti ha favorito, come accennavamo in precedenza, l'indicazione di una misura di rischio esplicita. Tuttavia molte imprese statunitensi hanno avvertito questa posizione cosiccome alcuni commentatori asiatici. I problemi principali rilevati nella applicazione nell'aggiustamento per il rischio possono essere indicati sinteticamente come segue:

- (a) la soggettività e la complessità inerente nella determinazione di un *risk adjustment*;
- (b) l'obiettivo del *risk adjustment* proposto nell'ED;
- (c) la proposta di limitare le tecniche accettabili per la stima dell'aggiustamento per il rischio a tre sole tecniche;
- (d) la proposta di 'tradurre' il *risk adjustment* utilizzato ai fini della valutazione della passività assicurativa in un aggiustamento quantificato nei termini di un intervallo di confidenza ai fini della inclusione di tale indicazione nella nota integrativa; e
- (e) l'unità di conto per la determinazione dell'aggiustamento per il rischio.

In generale, secondo i commenti ricevuti dal FASB sul proprio DP, l'introduzione di una misura di rischio esplicita comporterebbe notevoli costi di attivazione, sarebbe difficile spiegarne il significato agli utilizzatori del bilancio, e aggiungerebbe un elemento di eccessiva arbitrarietà nella valutazione che ne comprometterebbe la validità. In particolare, secondo i commenti raccolti dal FASB, veniva manifestata la preoccupazione che un aggiustamento per il rischio di tipo esplicito rischio potesse dare agli utilizzatori del bilancio una falsa impressione circa la accuratezza nella valutazione della passività assicurativa. Inoltre, l'impossibilità di condurre qualunque forma di *back-testing* (impossibilità che, a ben vedere può connotare anche alcune stime in ordine al tasso di sconto³¹⁷) induce preoccupazioni relativamente alla possibilità di stabilire se le ipotesi formulate erano ragionevoli e se l'obiettivo postulato per la sua quantificazione sia stato soddisfatto.

Il *Board* ha reiterato la propria posizione di richiedere l'inclusione di una misura esplicita di rischio. Nel fare questo, il *Board* ha riaffermato che la valutazione e la quantificazione del rischio è una parte essenziale del *business* assicurativo e per alcuni contratti, il grado di incertezza può cambiare radicalmente in coincidenza o successivamente il verificarsi di un sinistro. Di conseguenza, in coerenza all'obiettivo del *Framework* di dare una informativa trasparente e utile, il *Board* ha ritenuto necessarie le seguenti informazioni:

- (a) circa il diverso grado di rischiosità insito in diversi tipi di passività assicurative;
- (b) sui cambiamenti nella quantità di rischio, individuati in modo tempestivo; e
- (c) sul momento in cui l'entità del rischio assunto diverge dalle ipotesi formulate in relazione alla entità stimata nella fissazione del premio.

Inoltre, un esplicito *risk adjustment* migliora la comparabilità secondo lo Staff dello IASB, in quanto espone le differenze tra i contratti con flussi di cassa attesi simili, ma profili di rischio molto diversi. Anche se la determinazione dell'aggiustamento per il

³¹⁷ "It is impossible to back test an assumption about the yield curve beyond the longest durations for which market data exist. For example, suppose the longest duration with observable rates is 30 years and the liabilities have a duration of 40 years, so that the insurer needs to estimate the yield curve for years 31-40. After another 10 years, all the cash flows will now be at durations for which there is observable data, but there is still no observable (or indeed other) data to confirm whether the previous estimates for years 31-40 have any validity." IASB Agenda Paper 12E, Marzo 2011, par. 19 (b).

rischio può richiedere complicate tecniche statistiche, si ritiene che la produzione di tali tecniche aiutare gli utilizzatori del bilancio a capire meglio le passività contratti di assicurazione.

Il *Board* ha anche riconsiderato l'obiettivo dell'aggiustamento per il rischio per renderlo maggiormente coerente con l'obiettivo del *risk adjustment* nell'ambito del progetto IFRS 13 *Fair value Measurement*. In particolare, tale obiettivo è stato individuato come segue: la remunerazione necessaria all'impresa di assicurazioni per sopportare l'incertezza insita nei flussi di cassa che si presentano nell'adempimento del contratto assicurativo.

Nella guida applicativa, inoltre, il nuovo principio chiarirà che l'aggiustamento per il rischio, idealmente, è da intendersi come quella quantità che è in grado di rendere indifferente la compagnia assicurativa tra: (i) l'adempimento della passività assicurativa; e (ii) assolvere un'obbligazione avente valore atteso pari alla passività assicurativa, ma flussi finanziari certi. Inoltre, nella stima del *risk adjustment*, l'impresa dovrà considerare sia gli esiti favorevoli che quelli sfavorevoli così da riflettere il proprio grado di avversione al rischio.

Su questo aspetto della influenza del principio IFRS 13 sulle re-deliberazioni intervenute particolarmente in ordine all'aggiustamento per il rischio ci soffermiamo per evidenziare alcuni aspetti. Le complessità, pure esistenti, relativamente alla identificazione del rischio per quanto riguarda la valutazione delle passività assicurative è stato un fattore che ha influenzato le decisioni dello IASB nella fase di deliberazione antecedente alla pubblicazione dell'ED e che ha influenzato la decisione del FASB di mantenere un approccio ad un singolo margine, anziché condividere la decisione dello IASB di prevedere un modello con *risk adjustment* e *residual margin*. Tuttavia, le perplessità dello IASB circa l'inclusione di un aggiustamento per il rischio sono venute meno quando successivamente alla pubblicazione dell'ED lo Staff dello IASB aveva evidenziato come la previsione di un aggiustamento per il rischio nella valutazione delle passività assicurative fosse sostanzialmente in linea con l'approccio considerato nel principio IFRS 13. In quel contesto, infatti, con particolare riferimento al livello 3 di *fair value* – cioè quello basato su *inputs* non osservabili – il premio per il rischio che pure

esiste deve essere stimato e non può essere considerato una quantità implicita come è nei prezzi di mercato.

L'analogia può essere sintetizzata come segue. L'IFRS 13 prenderebbe in considerazione i prezzi osservabili (incluso il premio di rischio incorporato) per le valutazioni di livello 1 (per i quali esistono dei mercati attivi) e per quelle di livello 2 (dove non ci sono i prezzi quotati inclusi nel Livello 1). Per i contratti di assicurazione, non esistono prezzi osservabili per le passività assicurative e quindi gli aggiustamenti per il rischio devono essere stimati sulla base di apposite tecniche di valutazione. Ciò vale anche nell'IFRS 13 per la determinazione di premi per il rischio quando gli *input* osservabili non sono disponibili, come ad esempio si devono valutare titoli 'sottili' ovvero quando non esiste alcuna quotazione di riferimento (*fair value* Livello 3). Nel contesto del principio sul *fair value* la necessità di applicare una tecnica di valutazione e l'utilizzo di fattori *entity-specific* nel determinare il rischio comporta necessariamente, sia nell'ambito del *Fair value Measurement* che nell'ambito della valutazione dei contratti assicurativi, un certo grado di soggettività. Anche se simile, la valutazione del rischio nell'IFRS 13 e nel modello proposto per i contratti assicurativi, si differenziano per il fatto che, mentre nel primo le stime del rischio sono effettuate a partire dall'ipotesi di del grado di avversione al rischio di un terzo operatore, i.e. il *market participant*, invece nella bozza di principio il *risk adjustment* è stimato a partire dal grado di avversione al rischio *entity-specific*. Benché, come si è detto, in entrambi i casi la stima del rischio comporti un certo grado di giudizio, questa differenza, secondo alcuni, potrebbe causare un maggiore problema di comparabilità per la valutazione del rischio nell'ambito del principio sui contratti assicurativi, che non nell'ambito dell'IFRS 13.

In sintesi, alcuni sostengono che nell'IFRS 13 sia presente un obiettivo di valutazione del rischio più solido e che similmente dovrebbe essere rintracciato un obiettivo di valutazione che sia un chiaro punto di riferimento tale da rendere comparabili le stime dell'aggiustamento per il rischio nell'ambito del progetto *Insurance Contracts*. Per tale ragione il *Board* ha ritenuto di 'rafforzare' l'obiettivo di valutazione dell'aggiustamento per il rischio allineandolo al concetto di aggiustamento per il rischio dell'IFRS 13 (escludendo, ovviamente, ogni riferimento ad una *exit notion*). Il *risk adjustment* è stato

pertanto definito come una remunerazione per sopportare l'incertezza insita nei flussi di cassa legati all'adempimento del contratto di assicurazione. Inoltre, la guida applicativa è stata integrata per chiarire che il concetto di aggiustamento per il rischio attiene alla nozione di indifferenza tra quantità aventi stesso valore atteso, ma delle quali l'una sia incerta. Inoltre, nella stima del *risk adjustment*, la compagnia deve considerare sia gli esiti favorevoli che quelli sfavorevoli in modo tale da riflettere il grado di avversione al rischio. Si assume che l'impresa assicurativa ponga più peso sui risultati sfavorevoli rispetto a quelli favorevoli³¹⁸.

Inoltre il *Board* ha deciso di non limitare la gamma delle tecniche disponibili per la stima dell'aggiustamento per il rischio. Mantenendo invariato rispetto all'ED l'elenco delle caratteristiche che ciascuna tecnica di aggiustamento per il rischio deve possedere per essere coerente con l'obiettivo di valutazione. Le tre tecniche di valutazione che precedentemente erano considerate come le uniche applicabili sono state trattenute a titolo esemplificativo, questa conclusione è in linea con il *feedback* ricevuto nelle lettere di commento all'ED. A complemento di un obiettivo valutativo rafforzato per il margine per il rischio, si è prevista anche l'introduzione di un *corpus* di informazioni integrative capaci di dare conto degli *inputs* utilizzati per la valutazione del rischio. A questo proposito, viene reiterata la proposta di una informativa sul rischio basata sul concetto del *confidence level*.

Un altro aspetto rilevante nell'ambito della valutazione del rischio è quello inerente al livello della valutazione. Secondo la maggior parte dei commentatori il riferimento alla nozione di portafoglio ai fini della stima del *level of measurement* è ritenuto congruo, tuttavia, veniva considerato come un 'punto debole' del modello l'assenza di una opportuna fattorizzazione nel modello delle tecniche di mitigazione del rischio che influiscono sul rischio insito nel singolo contratto e nel rischio di ciascun portafoglio di contratti. A questo proposito il *Board* ha deciso di non prevedere alcuna limitazione in ordine agli effetti di tecniche di mitigazione del rischio nella valutazione delle passività

³¹⁸ Per una disamina degli aspetti di dettaglio inerenti il *risk adjustment* nel confronto con l'IFRS 13 si vedano IASB Agenda Papers 3B e 3C di Settembre 2011.

assicurative. L'inclusione di tali effetti, infatti, sarà possibile coerentemente con il perseguimento dell'obiettivo di valutazione dell'aggiustamento per il rischio.

Quanto al margine residuo e alla opportunità di includere un margine composito, i commenti hanno rilevato per la più parte che, come accennavamo, la preferenza per l'inclusione di un *risk adjustment* varia notevolmente in base all'area geografica di riferimento. Conseguentemente, anche il supporto per un modello ad un singolo margine in luogo di due componenti (*residual margin* e *risk adjustment*) varia al variare dei contesti geografici. Per quanto riguarda la natura del margine residuo quale aggiustamento non ri-misurabile dopo la data di prima rilevazione del contratto, alcuni commentatori hanno rilevato che il margine residuo incorporerebbe anche componenti non immediatamente attribuibili ad una componente di profitto fissa ed invariabile in quanto, in esso confluirebbero anche: la copertura di tutti i costi di acquisizione (compresi quelli di natura non incrementale al livello del singolo contratto), le spese generali, eventuali rischi non identificati e quindi non catturati dall'aggiustamento per il rischio, i costi legati all'IT al livello dell'intera azienda, eventuali errori incorporati nelle ipotesi valutative, le imposte sul reddito ed altri fattori che l'impresa assicurativa si attende ragionevolmente di recuperare nel corso della 'vita' del contratto. Per tale ragione, il margine residuo è una quantità che non indica un valore definito una volta per tutte, quanto più un valore segnaletico, momento per momento, della profittabilità prospettica del contratto e, come tale, sarebbe ragionevole prevederne una rideterminazione ad ogni data di riferimento del bilancio. Ciò, secondo alcuni commenti, è particolarmente vero se si fa riferimento ad una situazione in cui un'impresa riconosce le perdite in un periodo, nonostante vi sia l'aspettativa ragionevole di utili derivanti dal rilascio del margine in periodi futuri. Inoltre, come già osservavamo, la previsione di un margine residuo imm modificabile e soggetto unicamente ad ammortamento, si traduce in un approccio di valutazione ibrido in cui solo una parte del modello valutativo risulta effettivamente essere di tipo corrente, mentre la parte restante – i.e. il margine residuo – sarebbe effettuata al costo. C'è anche chi avanza una argomentazione relativa alla coerenza di tali decisioni relativamente al *residual margin* con riferimento al progetto di *Revenue Recognition*

nell'ambito del quale non si darebbe rappresentazione delle variazioni occorse nelle stime dei flussi di cassa derivanti dagli adempimenti futuri non ancora soddisfatti salvo nel caso in cui il contratto diventi oneroso. Nel modello proposto dal *Board* nell'ED invece, le variazioni dei flussi di cassa siano esse attribuibili a variabili finanziarie o di altro tipo, ad esempio demografico, verrebbero accolte direttamente in conto economico. Simili argomentazioni si applicano anche al modello proposto dal FASB che prevede l'inclusione di un solo margine di tipo composito³¹⁹. Anche secondo i commenti ricevuti dal FASB, infatti, il margine composito dovrebbe assorbire i cambiamenti (positivi e negativi) intervenuti nei flussi di cassa stimati.

Per risolvere tali criticità le proposte avanzate nelle lettere di commento sono state orientate all'utilizzo del *residual margin* come elemento che: (i) possa 'assorbire' le variazioni nelle variabili di tipo non finanziario; o (ii) possa accogliere l'effetto di variazioni nelle sole stime relative al futuro; ovvero (iii) venga ri-determinato (c.d. *unlocking*) *ex novo* alla data di riferimento del bilancio di ciascun periodo amministrativo.

Il livello di valutazione proposto nell'ED per il margine residuo, i.e. un sub-gruppo del portafoglio che tenga conto di data di inizio della copertura e termine stimato della stessa, è stato considerato eccessivamente complicato e una fonte di significativo incremento dei costi relativi alla rilevazione dei dati all'interno delle strutture delle imprese assicurative e suggeriscono un mero riferimento al concetto di portafoglio come unità unica di valutazione per tutte le componenti, incluso il margine residuo.

Su questo punto, il *Board* ha deciso di accogliere le semplificazioni richieste, prevedendo per la determinazione del margine residuo il riferimento alla nozione di portafoglio. Al contrario, per stabilire le modalità di rilascio del margine residuo a conto economico, si avrà riguardo al perseguimento dell'obiettivo di ammortizzare il

³¹⁹ Per esemplificare l'approccio statunitense alla questione dei margini, si riporta di seguito un passaggio tratto da una lettera di commento rappresentativa della posizione dell'industria assicurativa americana: "*The two margin (risk adjustment plus residual margin) approach is most likely to mislead users into thinking that the information reflects precision (that does not exist in these calculations), or that the residual margin is a pure profit provision rather than what it is – an arbitrary division of the available margin that consists largely of premium intended to cover general administrative expenses and overhead not included in the first building block. We are concerned that most analysts will remove the risk adjustment margin and residual margin, and replace it with their own view of what margin is required without having the required information to do so in a proper way. The costs of theoretically calculating a risk adjustment will far outweigh any benefits.*" Group of North American Insurance Enterprises (GNAIE), lettera di commento al DP del FASB n. 10, p. 9.

marginale stesso per il periodo di copertura contrattuale secondo la modalità di fornitura del servizio assicurativo (ed eventualmente dei servizi accessori non fatti oggetto di separazione o *unbundling*). Su questo ultimo punto, peraltro, il *Board* non ha fornito ulteriori chiarimenti e ci si chiede in che modo le imprese potranno interpretare questo criterio di ‘fornitura del servizio’³²⁰, atteso che una parte dell’adempimento del servizio assicurativo, i.e. la protezione dal rischio assicurato, verrebbe già catturata nel conto economico attraverso le variazioni del *risk adjustment*.

Il *Board* ha chiarito che il margine residuo, che non potrà assumere valore negativo, non sarà ‘congelato’ alla data di prima rilevazione del contratto, ma potrà subire variazioni in aumento e diminuzione e maturerà interessi sulla base del tasso individuato per lo sconto della passività assicurativa alla data di prima rilevazione del contratto; tale tasso rimarrà invariato fino a completo smontamento del margine residuo. In particolare, il margine residuo potrà accogliere, in modo prospettico, variazioni intervenute nella stima dei flussi di cassa futuri relativi all’adempimento del contratto assicurativo (o del portafoglio di contratti assicurativi). Si tratta di variazioni intervenute nella stima alla data di riferimento del bilancio per eventi futuri già stimati, ma erroneamente, negli esercizi precedenti. Al contrario, non verranno assorbite dal margine residuo variazioni attribuibili all’esperienza maturata sul contratto, c.d. *experience adjustments*, ovvero tutte quelle poste che rilevino che vi è stato un errore (in aumento o in diminuzione) nelle stime formulate negli esercizi precedenti, errore rilevato per effetto dell’effettivo verificarsi (o non verificarsi per nulla) dell’evento stimato. Il margine residuo non accoglierà neppure variazioni relative alle variabili finanziarie in quanto, come vedremo, il *Board* ha inteso adottare una diversa soluzione per la sterilizzazione a conto economico delle variazioni nei tassi di attualizzazione della passività assicurativa fonte di possibili disallineamenti contabili rispetto alla contabilizzazione di variazioni finanziarie relative alle attività detenute a fronte delle riserve tecniche, foriere di potenziale elevata volatilità artificiale nei saldi del conto economico.

³²⁰ Per un approfondimento circa i criteri di rilascio a conto economico del margine residuo, cfr. IASB Agenda Paper 3 D, Giugno 2011.

Rileviamo, infine, che la nozione di portafoglio cui il *Board* ha ritenuto di fare riferimento (sia per il *residual margin* che anche per il *risk adjustment*) è quella già contenuta nel vigente IFRS 4, mentre il FASB ha inteso posizionarsi su una nozione di portafoglio che tiene conto di: (i) un raggruppamento di contratti simili dal punto di vista dei rischi assicurati (come è per lo IASB); e (ii) della presenza di caratteristiche simili anche per quanto attiene la durata contrattuale e il modello previsto di rilascio del margine composito (che nella dizione post IASB ED/FASB DP da ‘*composite margin*’ è divenuto ‘*single margin*’)³²¹ a conto economico.

Un altro aspetto sul quale ci pare opportuno soffermarci per la sua rilevanza nel contesto italiano è quello relativo al trattamento dei contratti a partecipazione (c.d. *participating contracts*)³²². Per questi contratti, il *Board* aveva previsto la possibilità nell’ED di un trattamento che tenesse conto del legame contrattuale esistente tra passività assicurative e attività finanziarie sottostanti. Tuttavia questo approccio era stato interpretato come una apertura all’utilizzo di un tasso di sconto per la passività assicurativa coerente con il tasso di rendimento medio delle attività finanziarie. Il *Board* ha ritenuto che tale interpretazione fosse arbitraria e che non fosse nelle proprie intenzioni giungere a tale conclusione, allo stesso tempo però il *Board* rilevava l’insufficienza della soluzione proposta nell’ED rispetto all’emergere di *accounting mismatches*. Per tale ragione, il *Board* ha inteso rivedere la propria decisione in ordine alla valutazione dei contratti a partecipazione prevedendo l’introduzione del cosiddetto *mirroring approach*. Tale approccio prevede la valutazione delle passività assicurative derivanti dai contratti a partecipazione sulla base dello stesso criterio di valutazione adottato per le attività alla cui performance sono legati i contratti stessi (appunto un approccio speculare o *mirroring approach*). Inoltre, il *Board* ha chiarito che per contratti i cui flussi di cassa siano legati alla performance di alcuni attivi e ai quali non risulti applicabile il *mirroring approach*, il tasso di sconto della passività assicurativa deve riflettere le caratteristiche dei flussi di cassa e la misura in cui questi si stima dipendano dai flussi di cassa rivenienti da tali attivi. Tale criterio si applica anche a quei casi in cui

³²¹ Per una disamina degli aspetti definitori della nozione di portafoglio di contratti assicurativi, cfr. IASB Agenda Paper 2 A, Marzo 2012.

³²² Per una rassegna delle deliberazioni relative al tema dei *participating contracts* si veda IASB Agenda Paper 2 F, Ottobre 2012.

l'entità del rendimento che si attende sia trasferito agli assicurati è il risultato dell'esercizio di una certa discrezionalità da parte dell'impresa di assicurazioni e gli attivi sui quali tale rendimento è calcolato non sono detenuti dall'impresa stessa.

Infine, un breve accenno ci pare necessario al modello per i contratti di più breve durata per il quali già nell'ED il *Board* aveva previsto l'adozione di un modello *ad hoc* al ricorrere di certe condizioni. I commenti ricevuti hanno rilevato, specialmente quelli provenienti dal mercato statunitense, l'inadeguatezza del modello proposto rispetto alle caratteristiche peculiari dei contratti 'danni' per i quali tale modello alternativo sostanzialmente è elaborato. In particolare, alcuni hanno evidenziato come il *discounting* non sia generalmente rilevante per passività assicurative che prevedono un periodo di copertura al massimo annuale. In relazione al *feedback* ricevuto, il *Board* ha previsto che nell'applicazione del modello modificato, l'attualizzazione debba avvenire solo se il suo effetto è considerato sostanziale (*material*). Rileviamo, peraltro, che tale riferimento ci appare ridondante atteso che la materialità è uno dei criteri che presiede alla stessa iscrizione di qualsiasi voce nel bilancio redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS³²³. Notiamo, tuttavia, che rispetto all'ED, il modello alternativo è ora proposto dal *Board* in via opzionale, ma solo se esso dà risultati coerenti con quelli che si sarebbero avuti applicando il modello generale. Il *Board* ha, infatti, previsto una presunzione semplice per cui si riterrebbero eleggibili per tale categoria i contratti aventi un periodo di copertura pari o inferiore a 12 mesi, e sempre che per tali contratti non si verifichi che: (i) è probabile un cambiamento sostanziale nelle stime dei flussi di cassa durante il periodo di copertura; o (ii) è richiesto un significativo grado di discrezionalità nell'allocazione dei premi in ragione della stima del grado di adempimento del contratto.

³²³ "Information is material if omitting it or misstating it could influence decisions that users make on the basis of financial information about a specific reporting entity. In other words, materiality is an entity-specific aspect of relevance based on the nature or magnitude, or both, of the items to which the information relates in the context of an individual entity's financial report. Consequently, the Board cannot specify a uniform quantitative threshold for materiality or predetermine what could be material in a particular situation." Conceptual Framework for Financial Reporting, Red Book 2012, par. QC 11.

Capitolo 4

Verso la soluzione delle maggiori criticità del Progetto

I commenti all'ED richiamati sinora evidenziano alcune questioni di fondo che il Progetto è chiamato ad affrontare per poter giungere ad una positiva conclusione del suo *iter* che elenchiamo di seguito:

- (a) in primo luogo, vi è la necessità di approntare un modello valutativo quanto più possibile coincidente con la natura e le caratteristiche del modello di gestione tipico delle imprese di assicurazioni.
- (b) Altra questione connessa alla prima è quella relativa alla possibilità/capacità di rappresentare tale modello valutativo efficacemente nei prospetti di bilancio, cioè il problema della presentazione a conto economico delle poste tipiche della passività assicurativa.
- (c) Infine, altra 'condizione' per la soluzione (in tempi ragionevoli) delle criticità del Progetto, è quella relativa alla possibilità che IASB e FASB procedano nel rapporto di collaborazione in maniera proficua.

La trattazione distinta di queste tre 'condizioni' sarà oggetto di questo capitolo. Nel prosieguo, inizieremo con la trattazione del primo aspetto.

4.1 Volatilità e soluzione OCI

Dalla consultazione sulle proposte contenute nell'ED, la questione più rilevante sollevata in quasi tutti i contesti geografici è il tema della volatilità che risulterebbe dal modello proposto. Questa volatilità potrebbe influire sia sul conto economico, che sul patrimonio netto e, secondo la maggioranza delle imprese, si ritiene che tale volatilità sia il risultato di un artificio contabile e non la fedele rappresentazione delle rispettive prestazioni reddituali. Secondo alcuni tale volatilità è il risultato di una scarsa considerazione della strategia di *asset-liability management* posta in essere dall'impresa assicurativa.

Secondo i commenti espressi dalla maggior parte delle compagnie assicurative, infatti, la valutazione corrente delle passività assicurative (in particolare, per quanto riguarda

l'aggiornamento dei tassi di interesse) impedirebbe, di fatto, alle imprese di valutare alcune proprie attività finanziarie al costo ammortizzato, come invece permesso dal principio IFRS 9, per poter alleviare il disallineamento contabile che originerebbe dal fatto di avere passività assicurative al valore corrente e attività a fronte delle stesse al costo. Molti suggeriscono che questo fattore, porrebbe le imprese assicurative in una posizione di relativo svantaggio rispetto alle banche le quali sono, almeno in parte, operatori 'concorrenti' alle imprese assicurative quanto ad attrazione di investitori in titoli di capitale.

Inoltre, come già abbiamo accennato trattando del tasso di attualizzazione della passività assicurativa, per effetto delle proposte contenute nell'ED, a fluttuazioni dei *credit spreads* sulle attività finanziarie non corrisponderà necessariamente alcuna variazione nella valutazione della passività assicurativa. In questo caso, se le variazioni di *fair value* sono iscritte a conto economico, questo disallineamento genera volatilità nel reddito netto. Questo effetto è risultato particolarmente evidente durante la crisi finanziaria. Un'altra causa di volatilità si verifica quando la valutazione delle passività assicurative e la valutazione di attività che la compagnia assicurativa detiene a fronte delle stesse, reagiscono diversamente a variazioni nei tassi di interesse. Ciò si può verificare: (i) quando un'impresa non ha un efficace allineamento delle scadenze; oppure (ii) quando il contratto di assicurazione prevede garanzie minime dei tassi di interesse. La volatilità di questa seconda natura potrebbe ritenersi di tipo economico e quindi, secondo il *Board*, dovrebbe trovare adeguata rappresentazione in bilancio. Tuttavia, non è sempre possibile distinguere quelle componenti della volatilità che è riflessa sul conto economico e che ha natura propriamente economica da quella volatilità che ha origine da un mero artificio contabile. Entrambe le fattispecie potrebbero, infatti, coesistere con il risultato di rendere inefficace qualunque tentativo di separazione tra i due fenomeni. Il *Board* ha pertanto sintetizzato le proposte formulate dai commentatori all'ED per affrontare il problema della volatilità come segue:

- (a) alcuni ritengono che un tasso di sconto allineato al tasso di rendimento delle attività finanziarie potrebbe ridurre la volatilità derivante da meri disallineamenti

contabili (questo approccio, ad esempio, è stato fortemente promosso in Canada). Inoltre, alcuni propongono che il tasso di sconto dovrebbe essere *locked-in* al momento della stipula del contratto assicurativo;

- (b) alcuni ritengono che gli effetti della volatilità potrebbero più utilmente essere presentati nel prospetto dell'OCI. Ad esempio, alcuni suggeriscono un approccio in cui le variazioni nella valutazione di un contratto assicurativo siano suddivisi in (i) una quantità presentata nel conto economico e (ii) un importo *locked-in* presentato in OCI. Secondo i sostenitori di tale approccio, tale soluzione permetterebbe di depurare il conto economico dagli effetti della volatilità di carattere meramente temporaneo;
- (c) alcuni, inoltre, ritengono che il margine residuo dovrebbe essere utilizzato come componente per 'assorbire' la volatilità temporanea che non dovrebbe avere alcun effetto sul reddito di periodo; infine
- (d) altri propongono un uso diffuso dell'*unbundling* per componenti della passività assicurativa che potrebbero essere valutate al costo ammortizzato e che sono supportate da attività finanziarie valutate, anch'esse, al costo ammortizzato.

Alla luce di tali proposte, intendiamo 'tirare le fila' del ragionamento e degli 'accenni' che al tema generale della volatilità abbiamo fatto in più parti del presente lavoro. In primo luogo, c'è da dire che il modello proposto dal *Board* ha come scopo precipuo quello di fornire una valutazione economica della passività assicurativa di tipo corrente. Tale posizione, nella sua versione più stringente (e, forse, ideologica) ha come unico punto di riferimento la valutazione su base *stand alone* dell'obbligazione assicurativa assunta dalla compagnia nei confronti dei propri clienti. Tale obbligazione, dal punto di vista della mera responsabilità contrattuale, è in molti casi (salvo per alcune specifiche tipologie contrattuali) del tutto sganciata dall'andamento dell'azienda nel suo complesso, poiché l'assicurato vanta una pretesa verso la compagnia, quale che sia il *mix* di attività (finanziarie e non) e passività assicurative che la stessa ha inteso combinare. Conseguentemente, secondo tale posizione, la passività assicurativa può essere astrattamente isolata ai fini della sua valutazione dalla entità e dagli effetti della gestione coordinata delle attività e passività che pure tipicamente connota il *business*

assicurativo. La conseguenza di una simile impostazione teorica, se riguardata dal punto di vista del presupposto che l'ha generata – e cioè quello di dare rappresentazione isolatamente della obbligazione assicurativa – evidentemente può tradire il postulato generale del bilancio e, cioè, quello per cui le valutazioni che in esso si formulano sono ispirate al criterio della continuità aziendale. Ci si chiede, infatti, come un'azienda di assicurazioni possa gestire isolatamente le proprie riserve tecniche senza un adeguato coordinamento, per flussi e per scadenze, della gestione finanziaria sul lato degli attivi. Se, dunque, la correlata gestione di attività e passività è una caratteristica della transazione oggetto di rappresentazione, essa dovrebbe trovare adeguato rilievo nella formulazione dell'impianto valutativo dei contratti assicurativi. 'Adeguato rilievo' può significare che nella predisposizione del bilancio, poiché vi è la necessità di frazionare le complesse operazioni di gestione nelle singole parti che le compongono per 'incasellarle' nei prospetti di stato patrimoniale e conto economico, si adottino criteri di valutazione coerenti per transazioni che sono fra loro correlate (ovviamente se, nella misura in cui, e per l'intensità con cui si manifesta tale correlazione).

A tale questione del trattamento contabile coordinato di transazioni fra loro correlate, si aggiunge – sovrapponendovisi – quella inerente le caratteristiche dello specifico criterio valutativo scelto per dare conto del valore di una certa transazione. Nel caso di specie, per i contratti assicurativi, tale criterio è quello che abbiamo individuato nella valutazione di tipo corrente. Quest'ultima tipicamente si risolve, al meno, nella rideterminazione quantitativa ad ogni data di riferimento del bilancio del valore della transazione oggetto di rappresentazione. A tale caratteristica, può accompagnarsi – e generalmente si accompagna – quella della iscrizione degli effetti di tale periodica rideterminazione quantitativa direttamente nel conto economico.

La combinazione dei precedenti due elementi, (i) l'isolata valutazione della passività assicurativa e (ii) la scelta di un criterio di tipo corrente, sono alla base delle critiche sollevate al modello proposto dal *Board*. Tali critiche interessano, da un lato, i presupposti economici sui quali si fondano le proposte in esame e, dall'altro, gli effetti che esse producono. Quanto al primo tipo di osservazioni, si rileva l'assoluta necessità

di una valutazione che consideri, in qualche misura, la stretta – seppure non sempre contrattuale – relazione che insiste tra attività gestite (specialmente finanziarie) e obbligazioni assicurative assunte. Si fa riferimento, in questo caso, alla carenza di un approccio che tenga conto dell'*asset-liability management* che connota il *business* assicurativo (similmente a quanto accade in altre tipologie di istituzioni finanziarie). Se si considera il secondo tipo di osservazioni, e cioè se si rivolge il faro dell'attenzione agli effetti della combinazione dei due elementi citati in precedenza, si può rilevare come la rappresentazione della posizione economica finanziaria e patrimoniale dell'impresa assicurativa possa risultare distorta se la passività assicurativa è considerata come una posta isolata dalla intera combinazione aziendale in cui è immersa e se il criterio del valore corrente è interpretato nella sua versione più 'estrema'. Da questo secondo punto di vista, si può ora più compiutamente comprendere temi interconnessi come quelli dell'*accounting mismatch* e della correlata volatilità dei risultati del conto economico.

C'è tuttavia da rilevare come, d'altro canto, anche una estremizzazione del tentativo di rappresentare la correlazione esistente tra attività finanziarie (e non) e passività assicurative attraverso una sorta di valutazione della posizione netta tra queste due, sarebbe da censurare. Un simile approccio, infatti, tradirebbe lo scopo della stessa rappresentazione di bilancio che è quello – in via del tutto generale – di dare informativa sulle singole parti componenti l'unitaria gestione al fine di comprendere come l'atteggiarsi di ciascuna rispetto alle altre possa dare luogo ad un certo assetto reddituale, finanziario e patrimoniale.

Evidentemente l'esercizio che il *Board* è stato chiamato a svolgere è particolarmente complesso in quanto si tratta di trovare una *via media* che possa temperare esigenze diverse. A nostro sommo avviso, la posizione espressa nell'ED ha rappresentato una scelta polarizzata a favore di una trattazione isolata della transazione assicurativa e dell'interpretazione del criterio del valore corrente. Il risultato di tale 'estremismo' contabile è stata una posizione fortemente negativa rispetto alla possibilità di una conclusione rapida del progetto da parte dei rappresentanti dell'industria assicurativa. Ciò, tuttavia, si è risolto non già in una contrapposizione, ma in un processo che a

partire dai commenti generali richiamati in precedenza intorno al tema della volatilità, ha progressivamente avvicinato le posizioni del *Board* e quelle delle parti interessate al Progetto. Possiamo sintetizzare l'esito di tale processo di avvicinamento come segue:

- (a) il *Board* ha mantenuto l'impostazione di un modello valutativo di tipo corrente che sia in grado di dare adeguata rappresentazione di eventuali *economic mismatches* e che, allo stesso tempo, non sia fonte di *accounting mismatches* e di una distorta rappresentazione del *business model* assicurativo;
- (b) nel considerare questi ultimi punti il *Board* ha previsto, da un lato, che il modello contabile per i contratti assicurativi preveda l'iscrizione ad OCI della variazioni rivenienti dalla variazione del tasso di attualizzazione della passività assicurativa, così che l'effetto dell'attualizzazione a conto economico rimanga evidenziato per tutta la durata del contratto sulla base del tasso rilevato alla data di prima iscrizione dello stesso e che in stato patrimoniale emerga il valore corrente della passività assicurativa; mentre ha previsto che l'effetto del differenziale di tasso di interesse, tra quello rilevato alla data di prima iscrizione e quello corrente, sia appostato in OCI; dall'altro il *Board* ha introdotto, in parziale coerenza con il FASB, una terza categoria valutativa per gli attivi finanziari che si qualifichino per una valutazione al *fair value* con effetto ad OCI;
- (c) inoltre il *Board*, come in parte già abbiamo visto, ha previsto come misure di 'aggiustamento' del proprio modello al fine di renderlo maggiormente coerente con il *business model* assicurativo: (i) l'*unlocking* del margine residuo che, sebbene non possa assumere valore negativo, diviene ora una quantità aggiornata per tenere conto della variazione nelle stime e, quindi, diviene maggiormente allineata con l'impostazione ascrivibile ad un modello corrente; (ii) il chiarimento che il tasso di sconto della passività assicurativa può essere calcolato adottando un modello di tipo *top-down* (così di fatto aprendo alla possibilità di un avvicinamento tra il tasso di rendimento medio sugli attivi e un tasso coerente con le caratteristiche della passività assicurativa); e (iii) prevedendo un *risk adjustment* che non escluda aprioristicamente alcun effetto economicamente rilevante nella valutazione della passività assicurativa, ivi incluso l'effetto delle tecniche di mitigazione del rischio

che necessariamente emergono quando più contratti assicurativi (e relativi rischi) sono fra loro aggregati.

Per l'importanza che riveste nella complessiva economia del Progetto e per la particolare rilevanza che assume per il settore assicurativo, nelle pagine che seguono descriviamo per cenni generali, gli aspetti salienti della discussione dei *Boards* intorno ad una possibile soluzione al problema della volatilità dei risultati economici quale conseguenza del modello di valutazione corrente dei contratti assicurativi. Le considerazioni che seguono sono state oggetto di discussione in documenti preparati nell'ambito dei lavori della Commissione Assicurativa istituita presso l'Organismo Italiano di Contabilità per facilitare la discussione di questi temi nel corso dell'anno 2012.

Tale soluzione, come si è accennato, contemplerebbe l'iscrizione in *Other Comprehensive Income* di alcune variazioni nella passività assicurativa legate all'andamento di variabili finanziarie c.d. *market sensitive*, come i tassi di interesse (la "soluzione OCI"³²⁴). Poiché una simile soluzione, per essere pienamente efficace, deve contemplare la possibilità di un trattamento in OCI anche di eventuali variazioni del *fair value* degli strumenti finanziari posti a fronte delle passività assicurative.

Nel prosieguo del lavoro, delineremo preliminarmente lo *status* del progetto di revisione mirata dell'IFRS 9 *Financial Instruments* (per la parte relativa a *classification* e *measurement*) e, successivamente, proporremo una sintesi degli aspetti più rilevanti di una possibile soluzione OCI così come presentata dallo Staff di IASB e FASB nei mesi di marzo ed aprile 2012 e discussa durante apposite *education sessions* da parte dei *Boards*, in previsione della seduta deliberativa di maggio scorso.

³²⁴ Sull'utilizzo dell'OCI come soluzione al problema della volatilità di veda anche la serie di documenti propositivi elaborati dall'*Hub Global Insurance Group*, disponibili su <http://www.gnaie.net/interestedpersons.htm>.

4.1.1 L'introduzione della categoria del Fair Value through OCI per gli strumenti finanziari

Si intende, in particolare, mettere in evidenza:

- (a) qual è la meccanica ipotizzata per la soluzione OCI; e
- (b) come la ri-definizione del concetto di *business model*, oltre che l'introduzione di una terza categoria di classificazione delle attività finanziarie al *fair value* con variazioni in OCI, siano passaggi critici per valutare in ultima istanza gli effetti dell'adozione da parte dello IASB di una eventuale soluzione OCI.

Quanto allo *status* del progetto *Financial Instruments: Classification and Measurement*, richiamiamo che a novembre del 2011³²⁵, lo IASB ha deciso di considerare modifiche all'IFRS 9, in particolare per gli aspetti relativi a *classification and measurement* in maniera da convergere con il FASB. Tali modifiche saranno apportate con l'obiettivo di minimizzare l'eventuale impatto per quanti avranno già applicato o fossero in procinto di applicare l'IFRS 9. Come è noto, il modello proposto dal FASB prevede – peraltro in linea con l'approccio dell'IFRS 9 – un duplice criterio di classificazione che tiene conto sia delle caratteristiche dello strumento oggetto di valutazione (se, ad esempio, si tratti di uno strumento che dà diritto al pagamento di interessi calcolati su un capitale rimborsabile alla scadenza, anche noto come criterio *Principal & Interest* o P&I) sia dell'individuazione della *business activity* dell'impresa (o *business model* in linguaggio IFRS). Nel corso della consultazione pubblica sull'*exposure draft* relativo a *classification and measurement* degli strumenti finanziari, lo IASB ha ricevuto un *feedback* per la maggior parte favorevole, anche da parte degli analisti, rispetto all'ipotesi dell'adozione di un *mixed measurement approach*. Quest'ultimo consiste nella previsione della duplice categoria (o triplice nel caso della introduzione del *fair value* ad OCI) di costo ammortizzato e *Fair value through Profit or Loss* ("FVTPL"). Inoltre, è stato manifestato favore anche rispetto ai criteri di classificazione basati sulla identificazione del *business model* e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dello strumento. Peraltro, nei commenti ricevuti sull'ED relativo agli strumenti finanziari, si faceva notare che la valutazione al costo ammortizzato avrebbe fornito utili informazioni per gli utilizzatori

³²⁵ Cfr. IASB Agenda paper 6A, Aprile 2012.

del bilancio, in quanto veniva ritenuta rappresentativa della stima più probabile circa l'andamento dei flussi di cassa futuri.

Nei commenti, veniva invece respinta l'ipotesi di un'apertura in favore di una categoria di *Fair value Through Other Comprehensive Income - OCI* ("FVOCI") la cui introduzione sarebbe stata controbilanciata da condizioni più restrittive per l'utilizzo del costo ammortizzato. In particolare, nella proposta dello IASB, quegli attivi finanziari che avessero superato il test relativo al *business model* e quello relativo alle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa, ma che non fossero qualificabili come *loans* o *receivables* (ex IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*), sarebbero stati valutati al costo ammortizzato e le eventuali differenze tra la valutazione al costo e il *fair value*, in ogni periodo di riferimento, sarebbero state presentate in OCI senza possibilità di essere riversate a conto economico (c.d. *recycling*). Tuttavia, successivamente alla pubblicazione dell'IFRS 9, lo IASB ha ricevuto richieste da parte di alcuni gruppi di propri *stakeholders*, in particolare le imprese assicurative, di reintrodurre la categoria del FVOCI principalmente per l'esigenza di far fronte ad un disallineamento contabile (c.d. *accounting mismatch*) dovuto all'interazione tra il modello per la classificazione e valutazione degli attivi finanziari previsto dallo stesso IFRS 9 e il modello di valutazione delle passività derivanti da contratti assicurativi.

In particolare, tali parti interessate rilevavano che:

- (a) se le attività finanziarie esistenti a fronte dei contratti assicurativi rappresentate da titoli di debito venissero valutate al costo ammortizzato, le passività assicurative verrebbero contabilizzate al valore corrente con le relative variazioni (specialmente quelle relative al tasso di sconto) iscritte a conto economico; e
- (b) l'inopportunità dell'opzione di adottare il *fair value* sul 'lato' delle attività finanziarie con lo scopo di eliminare l'*accounting mismatch*, specialmente quando a fronte delle passività assicurative vi fossero strumenti di debito rispondenti alla strategia dell'*hold and collect*.

Inoltre, altri *stakeholders* lamentavano l'assenza di una classificazione che tenesse conto di una strategia secondo la quale un'impresa detiene *assets* senza necessariamente

prevederne la cessione, salvo nel caso in cui vi fosse un'opportunità particolarmente favorevole per realizzare una plusvalenza o per ridurre l'esposizione complessiva al rischio finanziario dell'impresa. Venivano, altresì rilevate difficoltà implementative relative, ad esempio, all'entità-soglia delle vendite di strumenti finanziari coerente con la strategia dell'*hold and collect*.

Di seguito indichiamo le caratteristiche del modello proposto dal FASB, in quanto riteniamo che il futuro modello contabile IASB per gli strumenti finanziari sarà definito – come in parte già oggi accade – con l'obiettivo di creare un modello condiviso con quello del *Board* americano.

Il modello del FASB prevede tre possibili classificazioni (*buckets*) degli attivi finanziari: costo ammortizzato, FVOCI e FVTPL. Come accennato, il modello identifica i criteri per l'individuazione della più opportuna classificazione tenendo conto delle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e della *business activity* che l'impresa utilizza per acquisire e gestire tali attivi.

Il criterio della *business activity* non tiene conto di una nozione relativa alla durata del periodo di mantenimento delle attività finanziarie sul *book* di un'impresa, ma fa riferimento alla specifica strategia che ha dato luogo alla iniziale rilevazione delle stesse in ciascuna specifica categoria. Non è ammessa la riclassificazione successivamente alla prima rilevazione di uno strumento finanziario e l'allocazione in ciascuna delle tre categorie avviene a livello di un *pool* di strumenti che appartengono alla medesima strategia e che condividono caratteristiche simili, piuttosto che ad un singolo strumento. A scopo riepilogativo, di seguito vengono indicate le principali caratteristiche della classificazione prevista dal FASB.

Bucket 1 - costo ammortizzato

La classificazione al costo ammortizzato è ammessa quando un'entità adotta una strategia di gestione degli *assets* attraverso l'esercizio della funzione (o attività) di finanziamento a beneficio della clientela, essendo lo scopo principale di tale attività quello di fornire fonti di approvvigionamento finanziario a condizioni competitive a fronte di ricavi per commissioni e interessi. Tale tipologia di attività implica l'utilizzo

di strumenti finanziari che sono detenuti allo scopo di ritrarre un utile grazie alla maturazione di un interesse sul capitale concesso a prestito (i.e. ciò che precedentemente abbiamo indicato nella fattispecie del *Principal and Interest* o P&I).

Le caratteristiche principali di questa funzione di finanziamento sono le seguenti:

- (a) incasso di un ammontare vicino alla totalità del valore dei flussi di cassa contrattuali da parte del prestatore; e
- (b) la possibilità per il prestatore di gestire il rischio di credito attraverso la negoziazione di un'eventuale modifica nei flussi di cassa contrattuali con il prestatore, nel caso in cui si verifichi un potenziale rischio di credito.

La cessione degli *asset* rientranti nella classificazione al costo ammortizzato è ammessa quando permette di: (i) minimizzare le perdite derivanti dal deterioramento del merito di credito del prestatore; e/o (ii) abbandonare un certo mercato allo scopo di gestire più efficacemente il rischio.

Tipicamente le attività riconducibili alla categoria del costo ammortizzato includono le seguenti:

- (a) attività di erogazione del credito, laddove la fonte di reddito per il prestatore è rappresentata dallo *spread* tra l'interesse attivo *caricato* al prestatore e l'interesse passivo pagato sulla provvista;
- (b) attività di finanziamento gestita da istituzioni finanziarie, anche non bancarie;
- (c) attività finanziarie per le quali vi è la ragionevole aspettativa che il prestatore realizzi i flussi di cassa attesi attraverso i pagamenti della controparte originaria in luogo della cessione dell'attività ad una terza parte;
- (d) attività finanziarie per le quali avviene, in via primaria, un monitoraggio sul rischio di credito (anche se, in qualche caso, viene monitorato anche il *fair value*); e
- (e) attività non detenute a scopo di una successiva cessione.

Bucket 2 - FVOCI

Le attività finanziarie rientranti nella strategia della funzione (o attività) di investimento dell'impresa sono classificate al FVOCI. Lo scopo primario di un'attività di

investimento è quello di investire le risorse finanziarie in eccesso allo scopo di massimizzarne il ritorno e di gestire il fabbisogno di liquidità e il rischio di tasso di interesse dell'impresa. Nell'esercizio dell'attività di finanziamento e nell'ambito del perseguimento degli obiettivi propri della stessa, l'impresa può decidere di detenere o cedere le attività finanziarie. In ogni caso, tali attività non devono essere state destinate, sin dalla loro prima rilevazione, alla cessione.

Tipicamente le attività riconducibili alla classificazione al FVOCI includono le seguenti:

- (a) attività finanziarie acquistate allo scopo di investire la liquidità in eccesso per generare reddito e per gestire i rischi di liquidità e di tasso d'interesse;
- (b) attività finanziarie cedute per scopi strategici con la realizzazione di plusvalenze o minusvalenze. Tali cessioni sono effettuate allo scopo di supportare le attività di *risk management* e gli obiettivi strategici di investimento attraverso l'aggiustamento del profilo di rischio relativo al tasso di interesse e alla liquidità;
- (c) attività finanziarie detenute allo scopo di adempiere ad un certo requisito di adeguatezza patrimoniale o di assumere una certa posizione sui tassi di interesse secondo un profilo di rischio che può variare nel corso del tempo; e
- (d) attività finanziarie per le quali i relativi flussi di cassa attesi provengono dalla originaria controparte o da una parte terza a seguito di cessione.

Bucket 3 - FVTPL

Le attività finanziarie classificate al FVTPL sono detenute principalmente allo scopo di effettuarne la cessione o la gestione attiva tenendo conto dell'andamento del relativo *fair value*.

Tipicamente le attività riconducibili alla classificazione al FVOCI includono le seguenti:

- (a) attività finanziarie detenute a scopo di negoziazione o di cessione;
- (b) attività finanziarie emesse, acquistate, o cedute per realizzare una plusvalenza nel breve termine;
- (c) portafogli di attività finanziarie gestiti sulla base di ordini di vendita/acquisto della clientela;

- (d) attività finanziarie gestite attivamente il cui *fair value* è oggetto di monitoraggio essendo, per queste ultime, il prezzo un fattore determinante per il profilo di rischio-rendimento del portafoglio cui esse appartengono; e
- (e) attività finanziarie per le quali i relativi flussi di cassa attesi provengono primariamente dalla cessione ad una terza parte, anziché provenire dalla controparte originaria dello strumento.

Prima di procedere con l'analisi delle caratteristiche specifiche della soluzione OCI e delle tematiche che essa suscita, riteniamo opportuno approfondire la terza categoria del FVOCI cosiccome tentativamente prevista dal *Board*.

L'impalcatura concettuale dell'IFRS 9 *Financial Instruments: Classification and Measurement* per quanto attiene gli attivi finanziari, è impostata, come è noto, sul postulato per cui l'allineamento tra un certo criterio di valutazione degli strumenti e la modalità attraverso la quale l'impresa gestisce gli stessi (c.d. *business model*), sia condizione necessaria per un'informazione di bilancio efficace³²⁶. Se è vero, infatti, che gli utilizzatori del bilancio di un'impresa derivano da quest'ultimo informazioni utili per la stima dell'ammontare dei futuri flussi finanziari da essa producibili nel futuro, tale stima troverà un'utile base di riferimento nel modello di gestione adottato dall'impresa stessa, per ciascuna tipologia di strumento finanziario. In particolare, se la strategia di gestione ha come scopo primario quello di ritrarre i flussi finanziari pagabili dallo strumento finanziario, avere informazione circa il suo *fair value* è probabilmente meno rilevante che una valutazione al costo ammortizzato. Un ragionamento equivalente, ma di segno opposto, può ben applicarsi ad una strategia gestione incentrata sull'andamento del *fair value* dello strumento stesso.

Partendo da queste considerazioni, è facile comprendere le ragioni alla base della scelta dello IASB di introdurre una terza modalità di classificazione (accanto a quelle del costo ammortizzato e del *fair value* con rilevazione delle variazioni a conto economico - *fair value through net income* - FVNI) per alcuni specifici portafogli. In particolare, lo IASB ha inteso colmare una lacuna rappresentata dall'esigenza – attualmente

³²⁶ Sull'adozione del criterio del *business model* nell'ambito del principio IFRS 9, cfr. M. Page, Business models as a basis for regulation of financial reporting, in *Journal of Management and Governance*, October 2012.

insoddisfatta dall'IFRS 9 – di rappresentare i cosiddetti “portafogli di liquidità” coerentemente alle modalità di gestione di questi ultimi. Tali portafogli, infatti, sono caratterizzati da acquisti e vendite di strumenti finanziari piuttosto frequenti e, per questa ragione, non rientrano nella categoria del costo ammortizzato. D'altro canto, per tali portafogli, la rappresentazione al FVNI viene considerata inappropriata in quanto i portafogli di liquidità – come, ad esempio, accade per le imprese di assicurazioni – sono gestiti al fine di:

- (a) ritrarne i flussi contrattualmente previsti per periodi di tempo non brevi; e
- (b) di effettuare vendite e realizzare il *fair value* dello strumento, laddove opportuno e utile per esigenze di ri-bilanciamento di questo tipo di portafogli.

Nel caso appena descritto, si è di fronte, dunque, ad un modello di gestione diverso dalla attiva gestione di strumenti finanziari meramente finalizzata alla realizzazione di variazioni temporanee di *fair value*; si è, però, anche distanti dal modello ‘di base’ fondato sul presupposto dell'incasso delle poste contrattualmente previste da uno specifico strumento finanziario. Poiché, dunque, adottare un criterio di rappresentazione uniforme per modelli di gestione differenti sarebbe incoerente con l'obiettivo di fornire informazioni utili agli utilizzatori del bilancio, lo IASB ha inteso introdurre una terza categoria di valutazione e di classificazione, appunto il FVOCI.

La categoria del FVOCI prevede, almeno in prima approssimazione, la valutazione degli strumenti eleggibili al *fair value* con rilevazione delle relative variazioni in OCI e in particolare tale categoria:

- (a) è riservata a strumenti di debito, essendo questi ultimi identificati genericamente come strumenti i cui flussi di cassa sono costituiti dal rimborso del capitale oltre alla corresponsione di interessi;
- (b) prevede la valutazione degli strumenti eleggibili al *fair value* con variazioni rilevate come segue:
 - (i) a conto economico, per quelle relative alla componente di interessi attivi e di deterioramento del profilo di rischio di credito del prenditore (*credit impairment*); e

- (ii) ad OCI, per tutte le altre
- (c) richiede la rilevazione delle riprese di rettifica da *impairment* a conto economico;
- (d) rilevazione a conto economico delle variazioni di *fair value* accumulate in OCI (c.d. *recycling*) al momento della eliminazione contabile dello strumento; e
- (e) viene definita puntualmente (lo IASB si riserva di fornire un’opportuna guida applicativa per la definizione circostanziata dei casi di operatività sugli strumenti finanziari che permettono l’utilizzo di tale categoria), mentre il FVNI resta una categoria residuale.

Tale modello realizza, a conto economico, la rappresentazione degli stessi effetti della corrispondente valutazione al costo ammortizzato dello strumento finanziario e, a stato patrimoniale, la valutazione al *fair value* i cui effetti sono, per la parte che non confluisce nel conto economico, “sterilizzati” a patrimonio netto (OCI).

La rappresentazione a conto economico, in linea con il risultato che emergerebbe dalla applicazione del costo ammortizzato, è coerente con la natura di uno strumento detenuto allo scopo di ritrarne i flussi contrattuali. La rappresentazione in stato patrimoniale e OCI degli effetti legati al *fair value* è, invece, coerente con l’opzione strategica di cedere lo stesso strumento per soddisfare esigenze di ribilanciamento del portafoglio.

Se dalla duplice natura degli strumenti eleggibili per questa categoria emerge la necessità che gli stessi siano riguardati sia sotto la doppia “lente” del costo ammortizzato e del *fair value*, non dovrebbe stupire la presenza anche dei corollari di questo ragionamento, e cioè che – come si è sinteticamente indicato in precedenza – in questa terza categoria sia previsto:

- (a) l’assoggettamento ad *impairment*, non difformemente da quanto accadrebbe per qualunque altro strumento valutato al costo ammortizzato; e
- (b) il *recycling*, poiché al momento della cessione dello strumento il bene è stato di fatto gestito in funzione del suo *fair value* ed è, dunque, coerente con questa scelta gestionale la decisione di far emergere le variazioni di *fair value* accumulate nel tempo (tale evidenza permetterebbe, ad esempio, di giudicare, in concorso con altri

elementi, la bontà della scelta fatta in termini di tempismo della vendita rispetto alle condizioni di mercato contingenti). A conforto di questa tesi, si noti che nell'attuale IFRS 9, per gli investimenti in strumenti di capitale che siano irrevocabilmente valutati al FVOCI, proprio in ragione della loro strategicità, lo IASB ha ritenuto di proibire il *recycling*, nella convinzione che permettere la riclassificazione a conto economico delle variazioni accumulate in OCI avrebbe di fatto permesso l'inclusione in questa categoria anche strumenti di capitale gestiti per ritrarne l'incremento del *fair value*³²⁷.

Tale categoria è stata costruita prendendo a riferimento un modello alternativo a quello del costo ammortizzato già considerato nelle fasi che hanno preceduto la pubblicazione dell'ED *Financial Instruments: Classification and Measurement* nel 2009. Tale modello, che veniva proposto per quegli strumenti che presentassero le caratteristiche tipiche di un finanziamento (i.e. strumenti aventi caratteristiche contrattuali che danno diritto a specifiche scadenze al rimborso di una quota capitale unitamente ad interessi) e che fossero gestite sulla base del rendimento contrattuale, ma che non rientrassero nella definizione di crediti e finanziamenti secondo lo IAS 39 *Recognition and Measurement*, prevedeva la seguente configurazione:

- (a) valutazione dello strumento a *fair value*;
- (b) rilevazione delle variazioni di *fair value* come segue:
 - (i) a conto economico, quelle relative alla componente di interessi attivi e di *credit impairment*; e
 - (ii) ad OCI, tutte le altre
- (c) rilevazione delle riprese di rettifica da precedente *impairment* in conto economico; e

³²⁷ Quest'ultima pratica avrebbe contrastato con la *ratio* che sta alla base della previsione del FVOCI per tali strumenti. Tale *ratio* risiede nel riconoscimento della loro strategicità e nella norma contabile posta in funzione anti-abusi per cui l'appostazione a tale categoria è irrevocabile. Inoltre, il *recycling* imporrebbe anche l'*impairment* degli strumenti di capitale poiché la rilevazione solo alla data di eliminazione contabile di eventuali perdite già realizzate sarebbe incoerente con la necessità di fornire una informativa tempestiva circa le condizioni economico-finanziarie dell'azienda. Tuttavia, l'*impairment* degli strumenti di capitale era già stato rilevato come un aspetto di maggiore criticità nella categoria degli strumenti *available for sale* di cui allo IAS 39. In generale, si rammenta che la posizione dello IASB, tradizionalmente contrario alla pratica del *recycling*, trova ragione nell'intento di prevenire una doppia iscrizione (seppur in momenti diversi, anche potenzialmente molto lontani fra loro) di componenti di reddito prima in OCI e, successivamente, in conto economico.

- (d) nessun *recycling* a conto economico delle variazioni di *fair value* accumulate in OCI in fase di eliminazione contabile dello strumento.

Tale modello alternativo venne, tuttavia, rigettato dai commentatori in quanto veniva interpretato come eccessivamente complesso e potenzialmente causa di una minore comparabilità. Esso, infatti, veniva proposto in alternativa al modello del costo ammortizzato solo per quegli strumenti che non fossero eleggibili per quest'ultimo a causa della loro natura non coerente con la definizione di finanziamenti e crediti dello IAS 39. Nel contesto dell'IFRS 9, invece, l'approccio proposto (assimilabile, ma non coincidente con quello proposto nell'ED) sarebbe disponibile per quegli strumenti la cui effettiva strategia di gestione fosse quella dell'incasso dei flussi contrattualmente previsti oltre che della vendita; in entrambi questi casi, infatti, si monetizzerebbero sia i flussi contrattuali che il ricavato stesso dalla vendita.

Peraltro è utile, al fine di cogliere appieno le caratteristiche della categoria del FVOCI, analizzare quest'ultima alla luce del suo pur simile, ma non coincidente, predecessore: la categoria dell'*available for sale* (AFS). Nello IAS 39 tale categoria si connota sinteticamente come segue:

- (a) designazione come AFS in via residuale rispetto ad attività finanziarie non già classificate come finanziamenti e crediti, investimenti *held to maturity* o attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico;
- (b) valutazione a *fair value* e rilevazione delle relative variazioni come segue:
 - (i) interessi calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, a conto economico;
 - (ii) tutte le altre variazioni, a patrimonio netto
- (c) riclassificazione a conto economico di perdite derivanti da *impairment* calcolate come differenza tra il costo di acquisizione dell'attività finanziaria (al netto degli eventuali rimborsi di quote capitale e dell'ammortamento) e il *fair value* alla data di riferimento in cui si effettua la valutazione, dedotta la quota-parte di tale differenziale relativa ad *impairment* già precedentemente rilevati; e
- (d) *recycling* a conto economico dell'utile o della perdita cumulato(a) a patrimonio netto.

Almeno in parte, le critiche addebitate all'AFS erano relative alla pretesa complessità che questa categoria comportava nel prevedere l'applicazione di un modello di *impairment ad hoc*, oltre alla previsione della inclusione in tale categoria di strumenti di capitale che, per effetto del *recycling* a conto economico in caso di perdite di valore durevole, dovevano essere assoggettati ad *impairment* con le comprensibili difficoltà di implementazione che tale previsione comportava per tali specifici strumenti.

Il FVOCI invece permette, da un lato, l'applicazione dello stesso modello di *impairment* previsto per la valutazione al costo ammortizzato, dall'altro esclude dal novero degli strumenti eleggibili per tale categoria proprio gli strumenti di capitale, lasciando dunque intatta la possibilità di *recycling*, ma eliminando la complicazione legata alla determinazione dell'*impairment* sugli strumenti rappresentativi di capitale.

Come è noto, la ragione principale alla base della scelta dello IASB di rimuovere la categoria dell'AFS è da ricondurre alla necessità di semplificazione dell'insieme dei criteri valutativi previsti per gli strumenti finanziari. Inoltre, la designazione ad AFS avveniva sulla base delle caratteristiche degli strumenti eleggibili, ma in maniera svincolata dalla preliminare verifica – che invece si avrebbe nel FVOCI – della corrispondenza tra la modalità di gestione del portafoglio relativo agli strumenti eleggibili e la specifica categoria valutativa di riferimento. Tale corrispondenza, nelle intenzioni del *Board*, sarebbe ragionevole garanzia della utilità per i lettori del bilancio dell'informativa fornita dal criterio di valutazione scelto.

Si osservi, inoltre, che la scelta di introdurre la categoria del FVOCI trova ragione anche nella necessità di rendere quanto più possibili omogenei i modelli di valutazione dello IASB e del FASB per gli strumenti finanziari. Allo stato attuale, come riassunto in precedenza, il FASB ha previsto nel proprio impianto di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari la presenza di tre possibili categorie valutative: costo ammortizzato, *fair value* a conto economico e FVOCI (con *recycling* e rilevazione delle riduzioni di valore dovute ad *impairment* in conto economico)³²⁸.

³²⁸ Nel modello del FASB, l'elezione in ciascuna categoria valutativa avviene in base alla indagine sulla attività aziendale (c.d. *business activity*) che l'entità utilizza per acquisire e gestire le attività finanziarie oggetto di

Lo IASB e il FASB hanno previsto i criteri che presiedono alla individuazione delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali in corrispondenza delle quali si individua la più opportuna classificazione per lo strumento finanziario oggetto di analisi.

In proposito, i *Boards* hanno deciso che un'attività finanziaria sia eleggibile per le categorie del costo ammortizzato e del FVOCI se caratterizzata da flussi di cassa che integrano unicamente il pagamento di interessi unitamente al rimborso di quote capitale. L'interesse è inteso come la ricompensa per due fattori: (i) il valore temporale del denaro; e (ii) il rischio di credito dell'emittente. Inoltre, se lo strumento prevede frequenti ri-definizioni del rapporto tra interessi e quote capitale, l'effetto di tali ri-definizioni deve essere tenuto in considerazione nella valutazione se lo strumento rientri tra quelli eleggibili per costo ammortizzato e FVOCI. Eventuali clausole contrattuali che prevedano variazioni nella distribuzione temporale dei flussi di cassa (c.d. *contingent cash flows*) non precludono l'iscrizione nella categoria del costo ammortizzato o del FVOCI se la variabilità riflette variazioni nel valore temporale del danaro o nel rischio di credito dello strumento. Tuttavia, per *contingent cash flows* che non siano caratterizzati solo dal pagamento di interessi e dal rimborso di quote capitale è esclusa la possibilità di iscrizione al costo ammortizzato o al FVOCI salvo che non si tratti di casi estremi. Per valutare la relazione che insiste tra capitale rimborsato e interessi dovuti per lo strumento oggetto di valutazione al fine di individuare la più opportuna classificazione, l'impresa dovrà fare utilizzare come termine di paragone uno strumento comparabile (c.d. *benchmark instrument*), valutando il grado di comparabilità in termini di: (i) caratteristiche qualitative del credito; e (ii) altre caratteristiche contrattuali. Qualora il disallineamento con lo strumento *benchmark* sia 'più che insignificante' lo strumento oggetto di valutazione dovrà essere iscritto al *fair value* a conto economico.

valutazione. Ad esempio, per quanto attiene la categoria del FVOCI, delle attività finanziarie possono rientrare in tale categoria se acquisite e gestite come parte delle attività di investimento (c.d. *investing activities*) aziendali avendo tali attività l'obiettivo primario: (a) di massimizzare il ritorno complessivo dell'investimento; oppure (b) di gestire il fabbisogno finanziario dell'azienda ovvero l'esposizione all'andamento dei tassi di interesse. Rientrano, dunque, in questa categoria quelle attività finanziarie gestite al fine di ritrarne i flussi di cassa contrattualmente previsti e laddove opportuno di vendita (tuttavia, lo scopo della vendita non è già pre-definito al momento dell'acquisizione o della emissione dello strumento finanziario). Viceversa, la politica di gestione – già nota in sede di acquisizione o *origination* – di attivi finanziari eleggibili per la categoria del FVNI è caratterizzata dalla determinazione a detenere tali attivi a scopo di vendita o di gestione attiva in funzione delle variazioni di *fair value* degli stessi. Per simmetria con il modello proposto dal FASB, lo IASB ha inteso dunque considerare l'introduzione della categoria del FVOCI.

La presenza nello strumento di eventuali clausole di estensione del contratto ovvero di rimborso anticipato, non preclude la possibilità di qualificare lo strumento come eleggibile per la valutazione al costo ammortizzato o al FVOCI, ma rende necessario valutare se tali clausole siano coerenti con il requisito che lo strumento sia caratterizzato dal solo pagamento di interessi e rimborso di quote capitale.

Resta inteso che, una volta verificato che lo strumento è composto da soli interessi e quota capitale, il criterio discriminante per l'iscrizione al costo ammortizzato o al FVOCI è quello del *business model*. In particolare:

- (a) gli strumenti finanziari detenuti allo scopo di incassare i flussi finanziari contrattualmente previsti sono eleggibili per la valutazione al costo ammortizzato. Eventuali cessioni di strumenti detenuti inizialmente allo scopo di ritrarne i flussi contrattuali in coincidenza con il deteriorarsi del merito di credito ad essi associato, non configurano necessariamente il venir meno dei requisiti di eleggibilità per la classificazione al costo ammortizzato per il portafoglio contenente tali strumenti³²⁹.
- (b) gli strumenti finanziari detenuti allo scopo di ritrarre i flussi contrattuali e cedere gli stessi al momento opportuno sono eleggibili per la valutazione al FVOCI. In particolare, il *business model* coerente con questa categoria valutativa è quello che consente un ri-bilanciamento del portafoglio di attività finanziarie. Restano esclusi da questa categoria gli strumenti detenuti allo scopo di *trading* quando l'incasso dei flussi di cassa è gestito in maniera attiva attraverso vendite frequenti. Una strategia coerente con la classificazione al FVOCI è quella che prevede l'acquisto di attività finanziarie per gestire l'esposizione al rischio di tasso di interesse legato a passività finanziarie aventi scadenze diverse. In questo caso, l'impresa procede periodicamente al ri-bilanciamento del portafoglio in risposta a variazioni nei tassi di interesse, coerentemente con le politiche di gestione del rischio e di investimento. Similmente, se l'impresa persegue pre-definiti obiettivi di rendimento, benché l'attuazione di tali obiettivi sia incoerente con una classificazione al costo ammortizzato in quanto può prevedere frequenti ri-bilanciamenti del portafoglio interessato, essa può tuttavia essere coerente con una

³²⁹ cfr. IFRS 9, appendice B, parr. B 4.1.3 – B 4.1.4.

classificazione al FVOCI. Infatti, in alcuni casi, il perseguimento di tali obiettivi può richiedere, ora più intensi ora più contenuti, interventi di compravendita di titoli sul mercato al variare delle condizioni di contesto quali, la liquidità disponibile sul mercato e le più generali prospettive economiche. Similmente, l'impresa può perseguire l'obiettivo di mantenere in essere una riserva di liquidità e gestire *medio tempore* gli strumenti finanziari sino al sorgere del fabbisogno di liquidità. Anche in questo caso, il FVOCI appare coerente con questa strategia, mentre non appare coerente una classificazione al costo ammortizzato. Viceversa, se il portafoglio di attivi è destinato alla copertura di un fabbisogno di liquidità che raramente potrà manifestarsi, la classificazione al costo ammortizzato può ritenersi opportuna.

Lo IASB ha discusso quattro casi esemplificativi di strategie che rientrano nel *business model* coerente con la categoria del FVOCI o del costo ammortizzato. Riportiamo qui di seguito tali esempi:

- (a) un'impresa di assicurazione esercente i rami vita, detiene un portafoglio di strumenti di debito a fronte di un portafoglio di specifici contratti assicurativi. Il portafoglio comprende strumenti di debito e finanziamenti con l'obiettivo di conseguire un allineamento tra le scadenze di questi attivi e quelle attese relativamente alle passività assicurative. L'impresa assicurativa, inoltre, monitora il tasso di rendimento sul portafoglio per ricavarne il rendimento obiettivo predefinito. L'impresa assicurativa valuta il portafoglio al fine di determinare la combinazione ottima per conseguire sia l'allineamento delle scadenze che il rendimento obiettivo. Pertanto, l'obiettivo di tale modello di gestione degli attivi è quello di detenere questi ultimi al fine di conseguire i flussi contrattualmente prestabiliti, ma anche di venderne alcuni per conseguire il rendimento obiettivo compatibilmente con l'altro obiettivo di allineamento delle scadenze. Poiché alla prima rilevazione di questi attivi, l'impresa non ha contezza di quali strumenti verranno detenuti per ritrarne i flussi contrattuali e quali verranno ceduti e poiché questo modello di gestione degli attivi risulta incoerente con la classificazione al costo ammortizzato, l'impresa può classificare questi attivi al FVOCI.

- (b) Un'impresa non finanziaria si attende un esborso nel giro di pochi esercizi per fare fronte ad una passività ed investe la propria eccedenza di liquidità in strumenti di debito a breve e lungo termine. L'obiettivo dell'impresa è quello di massimizzare il rendimento attraverso la cessione di certi strumenti finanziari e l'acquisizione di altri per garantirsi un rendimento relativamente più alto. Questa strategia di gestione è coerente con il FVOCI.
- (c) Un'impresa non finanziaria si attende un'uscita di cassa nel corso di cinque esercizi. Sulla base delle condizioni di contesto economico, investe le proprie risorse in strumenti di debito ad un anno con l'obiettivo di detenerli per ritrarne i flussi contrattuali e reinvestire i fondi rivenienti da tali flussi in nuovi titoli a breve termine. L'impresa persegue tale strategia fino al momento in cui si manifesta il fabbisogno di liquidità relativo all'esborso atteso. Tale strategia è coerente con una classificazione al costo ammortizzato.
- (d) Un'impresa non finanziaria investe in obbligazioni societarie per finanziare le spese di smantellamento e ripristino del sito sul quale vi era un impianto nucleare dismesso o in dismissione. Per fare ciò, l'impresa si serve di un gestore al quale fornisce delle linee guida di investimento. Il gestore, tuttavia, ha piena discrezionalità in ordine a quali siano gli specifici titoli da acquistare e vendere per conseguire il rendimento predefinito, pur dovendo operare nei limiti di quanto prescritto dalle linee guida (ivi inclusi, ad esempio, parametri in termini di *rating* dei titoli investibili). Tale strategia appare coerente con una classificazione al FVOCI.

Un altro aspetto rilevante ai fini della corretta classificazione delle attività finanziarie è quello relativo alla individuazione di eventuali parti componenti di uno stesso strumento finanziario per le quale si ritenga legittima la separazione e l'allocazione in categorie valutative diverse coerentemente con i rispettivi dati caratteristici (c.d. *bifurcation*). La *bifurcation* potrebbe essere particolarmente rilevante per quegli strumenti che nel loro complesso rientrerebbero nella categoria residuale del FVNI, ma che se opportunamente scomposti potrebbero essere ricondotti anche alle classificazioni al costo ammortizzato o al FVOCI.

In proposito i *Boards* hanno ritenuto opportuno non prevedere la *bifurcation* per quegli strumenti finanziari caratterizzati da flussi che non siano relativi unicamente al pagamento di interessi e al rimborso di quote capitale. Tali flussi dovranno pertanto essere considerati nella loro interezza e classificati a FVNI.

4.1.2 Prove di interazione tra Insurance Contracts e Financial Instruments

Vediamo ora più nel dettaglio le interazioni, non pienamente armoniche, tra il progetto *Insurance Contracts* e il progetto relativo alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari. Tali disallineamenti, come anticipato, hanno trovato un momento di conciliazione proprio grazie alla categoria del FVOCI. Uno dei punti di maggiore criticità del modello di valutazione proposto dallo IASB per la valutazione delle passività assicurative risiede, come abbiamo visto, nella sua incompatibilità con la rappresentazione secondo i principi di cui all'IFRS 9, della strategia di gestione degli attivi finanziari posta in essere da molte imprese di assicurazioni. Ad esempio, se un portafoglio di attività finanziarie si qualifica per la valutazione al costo ammortizzato, sorge una incoerenza valutativa allorché la passività assicurativa è valutata secondo il *building block approach* il quale impone la rilevazione delle variazioni nel valore corrente della passività a conto economico. Per comporre tale incoerenza valutativa è stato dunque necessario da parte dello IASB, da un lato, prevedere la rilevazione delle variazioni nel tasso di sconto della passività assicurativa ad OCI e, dall'altro, come visto nel precedente paragrafo, introdurre la categoria del FVOCI per quegli strumenti finanziari gestiti in maniera tale che la modalità di rappresentazione più opportuna sia il *fair value* ad OCI e il costo ammortizzato a conto economico.

Consideriamo un esempio, tratto dai lavori presentati dallo staff dello IASB, dell'applicazione delle proposte di FVOCI per gli strumenti di debito e di classificazione in OCI dell'effetto delle variazioni nel tasso di sconto della passività assicurativa. Questo esempio considera due casi: nel primo (c.d. caso *duration-matched*), vi è una perfetta associazione di scadenze tra la passività assicurativa e gli strumenti di debito posti a fronte di tali passività; nel secondo esempio (c.d. caso *duration mismatched*), passività assicurativa e titoli di debito a fronte della stessa hanno scadenze diverse, quindi nell'orizzonte temporale quinquennale ipotizzato, alla fine del terzo esercizio, sarà necessario reinvestire in titoli di debito che ora "staccano" una cedola di interessi più esigua rispetto al passato.

Nel primo caso, l'impresa acquista un titolo di debito a 5 anni che restituisce un tasso di mercato del 5% (si ipotizza che le somme rivenienti dall'interesse incassato sono

trattenute in forma liquida e non sono ulteriormente investite). Si ipotizza, anche che le variazioni nel tasso di sconto della passività assicurativa siano presentate ad OCI e l'effetto del tasso di sconto *locked-in* sono invece presentate a conto economico; i titoli di debito sono contabilizzati secondo il FVOCI (non si è tenuto conto di eventuali poste relative ad *impairment* sugli strumenti di debito).

Nel secondo caso, l'impresa assicurativa acquista un titolo di debito a 3 anni che paga periodicamente un interesse fisso al tasso di mercato del 5%. Come nel primo caso, si ipotizza di non reinvestire le somme per interessi incassate. Alla scadenza, l'impresa reinveste in un titolo biennale ai tassi di mercato del 3%. Quando le attività e le passività hanno duration disallineata, l'impresa assicurativa è esposta al rischio di reinvestimento che si concretizza in un minor utile a partire dal quarto esercizio quando l'impresa è costretta a reinvestire a tassi di mercato inferiori.

Infine, un aspetto al quale ci pare utile fare un breve riferimento, è quello relativo alla potenziale eleggibilità degli strumenti finanziari sui quali si 'appoggiano' i contratti a partecipazione degli assicurati. Per tali contratti il Board ha previsto il c.d. *mirroring approach*, ma non ha considerato le potenziali interazioni tra la nuova categoria del FVOCI e la possibile inclusione delle attività finanziarie legate ai contratti a partecipazione in tale categoria. Allo stato, si potrebbe concludere che le passività assicurative associate a questi attivi verrebbero anch'esse valutate al FVOCI.

In sintesi, le ragioni alla base dell'introduzione di questa terza categoria valutativa per gli strumenti finanziari si possono così elencare:

- (a) L'esistenza di un terzo *business model* per il quale né il FVNI né il costo ammortizzato fornirebbero informazioni pienamente utili;
- (b) L'impegno a ridurre le differenze essenziali tra le modalità di rappresentazione degli strumenti finanziari proposte da IASB e FASB; e
- (c) La necessità di porre rimedio, almeno in parte, alle incoerenze di rappresentazione in bilancio (c.d. *accounting mismatch*) risultanti da una valutazione corrente delle passività assicurative con variazioni inerenti le variabili finanziarie ad OCI e valutazione degli attivi finanziari o al costo ammortizzato oppure al FVNI.

Focalizziamo ora l'attenzione sulle caratteristiche della soluzione OCI elaborata dai *Boards*. Tale soluzione interviene, come abbiamo detto, quale potenziale correttivo – per alcuni il più efficace e necessario – al problema della volatilità dei risultati economici risultante dall'adozione di un modello di valutazione dei contratti assicurativi basato su stime correnti di variabili finanziarie e attuariali.

Lo IASB ha deciso di adottare un modello di valutazione corrente della passività assicurativa per due ragioni principali:

- (a) fornire una informativa chiara relativamente alle variazioni che si verificano nel corso di tutta la durata del contratto assicurativo; e
- (b) fornire una informativa completa circa i cambiamenti di stima che nel corso della vita del contratto intervengono, permettendo di dare adeguata evidenza e quantificazione al valore economico a quelle componenti di un contratto assicurativo rappresentate da opzioni e garanzie.

A tale scelta valutativa, tuttavia, consegue la circostanza inevitabile per cui tale modello rimarrebbe esposto alle fluttuazioni degli *inputs* considerati nella stima dei flussi di cassa prospettici prodotti dal contratto assicurativo, generando così volatilità nei risultati economici tra un periodo amministrativo e l'altro e – in particolari condizioni di mercato, come ad esempio quelle che si sono verificate nel corso dell'ultimo quinquennio – persino tra un trimestre e l'altro all'interno dello stesso esercizio.

Tale fenomeno è particolarmente rilevante quando riguarda la rappresentazione di variabili di tipo finanziario, come il tasso di sconto della passività assicurativa, la cui fluttuazione nel breve termine, specialmente a fronte dell'emissione di contratti assicurativi di lungo termine, sarebbe scarsamente rilevante ai fini della rappresentazione della effettiva capacità dell'assicuratore di adempiere alle proprie obbligazioni.

Inoltre, tali fluttuazioni di breve periodo possono offuscare la rappresentazione dell'effettiva *performance* operativa delle imprese assicurative. Ciò accade quando, non già per effettivi motivi economici, ma per un mero difetto di coordinamento nelle regole che presiedono alla contabilizzazione delle passività assicurative e degli attivi

finanziari esistenti a fronte delle stesse, non è rappresentabile la strategia di allineamento tra attività e passività, pur quando questa viene condotta efficacemente dall'impresa. Si parla in questo caso di volatilità economica generata da un disallineamento contabile o da *accounting mismatch*.

In altri termini, si può dire che la volatilità dei risultati economici, in un modello basato su stime e congetture, come quello proposto per la valutazione dei contratti assicurativi, può avere almeno tre possibili fonti:

- (a) una volatilità intrinseca nel fenomeno oggetto di valutazione;
- (b) una volatilità derivante da errori di stima e dalla indisponibilità di modelli valutativi perfetti; e
- (c) una volatilità artificiale derivante da un disallineamento tra i criteri valutativi di attività e passività.

Le prime due fonti di volatilità rientrano nel concetto di volatilità economica che lo IASB ritiene, come abbiamo visto, debba essere presentata in bilancio (tale aspetto è considerato uno dei postulati del progetto *Insurance Contracts* che abbiamo precedentemente indicato), in quanto essa fornisce informazioni rilevanti circa l'effettiva capacità dell'impresa di fare fronte alle proprie obbligazioni nei confronti degli assicurati.

Invece, la fonte di volatilità *sub c)* rappresenta una forma di *volatilità indesiderata* in quanto dipenderebbe da una scarsa organicità del sistema di valutazioni del patrimonio che fa capo ad un'impresa emittente contratti assicurativi. Questo tipo di volatilità è ritenuta artificiale in quanto si genera quando le medesime variazioni nelle condizioni economiche di riferimento, pur influenzando in maniera omogenea su attività e passività, sembrano presentare asimmetrie a causa di incongruenze contabili.

La proposta di presentare in OCI alcune variazioni nel valore delle passività assicurative che sarebbero legate a fattori non strettamente connessi alla *core performance* delle imprese emittenti tali contratti (i.e. fattori di breve termine legati al mero andamento del mercato finanziario), ha lo scopo di fornire una rappresentazione il più fedele possibile alla sostanza economica del *business assicurativo*.

Tuttavia, taluni ritengono fedele una rappresentazione del *business* assicurativo che sia depurata genericamente da ogni fluttuazione dei tassi di interesse tale da non compromettere la capacità prospettica dell'impresa di adempiere alle proprie obbligazioni. In questo senso, devono essere lette le proposte di sterilizzazione del conto economico da qualunque fluttuazione del tasso di sconto della passività assicurativa, ma del valore di opzioni e garanzie implicite nei contratti assicurativi.

Altri invece – e questa è la posizione dello IASB – ritengono che il conto economico debba essere sterilizzato dalle variazioni nel valore della passività assicurativa legate all'andamento dei tassi di interesse, solo nella misura in cui vi siano dei *mismatch* contabili. In tal caso, ad esempio, il valore di opzioni e garanzie implicite nei contratti assicurativi, dovrebbe sempre essere trattato a conto economico in quanto queste assumerebbero valore proprio quando il *matching* sotto il profilo economico tra passività assicurative e relativi attivi posti a fronte delle stesse, rischierebbe di venire meno.

Il tema è stato anche al centro di una apposita sessione del gruppo di lavoro dello IASB che si occupa di contratti assicurativi (il “Working Group”). In particolare, il 24 Ottobre 2011 si è tenuta la sedicesima riunione di tale gruppo di lavoro che ha nuovamente discusso il tema della volatilità dei risultati economici ed in tale contesto ha affrontato il tema di una possibile soluzione OCI al problema.

In particolare, rappresentati delle compagnie assicurative, l'*HUB Group*³³⁰ e il *CFO Forum*³³¹, hanno presentato al Working Group le proposte alternative di utilizzo dell'OCI per la iscrizione delle fluttuazioni legate all'andamento del tasso di sconto della passività assicurativa. I partecipanti al Gruppo hanno reiterato l'invito allo IASB a prevedere una valutazione coerente di attività e passività e hanno accolto favorevolmente l'approccio, cosiddetto *mirroring approach*, secondo il quale la passività assicurativa per contratti a partecipazione degli assicurati al rendimento di un determinato *pool* di attività (c.d. *participating contracts*) verrebbero contabilizzati sulla base

³³⁰ L'Hub Global Insurance Group riunisce i rappresentanti delle maggiori imprese assicurative a livello internazionale (statunitensi, sudamericane, asiatiche ed europee) per formulare commenti e proposte nel corso dei lavori per la revisione del principio contabile relativo ai contratti assicurativi.

³³¹ Il CFO Forum è un gruppo di discussione formato dai *Chief Financial Officers* delle maggiori compagnie assicurative europee.

dello stesso criterio di valutazione adottato per le attività sottostanti (e.g. costo ammortizzato o *fair value*).

I membri del gruppo hanno mostrato un orientamento favorevole alla valutazione della passività assicurativa su base corrente (in luogo di un approccio *locked-in*) e hanno considerato positiva la discussione in merito alle possibili modalità di risoluzione del problema relativo alla volatilità dei risultati economici, specialmente nell'ottica dell'adozione di una soluzione OCI con la presentazione di informazioni al costo ammortizzato in conto economico e al valore corrente in patrimonio netto.

Quale criterio discriminante l'iscrizione delle voci rispettivamente nel conto economico e nell'OCI, è stata suggerito il riferimento alla nozione di *sustainable long-term earnings* ovvero di un criterio basato sulla *individuazione della redditività di lungo periodo dell'impresa assicurativa* (o del portafoglio di contratti assicurativi) mitigato dall'utilizzo di un *loss recognition test* a garantire evidenza in conto economico di una sopravvenuta eccessiva onerosità del contratto assicurativo (o del portafoglio di contratti assicurativi).

Sono rimaste alcune questioni aperte relative al meccanismo di funzionamento pratico della soluzione OCI e in particolare quelle inerenti:

- (a) le circostanze al verificarsi delle quali si deve procedere ad un *loss recognition test* oltre che all'utilizzo del margine residuo o del *single margin* come *shock absorber* di eventuali perdite implicite nel contratto (o nel portafoglio di contratti assicurativi);
e
- (b) il criterio pratico per distinguere tra le variazioni da inserire a conto economico e quelle da inserire in OCI.

Il gruppo rappresentativo del CFO Forum ha altresì fatto presente che la soluzione OCI lascia comunque aperta la questione della volatilità dei risultati economici per contratti, come ad esempio i *participating contracts* britannici (*UK-Style*) in quanto il *pay-off* di tali contratti non sarebbe basato sugli utili realizzati, ma su un *target* di rendimento predefinito e pagabile ad ogni scadenza.

Nel corso della riunione di Marzo 2012, a mero scopo illustrativo, lo IASB ha discusso l'utilizzo dell'OCI per la presentazione di eventuali variazioni nel *fair value* di alcuni strumenti finanziari detenuti dalle imprese assicurative nel caso in cui lo IASB, in sede di revisione mirata dell'IFRS 9, decidesse che le variazioni di *fair value* di alcune attività finanziarie potessero essere presentate in OCI. Decisione poi effettivamente assunta nel corso del mese di maggio 2012. In maniera più approfondita, nel mese di Aprile nel corso della riunione congiunta IASB/FASB, la tematica dell'utilizzo dell'OCI per variazioni della passività assicurativa è stata nuovamente oggetto di trattazione.

In particolare, il Board ha considerato, i seguenti aspetti specifici relativi ad una soluzione OCI:

- (a) quale sia l'obiettivo che persegue una soluzione OCI;
- (b) quali variazioni nella passività assicurativa che verrebbero iscritte in OCI;
- (c) se la rilevazione di tali variazioni in OCI debba essere resa facoltativa od obbligatoria; e
- (d) se specificare un *loss recognition test*.

Non è stata invece oggetto di trattazione la tematica del *recycling* che i *Boards* ritengono centrale per la valutazione del complessivo funzionamento di una soluzione OCI. Partendo dall'ipotesi di lavoro per cui l'IFRS 9 potrebbe essere soggetto a modifiche per reintrodurre una categoria di valutazione degli strumenti finanziari al FVOCI, il Board ha discusso le ipotesi di volatilità che conseguirebbero in un contesto in cui la passività assicurativa verrebbe contabilizzata secondo il modello di valutazione corrente e le attività a fronte dei contratti assicurativi verrebbero rappresentate, ad esempio, da titoli valutati al FVOCI. In questi casi, il conto economico registrerebbe unicamente le variazioni nella passività assicurativa dovute a mutamenti legati a: (i) variazioni nelle ipotesi attuariali (e.g mortalità, etc.); e (ii) all'andamento delle variabili finanziarie (principalmente la fluttuazione del tasso di sconto della passività).

Tali variazioni non essendo "compensate" da altre variazioni di segno opposto legate all'andamento degli attivi a fronte delle poste assicurative, creerebbero volatilità nel conto economico. Tuttavia, si rileva come l'assenza di effetti compensativi tra passività

assicurative e connesse attività finanziarie sia legata, nel caso dei titoli azionari, per la più parte ad un disallineamento di natura economica rappresentato dalla circostanza per cui il valore delle azioni risponde in maniera diversa dai contratti assicurativi ai mutamenti dello scenario economico di riferimento. Tale disallineamento o *mismatch* che è – lo ripetiamo – prettamente di natura economica è ritenuto meritevole di rappresentazione e pertanto non è stato oggetto di trattazione nella disamina delle possibili soluzioni ai casi di volatilità attribuibile a *mismatches* di natura principalmente contabile.

Inoltre, si noti come mentre nel caso di attivi al FVOCI il *mismatch* sarebbe presente solo nel conto economico e non già nelle poste del netto; invece, nel caso in cui gli attivi fossero valutati al costo ammortizzato, tale tipologia di classificazione creerebbe, in combinazione con la valutazione della passività assicurati al valore corrente, il disallineamento e dunque la volatilità rimarrebbe sia a conto economico che nel patrimonio netto.

Se idealmente un meccanismo di presentazione in OCI per alcune variazioni nei tassi di interesse che influenzano il valore della passività assicurativa appare coerente con l'esigenza di ridurre (e in alcuni casi eliminare) un *accounting mismatch*, vanno richiamate le ragioni applicative che hanno indotto il Board nella stesura dell'ED a rifiutare una soluzione OCI:

- (a) la difficoltà nell'identificazione – in condizioni statiche – di una linea di demarcazione tra quella quota-parte della passività assicurativa che è coperta da (e abbinata anche per *duration* a) certi elementi dell'attivo valutati al *fair value* e la quota-parte che invece è abbinata ad attività valutate al costo ammortizzato (in tal caso, infatti, dovrebbe realizzarsi una sorta di *unbundling* con la conseguenza che solo le variazioni relative alla seconda porzione dovrebbero essere presentate in OCI);
- (b) la difficoltà di 'manutenzione' di un simile approccio – in condizioni dinamiche, i.e. con l'evolversi delle riserve tecniche nel corso del tempo – della distinzione *sub* (a); e

(c) l'assenza di criteri per la determinazione degli importi assoggettare a riclassificazione (*recycling*) dall'OCI al conto economico.

Evidentemente tali argomentazioni non hanno trovato l'accordo dei commentatori alla bozza di principio. Tra queste posizioni contrarie, si segnala quella che lamenta la carenza di sistematicità nell'approccio proposto dal Board. Infatti, mentre nell'IFRS 9 viene previsto l'utilizzo di un criterio di valutazione (il costo ammortizzato), quest'ultimo verrebbe reso di fatto inutilizzabile per un'intera categoria di operatori, pena il verificarsi di un disallineamento di valori di origine meramente valutativa (argomento al quale abbiamo già fatto riferimento in precedenza trattando della necessità di un 'livellamento' della competizione sul mercato dei capitali tra banche ed assicurazioni). Inoltre, si noti come, l'impostazione proposta si sarebbe concretizzata nella creazione, seppure *a contrario*, di un c.d. *industry standard* laddove le imprese assicurative verrebbero di fatto costrette a disapplicare il *mixed measurement approach* previsto dall'IFRS 9 in favore di un *full fair value balance sheet*.

Peraltro veniva respinta l'argomentazione secondo la quale, l'introduzione di una presentazione in OCI per le variazioni della passività assicurativa legate all'andamento delle variabili finanziarie non porrebbe comunque soluzione all'*accounting mismatch* che si verifica nel patrimonio netto quando le attività sono valutate al costo ammortizzato. Infatti, si percepiva una minore gravità nell'esistenza di un simile disallineamento, se confrontato ad un *mismatch* che produrrebbe un effetto immediato sul reddito netto dell'impresa.

Inoltre, l'applicazione di un *full fair value* sul lato delle attività non garantirebbe un conto economico immune da *mismatch* di natura contabile, atteso che la valutazione della passività assicurativa, secondo il modello proposto dallo IASB, non terrebbe conto del rischio di credito dell'emittente la passività (i.e. la compagnia di assicurazioni), mentre la valutazione al *fair value* considererebbe anche quest'ultima componente. Alcuni commentatori facevano poi notare, come le frequenti fluttuazioni delle variabili finanziarie negli ultimi mesi fossero proprio legate a fattori che determinano variazioni

nella componente di *credit risk* della valutazione. Pertanto, pur rinunciando al *mixed measurement approach* i problemi di disallineamento permanerebbero.

Infine, sempre per ragioni di coerenza sistematica, alcuni commentatori evidenziavano come già l'IFRS 9 preveda l'utilizzo della categoria del *fair value* quando tale utilizzo permette di attenuare o di eliminare un *accounting mismatch*. Un'applicazione per via analogica di tale criterio alla valutazione della passività assicurativa, permetterebbe di adottare una soluzione OCI in linea con il principio di fondo di rendere, in tutto o in parte, inefficaci dei disallineamenti di valore che generano una volatilità artificiale.

La discussione che si è sviluppata intorno al tema della volatilità nei mesi che hanno seguito la pubblicazione dell'ED e l'inizio delle ri-deliberazioni ha anche permesso di evidenziare i meriti ed i demeriti della scelta di una valutazione corrente *a tutti i costi* della passività assicurativa evidenziando, in particolare, come la natura a lungo termine del business assicurativo risulti mal rappresentata specialmente quando le fluttuazioni temporanee – legate a fattori di breve termine – del tasso di interesse sono irrilevanti rispetto alle effettive obbligazioni contratte con gli assicurati.

Tra le argomentazioni contrarie ad un utilizzo della soluzione OCI, si evidenzia il rischio di politiche di manipolazione degli utili (*earnings management*) conseguente alla possibilità di riversare (*recycling*) in tutto o in parte gli importi accumulati in OCI. Tale rischio è tuttavia mitigato dalla circostanza per cui il *recycling* non sarebbe meramente soggetto alla discrezionalità del *management*, essendo funzione del verificarsi nel corso del tempo degli eventi assicurati.

Circa l'ambito di intervento di una possibile soluzione OCI, il *Board* ha considerato la possibilità che in aggiunta alle variazioni inerenti il tasso di sconto della passività assicurativa, anche altre variazioni nei flussi di cassa siano presentate in OCI quando questi sono dipendenti dall'andamento dei tassi di interesse, come ad esempio nel caso del computo degli scenari legati ad ipotesi di rescissione anticipata del contratto (*lapses*) o del valore di opzioni e garanzie incorporati nel contratto assicurativo.

Tuttavia, l'entità di un nesso causale tra: (i) la variazione dei tassi di interesse; e (ii) la variazione di flussi di cassa *interest rate-sensitive* non è determinabile con oggettività. Tale

nesso sarebbe, però, quantificabile sulla base di ipotesi circa il meccanismo di trasmissione delle variazioni sub (i) al comportamento della popolazione assicurata (e.g. stimando quanti rinunceranno alla copertura assicurativa al variare dei tassi di interesse sul mercato).

Inoltre, le imprese coinvolte nel processo di consultazione, hanno evidenziato l'esistenza di un effetto compensativo per cui, ad una diminuzione generalizzata dei tassi di interesse sul mercato, ad esempio al di sotto del minimo contrattualmente garantito, e alla conseguente attivazione della garanzia stessa, corrisponderebbe una revisione in diminuzione delle ipotesi su *lapses* e *surrenders*.

Su questo aspetto ci sono posizioni divergenti tra lo Staff dello IASB e del FASB: mentre il primo ritiene che le variazioni nelle *interest-sensitive assumptions* dovrebbero essere rilevate a conto economico; il secondo favorisce una soluzione per cui anche tali variazioni, unitamente alle variazioni relative al tasso di sconto della passività assicurativa, siano presentate in OCI.

La discussione intorno ad una possibile soluzione OCI ha riguardato anche l'aspetto relativo alla tassatività o meno di tale soluzione. Da un lato, rendere opzionale l'adozione di una presentazione ad OCI delle variazioni relative al tasso di sconto della passività assicurativa (ed eventualmente delle variazioni nei flussi di cassa legate a *interest-sensitive assumptions*) è una garanzia di flessibilità del meccanismo di presentazione della performance dell'impresa assicurativa; dall'altro, come è evidente, una simile soluzione lascia spazio ad un significativo rischio di incomparabilità delle informative di impresa. Di contro, l'adozione obbligatoria della soluzione OCI avrebbe la conseguenza di creare un disallineamento contabile per gli attivi valutati al FVNI.

Le ipotesi mediane, relative ad un'adozione condizionata della soluzione OCI, sarebbero invece più rispondenti alla duplice esigenza di una adeguata garanzia di flessibilità per il *preparer* e di comparabilità dei bilanci per i terzi. In particolare, sono possibili due ipotesi:

- (a) rendere obbligatoria la presentazione a conto economico di alcune variazioni nella passività assicurativa, salvo nei casi in cui si generasse un disallineamento contabile

a soluzione del quale, in tutto o in parte, sarebbe ammessa la presentazione in OCI (e.g. quando le attività a fronte delle passività assicurative sono valutate al FVOCI o al costo ammortizzato); oppure

- (b) rendere obbligatoria la presentazione in OCI di alcune variazioni nella passività assicurativa, salvo nei casi in cui sarebbe necessaria la presentazione a conto economico per risolvere in tutto o in parte un *accounting mismatch* (e.g. quando le attività a fronte delle passività assicurative sono al FVNI).

Mentre l'opzione *sub* (a) sarebbe coerente con la necessità di eliminare un *accounting mismatch*, tuttavia non assolverebbe alle funzioni di: (i) rappresentare la natura di *business* orientato al lungo termine propria dell'attività assicurativa; e (ii) isolare mettendole in evidenza i profit drivers dell'attività core delle imprese assicurative. La soluzione *sub* (b), invece, avrebbe il pregio di conseguire entrambi gli obiettivi, eliminando altresì eventuali *accounting mismatches*.

In analogia con la *fair value option* nell'IFRS 9 e nella FASB *codification* (ASC) al *Topic* 825, lo Staff ha suggerito che l'elezione ad OCI sia effettuata: i) per portafogli di passività assicurative di nuova emissione; ii) alla data di prima rilevazione di questi; e iii) che successivamente a tale data l'elezione sia irrevocabile salvo nel caso – che si ipotizza essere raro – in cui la strategia del portafoglio di riferimento cambi in maniera tale da generare un nuovo *accounting mismatch*;

Lo IASB ha altresì considerato la necessità di individuare la *unit of account* più significativa in base alla quale aggregare più contratti assicurativi al fine di valutare l'esistenza di un disallineamento contabile. Lo Staff ha considerato la possibilità di una aggregazione al livello dell'intera entità, di portafoglio di contratti, di un gruppo selezionato di contratti (non necessariamente coincidente con un portafoglio) e di singolo contratto assicurativo.

La relativa semplicità di un approccio che considera l'entità nel suo complesso rischierebbe, però, di perpetuare eventuali *mismatch* contabili in considerazione della natura mutevole della struttura finanziaria di ogni impresa. La scelta di una valutazione dell'esistenza di un disallineamento contabile al livello minimo, e cioè di ciascun

singolo contratto assicurativo, sarebbe incoerente con l'approccio di valutare i contratti assicurativi a livello di portafoglio di contratti.

Tuttavia, si rileva come anche la scelta di un livello di aggregazione basato sul portafoglio di contratti assicurativi implica possibili divergenze con la valutazione degli attivi esistenti a fronte delle passività assicurative incluse nel portafoglio, atteso che tale raggruppamento potrebbe comprendere prodotti e linee di *business* che sono coperti da attività finanziarie di natura diversa (e.g. contratti con garanzie di rendimento e derivati esistenti a fronte di tali garanzie). In tal caso, gli *accounting mismatches* permarrebbero.

Infine, lo Staff ha proposto una modalità di raggruppamento alternativa basata su un'aggregazione delle passività assicurative pro-quota sulla base della composizione dei diversi attivi finanziari (FVOCI, FVNI e costo ammortizzato).

Lo Staff dello IASB sostiene quest'ultima soluzione, mentre lo Staff del FASB sostiene una soluzione basata sull'aggregazione a livello di portafoglio di contratti rilevando nella allocazione pro-quota il rischio del perpetuarsi di disallineamenti contabili nel dinamico evolversi della struttura finanziaria dell'impresa assicurativa.

Come si è accennato in precedenza, le discussioni svolte dal *Board* relativamente all'utilizzo di una possibile soluzione OCI hanno lo scopo di porre ulteriore (e probabilmente definitivo) rimedio alle questioni relative alla volatilità che il modello per la contabilizzazione dei contratti assicurativi proposto genererebbe nella rappresentazione della performance complessiva di un'impresa assicurativa.

In proposito, si nota come ai fini di tale rappresentazione, risulti determinante la compiuta definizione del concetto di *business model* quale architrave del sistema di classificazione degli attivi finanziari.

Infatti, mentre gli altri *congegni contabili* già approntati dal *Board* per eliminare la volatilità indesiderata conseguente dal modello di valutazione dei contratti assicurativi proposto rappresentano soluzioni *stand alone* nelle quali il faro dell'attenzione è rivolto principalmente alla rappresentazione delle caratteristiche contrattuali o sostanziali di un portafoglio di contratti assicurativi (i.e. *unlocking* del margine residuo, determinazione

top-down del tasso di sconto della passività assicurativa e il *mirroring approach* per la valutazione di contratti a partecipazione degli assicurati al rendimento di un determinato pool di attività).

Al contrario, poiché l'utilità di una soluzione OCI come strumento per eliminare un *accounting mismatch*, è subordinata all'utilizzo di un determinato approccio valutativo per le attività finanziarie, si pone il problema di definire il perimetro del concetto di *business model*.

In particolare, la revisione mirata dell'IFRS 9 pone problemi di sistematicità con il progetto relativo ai contratti assicurativi non solo per la necessità di prevedere un terzo *bucket* per la valutazione al FVOCI – in linea con le deliberazioni del FASB –, ma in maniera più stringente per le condizioni effettive alle quali, il criterio del *business model* debba essere applicato per la classificazione in ciascuno dei tre *buckets*.

Con riferimento a questo aspetto, un membro dello IASB nella riunione dello scorso mese di Aprile faceva notare, che vi è l'esigenza di una decisione congiunta sui temi dell'IFRS 9 e dei contratti assicurativi relativamente ad una possibile soluzione OCI. Veniva altresì evidenziato come risulterebbe difficile pervenire ad una qualunque simulazione circa gli effetti di una soluzione OCI nel bilancio delle imprese assicurative fino a che non si perviene ad una definizione del concetto di business model.

Inoltre, poiché la decisione di rivedere l'IFRS 9 e di reintrodurre eventualmente una categoria FVOCI trae origine non solo da una generica esigenza di convergenza con il FASB (che ha già deliberato di mantenere una simile categoria), ma anche dalla necessità di pervenire ad una più organica rappresentazione della performance di un'impresa assicurativa (e non già meramente di un contratto o portafoglio di contratti assicurativi), si rileva come ciò ponga la questione della eventuale necessità di chiarire in primo luogo la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie completando la revisione dell'IFRS 9.

4.2 Il modello di iscrizione delle poste nel conto economico

A valle del percorso che ha affrontato il modello di valutazione per i contratti assicurativi proposto dal *Board* riteniamo utile accennare a quella che abbiamo indicato essere la seconda “condizione di successo” del Progetto, i.e. la definizione di un modello soddisfacente per l’iscrizione nel bilancio delle poste tipiche rivenienti dalla contabilizzazione della passività assicurativa. Nella *presentation*, infatti, le previsioni in ordine alla valutazione dei contratti assicurativi verranno a ‘tradursi’ nell’effettivo formato di compilazione dei prospetti che veicolano l’informativa esterna d’impresa, in particolare, in questo capitolo affronteremo l’iscrizione a Conto Economico delle poste relative all’adempimento dei contratti assicurativi quale risultante dagli ultimi sviluppi del Progetto. Nelle pagine che seguono delineeremo i più recenti sviluppi su questo tema e quelli che riteniamo siano alcuni punti di maggiore criticità dello stesso.

Nel corso della riunione di ottobre 2011, i *Boards* hanno concluso che il conto economico dovrà contenere informazioni relative a premi, sinistri e benefici pagati, in modo da fornire le cosiddette *volume information*.

Come è noto, l’ED *Insurance Contracts* del luglio del 2010 prevedeva un modello di presentazione del conto economico (c.d. *summarised margin*) per saldi (i.e. *underwriting margin, experience adjustments e changes in estimates*). Tale approccio, pur essendo coerente con il modello di valutazione proposto e teoricamente in linea con gli interessi informativi degli analisti³³² cosiccome individuati dal *Board*, presentava un punto debole nella mancanza delle informazioni relative a premi di competenza, sinistri e benefici pagati³³³. Questi ultimi elementi venivano ritenuti essenziali dalla maggior parte degli utilizzatori del bilancio anche al fine di stimare il volume dei nuovi contratti assicurativi che (i.e. *new business*), anno per anno, l’impresa assicurativa è in grado di generare; né veniva ritenuta sufficiente la mera indicazione di tali valori nelle note informative. I

³³² Nell’elencare le motivazioni alla base della scelta di proporre il *summarised margin approach*, lo IASB annovera la necessità di collegare il modello di valutazione dei contratti assicurativi con l’interfaccia di presentazione, i.e. il conto economico e lo stato patrimoniale, la mancanza di coordinamento fra valutazione e presentazione è uno dei maggiori punti di debolezza dei modelli contabili esistenti. Cfr. BC 162 (a), Exposure Draft *Insurance Contracts*, IASB, July 2010.

³³³ Tra le ragioni addotte dagli utilizzatori del bilancio assicurativo per la presentazione in conto economico delle *volume information* vi sono: (i) la necessità di tali dati come *input* dei modelli di valutazione delle performance delle imprese assicurative; e (ii) il rischio di perpetuare l’utilizzo di c.d. *non-gaap measures*.

modelli alternativi (e.g. *written premium*, *earned premium* e *premium due*) proposti dai commentatori miravano a risalire ai valori lordi che algebricamente avrebbero generato i margini risultanti dal modello valutativo utilizzato per la stima del valore delle passività assicurative (c.d. *grossing up*). Peraltro, il modello dell'*earned premium* già veniva proposto dallo IASB per l'iscrizione (a scelta, nel conto economico o nelle note) dei valori componenti il margine di sottoscrizione (c.d. *underwriting margin*) per quei contratti contabilizzati secondo il *premium allocation approach*.

Il modello proposto da un membro del *Board*, e del quale si è discusso più di recente, è quello noto come *earned premium approach*. Tale approccio si caratterizza per i seguenti fattori:

- (a) iscrizione a conto economico di un valore assimilabile al ricavo (attribuibile ad un portafoglio di contratti) quale risulterebbe in applicazione delle previsioni dell'ED *Revenues from Contracts with Customers (Revenue Recognition)*³³⁴; e
- (b) individuazione dei premi di competenza, al netto di eventuali componenti di investimento (c.d. *investment components*)³³⁵, sulla base dell'entità delle *performance obligations* soddisfatte nel corso dell'esercizio (e.g. per la fornitura della copertura assicurativa – ammontare che, dunque, tiene conto della stima dei flussi di cassa relativi unicamente a quel periodo e non anche ai successivi – a fronte della ricezione del premio o di una quota-parte di esso) tenendo conto della erogazione del “servizio assicurativo” stimata attraverso l'entità degli indennizzi e benefici pagati.

³³⁴ “Only the earned premium presentation seeks to measure insurance contract revenue applying general revenue recognition principles—with revenue being recognised in proportion to the consideration received for services provided in the period, and costs being recognised as incurred. The written premium and premium due presentations present revenue before services have been transferred and expenses before costs have been incurred.” IASB AP 2A, Ottobre 2012.

³³⁵ La componente di investimento è stata definita dai *boards* nel maggio 2012 come l'ammontare che l'impresa assicurativa è tenuta a versare agli assicurati o ai loro aventi causa, indipendentemente dal verificarsi dell'evento assicurato. Tale ammontare secondo la decisione dello IASB dello scorso marzo, coinciderebbe con il valore attuale dei flussi finanziari dovuti all'assicurato indipendentemente dal verificarsi dell'evento assicurato (coerentemente con il modello di valutazione adottato per la passività assicurativa). La separazione della componente di investimento dal premio complessivo è stata oggetto di distinta discussione, invece, da parte del FASB lo scorso 3 ottobre, in quella sede il FASB ha deciso che nel determinare la componente di investimento si debba prendere in considerazione l'ammontare dovuto all'assicurato in quanto contrattualmente prestabilito o in quanto risultante da apposito estratto conto in sede di rescissione del contratto (c.d. *cash surrender value*). Il *summarised margin approach* supera la necessità di estrapolare dal premio complessivo la componente attribuibile ad investimento, cfr. BC 162 (b), *ibidem*.

Il premio così determinato dovrebbe approssimare l'ammontare che in ciascun periodo amministrativo l'impresa avrebbe 'caricato' agli assicurati nell'ipotesi in cui, a ciascun periodo di copertura assicurativa, corrisponda un distinto contratto assicurativo. Tale ammontare dovrebbe ragionevolmente coincidere con il valore attuale dei flussi di cassa relativi al periodo di riferimento incrementati dell'aggiustamento per il rischio e dal margine residuo.

L'ammontare differenziale tra le effettive prestazioni erogate e quanto preventivamente stimato rappresenta un aggiustamento relativo all'esperienza maturata (c.d. *experience adjustment*) che non impatta sul ricavo attribuito per competenza in ciascun esercizio.

Il periodo rilevante ai fini della determinazione del premio di competenza è quello di copertura (c.d. *coverage period*) e non anche quello relativo al pagamento delle prestazioni (c.d. *claims settlement period*)³³⁶, per tale ragione, il modello tiene conto delle prestazioni stimate (per l'esercizio) anche se non ancora erogate. Questo aspetto rappresenta una differenza rispetto all'approccio del *summarised margin* nel quale gli *experience adjustments* tengono conto delle prestazioni effettivamente pagate (*paid claims*) e non anche, come invece accade nell'*earned premium approach*, di quelle meramente rilevate (*incurred claims*), ancorché non erogate.

La valutazione del premio di competenza – in quanto derivante dalla modalità di valutazione della passività assicurativa – terrebbe conto del valore attuale dei futuri premi e quindi includerebbe anche una componente relativa all'interesse maturato, qualora dunque il premio fosse versato (*cash premium*) prima dell'inizio del periodo di copertura, l'*earned premium* includerebbe anche l'interesse maturato nel periodo compreso tra l'effettiva rilevazione della passività – i.e. il momento del pagamento del premio – e l'inizio del periodo di copertura. Tale circostanza potrebbe risultare, pertanto, in un maggior valore del premio contabilizzato (*earned premium*) rispetto al premio incassato (*cash premium*).

³³⁶ La previsione di una ipotesi di maturazione del ricavo assicurativo limitato alla durata del *coverage period* è coerente con l'approccio adottato per il *premium allocation approach*.

Inoltre, la determinazione del premio di competenza può presentare alcuni problemi operativi. Si consideri, innanzitutto, che i componenti di reddito di competenza di ciascun esercizio non possono essere identificati nel modello di valutazione dei contratti assicurativi proposti dallo IASB meramente a partire da movimenti finanziari intervenuti nel corso dell'esercizio. La valutazione della stessa passività assicurativa, infatti, tiene conto di una serie di stime relative al futuro svolgersi della combinazione di flussi di cassa in entrata e in uscita riferibili al complesso dei contratti assicurativi in essere. Per tale ragione, i componenti di reddito che vengono a determinarsi sarebbero "misurati" da variazioni occorse durante l'esercizio alla passività assicurativa quale risultante dal modello di valutazione applicato. Si noti, tuttavia, come le difficoltà nel riconciliare le variazioni della passività assicurativa con l'indicazione a conto economico – e ad OCI – di un ricavo di competenza e dei correlati costi dipenda, nella sostanza, dalla scelta di considerare *ab origine* come inconciliabili il modello di valutazione 'economica' delle passività assicurativa ed un modello basato sul concetto del *deferral and matching* laddove, per l'appunto, un ricavo verrebbe iscritto a conto economico solo, e nella misura in cui, lo stesso potesse trovare il correlativo costo. Nella sostanza, questa originale inconciliabilità genera problemi operativi opportunamente rilevati dallo Staff dello IASB e posti come rilievi all'attenzione dell'Insurance Working Group nel giugno 2012. Tali criticità possono essere rilevate come segue:

- (a) mentre nel modello *Revenue Recognition* proposto dallo IASB, la passività è individuata in forma residuale a partire dall'individuazione di un certo ricavo definito come di competenza, invece, nella valutazione dei contratti assicurativi si prevedrebbe una determinazione della passività assicurativa in via principale e del ricavo di competenza in via residuale quale risultante dalla seguente somma algebrica:

$$\text{[1] } \textit{Earned premium} = \text{Premi incassati} + \text{interessi maturati} -/+ \text{decremento/incremento passività assicurativa}$$

Poiché si è detto che il criterio regolatore per determinare la competenza dei ricavi è quello della prestazione del "servizio di copertura assicurativa", la passività

iniziale la cui variazione ai nostri fini interessa rilevare è, dunque, quella per la copertura assicurativa non ancora erogata (c.d. *liability for remaining coverage*). Si noti, tuttavia, come nel *building block approach* tale passività non sia immediatamente determinabile, mentre essa sarebbe una posta caratteristica del *premium allocation approach*. Inoltre, tale passività per il *building block approach* includerebbe in sé anche una componente relativa alle variazioni nella stima delle future prestazioni per eventi assicurati e non ancora accaduti (teniamo a mente questo aspetto perché ci sarà utile nel prosieguo). Determinare una *liability for remaining coverage* nel contesto del *building block approach* può risultare un esercizio complesso, si pensi alla necessità di determinare un aggiustamento per il rischio distintamente per: (i) la passività relativa alla copertura non ancora erogata; e (ii) la copertura già erogata (anche per prestazioni relative ad eventi assicurati accaduti, già riportati alla compagnia assicurativa – c.d. *incurred but not reported* [IBNR]).

- (b) Nel caso vi siano variazioni della passività assicurativa relative a mutamenti nella stima di future prestazioni da erogare, come abbiamo già indicato sopra, tali variazioni, in quanto relative a flussi di cassa in uscita associabili alla fornitura della copertura assicurativa in esercizi futuri e non per il periodo amministrativo del quale si vuole conoscere il premio di competenza, non dovranno impattare sul computo dell'*earned premium* per l'esercizio in corso. In questo modo, si noti come si rinvierebbero al futuro costi presunti in quanto legati alla prestazione futura della copertura assicurativa. Alla luce di tali considerazioni, pertanto, la nostra formula [2] deve essere integrata come segue (integrazione in grassetto):

[3] *Earned premium* = Premi incassati + interessi maturati +/- decremento/incremento passività assicurativa -/+ **decremento/incremento passività assicurativa dovuto a variazioni nelle stime o a ripresa di rettifica di precedenti variazioni**

In sostanza, il trattamento delle variazioni nelle stime di flussi di cassa in uscita futuri e dell'aggiustamento per il rischio dovranno essere tracciati, anno per anno per distinguere tra: (i) stime originarie di flussi di cassa in uscita e aggiustamento per il rischio; e (ii) variazioni dovute all'aggiornamento di tali stime.

Si noti che le variazioni nelle stime di cui trattasi, transiteranno a conto economico solo qualora non vi fosse un assorbimento di tale variazione (e dell'eventuale ripresa di rettifica) all'interno del *residual margin* fino a capienza dello stesso (si ricordi che il *residual margin* non può divenire negativo).

- (c) Se è vero, come discusso al precedente punto (b), che l'*earned premium* deve essere depurato di tutte le variazioni relative alle stime, eventuali variazioni relative ai flussi di cassa in entrata, sarebbero utili ai fini del computo dell'*earned premium*. Si rammenti, infatti, che la *ratio* alla base dell'elaborazione di un approccio che sia in grado di espandere le informazioni altrimenti fornite per saldi (nel *summarised margin approach*), è quella di presentare le informazioni relative al volume realizzato nell'anno di attività dell'impresa assicurativa. Eliminare, pertanto, proprio quelle informazioni relative all'atteso incremento del volume di attività è coerente con l'obiettivo perseguito. Si osserva, tuttavia, che un simile approccio contrasta con l'intenzione di correlare il ricavo rilevato con l'effettiva prestazione di copertura assicurativa per l'esercizio volta per volta considerato (non si vedrebbe altrimenti ragione per non includere anche le variazioni nelle stime come descritto al precedente punto). Si realizza in tal modo, una sorta di asimmetria delle stime per cui, non già costi presunti futuri verrebbero caricati per prudenza nell'esercizio che si chiude, ma venendo questi ultimi rinviati al futuro, si caricherebbe l'esercizio in corso di ricavi presunti non ancora realizzati, peraltro non correlati ad un effettivo rilascio di utilità verso l'esterno.

Qualora si intendesse accogliere nella stima del premio di competenza anche l'incremento di premi presunti futuri – questa presunzione di incremento nei premi potrebbe trovare ragione, ad esempio, nel caso si stimasse un decremento del tasso di rinuncia alla copertura da parte degli assicurati (c.d. *lapse rate*) – occorrerebbe distinguere nella complessiva variazione della passività assicurativa, la componente di variazione “ammissibile” e, in quanto tale, non scomputata dalla determinazione dell'*earned premium*. Alla luce di tali considerazioni la formula [3] può essere integrata come segue (integrazione in grassetto):

[4] *Earned premium* = Premi incassati + interessi maturati +/- decremento/incremento passività assicurativa -/+ decremento/incremento passività assicurativa dovuto a variazioni nelle stime o a ripresa di rettifica di precedenti variazioni **(al netto dell'effetto relativo a stime per incremento di premi nella misura ritenuta ammissibile)**

Approcci alternativi sono stati considerati dai *Boards*. Questi ultimi sono indicati rispettivamente come: (i) *written premium approach*; e (ii) *premium due approach*. Benché entrambi questi approcci condividano con l'*earned premium approach* la caratteristica di essere modalità di presentazione alternative a quella per saldi, in quanto recano esplicita indicazione di premi e costi per pagamento di indennizzi ed altre prestazioni, sono tuttavia caratterizzate da alcune peculiarità di cui si dà conto sinteticamente di seguito:

- (a) Il modello del *written premium* considera nella riga dei premi un ammontare corrispondente al valore attuale dei futuri premi (al netto della componente di investimento) dovuti contrattualmente e riconducibili all'area descritta dal "confine del contratto" o *contract boundary*. In tale modello la 'riga' relativa ai costi caratteristici accoglie il valore attuale delle future prestazioni erogabili in base al contratto assicurativo oltre al valore inizialmente riferibile all'aggiustamento per il rischio e al *residual margin*. Così congegnato, al momento di prima rilevazione del contratto assicurativo, il modello realizza una disaggregazione del margine che risulterebbe dall'applicazione del modello di valutazione della passività assicurativa individuando rispettivamente, (i) gli attesi flussi in entrata futuri nella voce di ricavo e (ii) gli attesi futuri flussi in uscita come costi. Benché il *written premium approach* si presenti come estremamente fedele nella aderenza al criterio di valutazione dei contratti assicurativi secondo il *building block approach*, si noti come allo stesso tempo esso conduca all'iscrizione di ricavi per una copertura di fatto non ancora erogata, e alla iscrizione di costi non ancora sostenuti. Un simile esito peraltro sarebbe in contraddizione con il modello adottato per il *premium allocation approach*.
- (b) Il modello del *premium due*, che è adottato come prassi di iscrizione delle voci nel conto economico per molte compagnie esercenti i rami vita, considera quale ricavo il valore corrispondente ai premi incassati più i premi che sono rilevati quali crediti in quanto incondizionatamente dovuti dall'assicurato (entrambi al netto della

componente di investimento). Lo stesso importo, coincidente con l'ammontare della diminuzione della passività assicurativa a causa dei minori flussi in entrata ora incassati o portati a *receivable*, verrebbe addebitato come componente negativo di reddito. L'impatto netto a conto economico di tale approccio sarebbe, dunque, nullo, fatta eccezione per la rilevazione di aggiustamenti legati all'effettivo manifestarsi dei flussi di cassa stimati rispetto a quanto preventivato. Benché anche il *premium due approach* sia ben coordinato con il proposto modello di valutazione della passività assicurativa, esso – come il *written premium approach* – sconta la criticità legata al fatto che la posta di ricavo sarebbe *sganciata* dall'effettiva erogazione del “servizio assicurativo”. In secondo luogo, tale approccio condurrebbe ad una rappresentazione diversa per contratti che si presentino come economicamente equivalenti, ma con diversa struttura di pagamento del premio (*single premium vs. recurring premium contracts*).

Di seguito si riporta una illustrazione dei tre modelli³³⁷. Tale esemplificazione considera un portafoglio di contratti assicurativi di durata triennale per il quale si considerano: (i) non significativi gli effetti del tasso di sconto; (ii) nulli gli eventuali componenti di investimento, i costi di acquisizione del contratto assicurativo, le spese, le variazioni nelle stime, gli aggiustamenti legati all'esperienza; e (iii) immediatamente pagati i costi legati ai sinistri e alle altre prestazioni dovute. I flussi di cassa utilizzati nell'illustrazione sono come segue:

Expected cash flows	Period 1	Period 2	Period 3	Total
Premiums received	420	400	380	1,200
Expected claims and benefits	-200	-350	-500	-1,050
Fulfilment cash flows	220	50	-120	150
Release of risk adjustment	32	30	28	90
Release of residual/single margin	23	19	18	60
Underwriting margin	55	49	46	150

Segue una semplice illustrazione dell'*earned premium approach*:

³³⁷ Illustrazioni tratte da IASB Agenda Paper 2 A, Ottobre 2012 parr. 17-24.

Earned premium presentation	Period 1	Period 2	Period 3	Total
Insurance contract revenue*	255	399	546	1,200
Actual claims and benefits (amounts incurred)	-200	-350	-500	-1,050
Underwriting margin	55	49	46	150

* The insurance contract revenue is the sum of the expected claims and benefits, change in risk margin and release of residual or single margin for the period.

Segue una semplice illustrazione del *written premium approach*:

	Period 1	Period 2	Period 3	Total
Written premiums*	1,200	0	0	1200
Claims and benefits*	-1,050	0	0	-1,050
Change in risk adjustment				
- Increase for contracts written*	-90			-90
- Release of risk adjustment	32	30	28	90
Change in residual/single margin				
- Increase for contracts written*	-60			-60
- Release of margin	23	19	18	60
Underwriting margin	55	49	46	150

* These amounts sum to zero. (If a loss had been recognised on initial recognition, the asterisked amounts would sum to the amount of loss recognised.)

Segue una semplice illustrazione del *premium due approach*:

	Period 1	Period 2	Period 3	Total
Premiums due*	420.0	400.0	380.0	1200.0
Claims and benefits*	-367.5	-350.0	-332.5	-1050.0
Change in risk adjustment				
Increase in risk adjustment*	-31.5	-30.0	-28.5	-90.0
Release of risk adjustment	32.0	30.0	28.0	90.0
Change in residual margin				
Increase in residual margin*	-21.0	-20.0	-19.0	-60.0
Release of residual margin	23.0	19.0	18.0	60.0
Underwriting margin	55.0	49.0	46.0	150.0

* These amounts sum to zero. (If a loss had been recognised on initial recognition, the asterisked amounts in the first period would sum to the amount of loss recognised.)

A conclusione di questa breve ricognizione dei modelli di presentazione considerati nella fase conclusiva del Progetto, si osservi come il risultato netto a conto economico è indipendente dal modello di presentazione adottato in quanto tale risultato rifletterebbe unicamente l'andamento della passività assicurativa per la durata del contratto assicurativo e il relativo modello di "smontamento" dei margini.

Richiamiamo anche che alla riunione del 17 ottobre 2012, lo Staff dei *boards* ha presentato diverse raccomandazioni, lo Staff dello IASB ha sostenuto il *premium*

allocation approach mentre lo Staff del FASB ha supportato il *premium due approach*. La decisione dei *Boards* è stata in favore dell'*earned premium approach*.

4.3 Alcuni cenni allo stato della collaborazione tra IASB e FASB

Infine, come abbiamo più volte accennato, trattandosi di un Progetto congiunto tra IASB e FASB, riteniamo sia di estrema rilevanza svolgere alcune considerazioni sullo stato della collaborazione tra IASB e FASB. In particolare, ci corre l'obbligo di fare almeno un breve accenno alle maggiori differenze tra le posizioni dello IASB e quelle espresse dal *Board* americano.

Per poter compiutamente comprendere la portata delle differenze nelle decisioni dei Boards relativamente al Progetto e quindi lo stato e le prospettive della convergenza per la materia assicurativa, è utile in via preliminare riepilogare sinteticamente l'area delle principali proposte condivise dai Boards, come segue:

- (a) il nuovo principio troverà applicazione per tutte le transazioni a carattere assicurativo e non per tutte le transazioni poste in essere dalle imprese che esprimono il settore assicurativo. In altre parole, in linea con l'approccio generale adottato dallo IASB, i Boards hanno deciso di disciplinare il contratto assicurativo emesso e non il 'bilancio assicurativo'. Questa decisione è parzialmente in contrasto con l'attuale prassi statunitense (e di molti altri paesi) in cui, in ragione delle peculiarità del settore assicurativo, vigono per quest'ultimo principi contabili ad hoc. A ciò si aggiunga che, per la sua natura di ambito vigilato, sono previste per il settore assicurativo – e non appena per le sole transazioni di tipo assicurativo – principi di redazione del bilancio di stretta derivazione dalla regolamentazione prudenziale. Questa circostanza è altresì citata nel rapporto predisposto dallo Staff della commissione di vigilanza sui mercati finanziari americana, la SEC, che in tema di convergenza ha raccolto le preoccupazioni dei regolatori a livello federale anche in ambito assicurativo i quali lamentano l'assenza nel corpus degli IAS/IFRS dei principi contabili di settore (i c.d. industry standards) che sono totalmente estranei alla logica dello IASB che, invece, intende disciplinare i profili contabili e di bilancio delle transazioni e non dei singoli settori cui le stesse si riferiscono.
- (b) La scelta di un modello di valutazione corrente della passività assicurativa, come lo abbiamo in precedenza definito, è nelle sue linee generali condivisa dai Boards. In particolare, la scelta di un approccio basato sulla previsione dei flussi di cassa

prodotti dal portafoglio di contratti assicurativi e sulla loro attualizzazione, è uno dei pilastri del Progetto sul quale vi è pieno accordo. Tuttavia, notiamo come nel corso dei lavori congiunti dei Boards degli ultimi 18 mesi, anche per effetto del ricambio intervenuto nello Staff del FASB responsabile del progetto relativo ai contatti assicurativi, si siano fatte presenti in modo via via più evidente le ‘ragioni’ dei rappresentanti del settore assicurativo americano che ha sollevato rilevanti critiche – cosiccome parte dell’industria europea – al modello proposto per la potenziale volatilità artificiale che lo stesso introdurrebbe nei risultati del conto economico se applicato nella sua versione originale. Tuttavia, i Boards hanno reagito a tali critiche revisionando il modello che nella sua versione attuale non sembra presentare effetti distorsivi della profittabilità dell’attività assicurativa oggetto di rappresentazione.

- (c) Con riferimento al precedente punto, poiché la valutazione su base corrente della passività assicurativa (basata, quindi, su tassi di interesse correnti) rischia di comportare fluttuazioni nei valori del conto economico – specialmente in periodi di tensioni meramente finanziarie nei mercati – che rischierebbero di oscurare le effettive condizioni di economicità nel medio-lungo termine del contratto assicurativo, i Boards hanno deciso che variazioni nel valore della passività assicurativa attribuibili a variazioni dei tassi di interesse di breve periodo siano imputate a patrimonio netto, immunizzando così il conto economico dalla potenziale volatilità di natura non economica.
- (d) La scelta del tasso di attualizzazione della passività assicurativa per la portata dei suoi effetti in bilancio, riveste un’importanza cruciale. In generale, i Boards hanno deciso che questo tasso dovrà essere riflessivo delle sole caratteristiche della passività assicurativa e non già delle caratteristiche degli attivi posti a fronte delle stesse passività. Tuttavia, per peculiari tipologie di contratti assicurativi, nei casi in cui, ad esempio, la prestazione da erogare all’assicurato sia contrattualmente parametrata alla redditività di certi attivi, il tasso di sconto della passività assicurativa dovrà riflettere questo collegamento ed essere scelto coerentemente con quest’ultimo.

- (e) Il contratto assicurativo, per la meccanica del calcolo del suo valore attuale, potrebbe risultare già alla data della sua emissione in un provento non realizzato e meramente prospettico in quanto la sua emersione sarebbe ancora precedente all'effettivo inizio dell'erogazione della prestazione assicurativa. Per tale ragione, i Boards hanno deciso di annullare qualunque provento alla data di prima iscrizione del contratto assicurativo. L'importo che annullerebbe questo eventuale provento iniziale, è il margine residuo del contratto che, dunque, secondo i Boards ne descrive la capacità prospettica di profittabilità. Seppur con le differenze che vedremo nel prosieguo, questo aspetto del modello è condiviso dai Boards.

Rimangono ancora i seguenti punti di divergenza:

- (a) Aggiustamento per il rischio – nella valutazione della passività assicurativa, lo IASB considera necessaria e opportuna ai fini di una corretta informativa di bilancio l'evidenziazione in forma esplicita della componente di rischiosità che caratterizza i portafogli di contratti assicurativi emessi. Pertanto, secondo lo IASB, la valutazione dell'aggiustamento per il rischio (così viene indicato questo 'mattoncino' valutativo) quale componente autonoma e separata della complessiva valutazione delle riserve tecniche, è un elemento imprescindibile per perseguire l'obiettivo di migliorare la trasparenza e la qualità dell'informativa di bilancio relativamente ai contratti di assicurazione. Questa posizione non è condivisa dal FASB. Il Board americano ha infatti ritenuto questo aggiustamento un elemento di eccessiva complicazione del modello, ritenendo che la soggezione al rischio assicurativo rimanga parte inscindibile dalla più generale prestazione erogata dall'impresa di assicurazioni. Per tale ragione, il FASB ha ritenuto non utile prevedere nella valutazione delle riserve tecniche distinti 'blocchetti' valutativi per la componente relativa all'aggiustamento per il rischio e per la componente di margine residuo indicativa della eccedenza reddituale rispetto al corrispettivo per la mera sopportazione del rischio (componente che è, appunto, distinta nel modello dello IASB). Il FASB ha ritenuto, dunque, di prevedere che la passività assicurativa sia valutata in ragione di tre componenti (in luogo dei quattro previsti

dallo IASB): stima dei flussi di cassa, valore temporale del denaro (i.e. tasso di attualizzazione dei flussi di cassa) e un margine composito o unico.

- (b) Criteri per lo smontamento a conto economico del margine residuo/unico – la diversa posizione dei Boards rispetto ai criteri-guida per il rilascio a conto economico della componente di profittabilità residua relativa al contratto assicurativo (i.e. margine residuo per lo IASB e margine unico per il FASB) riflettono la scelta, di cui al precedente punto, in ordine alla utilità di individuare o meno un distinta componente di rischiosità. Nel modello IASB ove la componente di rischiosità del contratto assicurativo è esplicitamente considerata, il margine residuo è rilasciato a conto economico sulla base della erogazione da parte dell'impresa di assicurazioni delle prestazioni di cui al contratto assicurativo che esulano dal corrispettivo per l'esposizione al rischio assicurato. Nel modello del FASB, invece, non essendovi un distinto aggiustamento per il rischio, il criterio-guida per lo smontamento esercizio per esercizio a conto economico del margine unico è quello relativo all'intensità della esposizione dell'impresa di assicurazioni al rischio tipicamente assicurativo.
- (d) Costi di acquisizione del contratto assicurativo – Nel computo dei flussi di cassa rivenienti dai contratti assicurativi, i Boards hanno incluso, tra gli altri, anche tutti i flussi relativi al sostenimento di costi diretti relativi all'acquisizione del contratto assicurativo mentre restano esclusi costi comuni all'attività di acquisizione in generale (quali costi di licenze software, ammortamenti e costi di manutenzione di macchine da ufficio, costi di formazione e reclutamento del personale di vendita, costi amministrativi, etc.). Inoltre il FASB, e questo rappresenta un punto di divergenza con lo IASB, ha inteso restringere il novero dei costi che rientrerebbero nei flussi di cassa in uscita stimati per il contratto assicurativo, ai soli costi che risulteranno nella acquisizione di un contratto e non anche quei costi che non abbiano prodotto l'effettiva emissione di alcun contratto.
- (e) Obbligo o facoltà di adottare il modello alternativo per alcuni contratti assicurativi – il modello alternativo per i contratti di breve durata (quale brevemente descritto in precedenza) è considerato dallo IASB un modello che deriva dal modello valutativo principale, descritto sopra come building block approach, e pertanto,

esso è adottabile se la rappresentazione contabile che ne deriva è sostanzialmente in linea con quella derivante dal modello principale. Proprio perché i due modelli, secondo lo IASB, sono in linea di principio perfetti sostituti, l'adozione del modello alternativo è facoltativa e non obbligatoria per l'impresa. Al contrario, secondo il FASB, i due modelli di rappresentazione sono distinti in quanto rifletterebero modelli di gestione dell'attività assicurativa distinti (e.g. gestioni 'vita' vs. gestioni 'danni'). Per tali ragioni, il FASB ha ritenuto obbligatoria l'adozione del modello alternativo al ricorrere di alcuni requisiti.

Le quattro differenze sul piano tecnico tra le proposte di FASB e IASB sinteticamente riportate nel precedente paragrafo, ci permettono di formulare alcune brevi considerazioni in ordine alla loro: (a) origine; e (b) possibile impatto sulla futura convergenza.

(a) Mentre le differenze relative all'aggiustamento per il rischio e ai criteri-guida per lo smontamento del margine residuo sono risalenti già alle prime fasi di collaborazione tra i Board (2009-2010), le altre differenze sono emerse in sede di re-deliberazioni (tra 2011 e 2012) anche in reazione all'esito delle consultazioni pubbliche effettuate sulla base delle bozze pubblicate nell'Agosto del 2010 con l'ED dello IASB e nel Settembre dello stesso anno con il DP del FASB. Aldilà di queste connotazioni di ordine temporale, è però utile anche individuare le possibili ragioni sistematiche per le quali tali differenze sono emerse; tali ragioni, riteniamo possano raggrupparsi nelle seguenti due:

- (i) interferenze tra proposte IASB e regime di regolamentazione prudenziale di riferimento; e
- (ii) interferenze tra proposte IASB e regime contabile vigente.

Quanto al punto sub (i), è noto come l'impianto generale del Progetto sia stato sin dagli inizi una base per i ragionamenti avvenuti in sede comunitaria relativamente alle proposte di revisione del regime di vigilanza prudenziale sul settore assicurativo. Tali ragionamenti sono confluiti nella nota direttiva "Solvency II" nella quale è prevista una valutazione delle riserve tecniche che riprende l'approccio dei building blocks e nel quale, ad esempio, è esplicitamente previsto

un componente per la valutazione del rischio sopportato dalle imprese assicurative. Questa coincidenza di forme (e almeno parzialmente, di contenuti) tra il modello contabile proposto da parte dello IASB ed il modello di valutazione delle riserve tecniche a fini prudenziali, è avvertita da alcuni portatori di interessi statunitensi come un fattore che favorirebbe gli operatori assicurativi comunitari rispetto a quelli statunitensi. Ad esempio, l'evidenziazione in bilancio all'interno della passività assicurativa di un esplicito componente per il rischio quale più sopra descritto, sarebbe comunque necessaria per un'impresa che debba conformarsi alle logiche di Solvency II, mentre sarebbe un ulteriore adempimento per imprese soggette ad altri regimi regolamentari. In generale è possibile affermare che l'opportunità della condivisione sul piano tecnico-contabile di alcune proposte dello IASB rimane, almeno nella misura in cui non sia possibile affermare una palese superiorità tecnica di una proposta rispetto ad un'altra, legata alla prassi regolamentare esistente nel settore assicurativo di un dato contesto territoriale. Un altro esempio di divergenza contabile che trova origine nella tipicità del regime regolamentare di riferimento, è quella relativa alla separazione tra il modello valutativo principale e il modello modificato per i contratti di breve durata. Dalla lettera di commento al DP del FASB della federazione statunitense delle autorità statali di regolamentazione prudenziale sulle assicurazioni (NAIC), è possibile rintracciare la pretesa che il futuro modello contabile per i contratti assicurativi mantenga una distinta trattazione del settore dei rami 'vita' rispetto ai rami 'danni'. Tale pretesa, supportata anche da rappresentanti delle imprese assicurative statunitensi si è poi tradotta nella divergenza descritta in precedenza per cui, secondo il FASB, il modello modificato debba assolvere alle esigenze specifiche del settore dei contratti 'rami danni', opinione non condivisa invece dallo IASB.

Quanto al secondo punto, relativo alle potenziali interferenze tra le proposte dello IASB e il regime contabile vigente in un determinato contesto territoriale, in questo caso gli Stati Uniti, vi è da notare come la divergenza in ordine ai costi di acquisizione del contratto assicurativo più sopra citata, sia rappresentativa di questo tipo di interferenze. Tale divergenza si spiega con una determinazione del

FASB, precedente alla data in cui si è discusso con lo IASB il trattamento dei costi di acquisizione del contratto assicurativo, con la quale il Board statunitense aveva emesso un aggiornamento ai propri principi nazionali (esecutivo per periodi amministrativi successivi a Dicembre 2011) con il quale indicava un certo trattamento contabile per tali costi in contrasto con la decisione preferita dallo IASB. Poiché, dunque, si sarebbe rivelato inopportuno deliberare in maniera difforme rispetto a quanto previsto pochi mesi prima in campo nazionale, il FASB ha inteso confermare anche nell'ambito del Progetto la propria decisione sui costi di acquisizione del contratto assicurativo, allontanandosi così dalla soluzione proposta dallo IASB.

- (b) Le origini più 'profonde' delle divergenze IASB-FASB elencate nel precedente punto, ci permettono di formulare due considerazioni conclusive più generali sullo stato della convergenza tra IASB e FASB e sulle prospettive della stessa:
- (i) In primo luogo, per quanto attiene quelle divergenze che hanno origine nel legame con il regime di regolamentazione prudenziale di riferimento, queste riteniamo non potranno trovare soluzione se non in una prospettiva di futura armonizzazione internazionale della vigilanza prudenziale assicurativa. Infatti, a differenza del settore bancario che gode sostanzialmente sia di una disciplina contabile globale (per i paesi che adottano gli IFRS) che di una disciplina di regolamentazione prudenziale del settore globale (Basilea), il settore assicurativo, mentre potrà godere in prospettiva di una disciplina globale dal punto di vista contabile (una volta che verrà completato il Progetto), esso continuerà tuttavia a scontare lo svantaggio una vigilanza prudenziale ritagliata a livello locale. Ciò è particolarmente vero per gli Stati Uniti in cui la vigilanza sulle assicurazioni è nella competenza dei singoli stati (seppure con un livello debole di coordinamento federale), circostanza quest'ultima che rende il sistema americano della vigilanza sulle assicurazioni, già oggi molto distante dal modello di regolamentazione e vigilanza comunitaria.

- (ii) In secondo luogo, quanto alle differenze che possano venire ad emergenza per interferenze tra US GAAP e proposte IASB, vi è da notare come vi sia il rischio di un conflitto di obiettivi. Da un lato, infatti, vi sarebbe l'intenzione di garantire la certezza della normativa contabile interna – e dunque la conservazione dell'esistente – mentre, dall'altro, vi sarebbe la necessità di impegnarsi per progredire nella convergenza con lo IASB. Al contrario, per lo IASB, l'obiettivo di mantenere lo status quo è una opzione non rilevante (se non in casi eccezionali, come per l'attuale principio IFRS 4 Contratti Assicurativi che permette come abbiamo visto di conservare le pratiche contabili esistenti, nell'attesa di una complessiva revisione della materia). Da questo punto di vista, in una prospettiva di maggiore integrazione e condivisione futura tra i Boards, si ritiene dovrà intervenire una legittimazione più alta, un mandato di più lungo termine (come, ad esempio, una decisione formale dell'autorità di vigilanza dei mercati americani, la SEC, di introdurre gli IFRS per il mercato interno) che permetta al FASB di 'sganciarsi' dalla logica della tutela dell'esistente, con l'unico obiettivo di conseguire la convergenza con lo IASB e produrre principi contabili di elevata qualità.

Considerazioni conclusive

Nel presente lavoro, abbiamo inteso evidenziare come l'evoluzione del modello valutativo per i contratti assicurativi nell'ambito del progetto IASB *Insurance Contracts* abbia seguito tre principali direttrici che riguardano la rappresentazione degli effetti economici, finanziari e patrimoniali riconducibili ai seguenti momenti logici: (i) emissione e successivo adempimento di singoli contratti assicurativi; (ii) interrelazioni esistenti tra tali contratti e gli strumenti finanziari gestiti a fronte delle riserve tecniche; e (iii) aggregazione e diversificazione dei rischi assunti.

Questi tre profili sono fra loro correlati in quanto rappresentano componenti dell'unitaria gestione dell'azienda di assicurazioni. Come tali, i tre componenti sono riconducibili ad aree funzionali aziendali distinte che sono tra loro coordinate e finalizzate dall'unico decisore aziendale; quest'ultimo le combina nella guisa che è più coerente con il perseguimento di piani e programmi strategici aziendali. Per tale ragione, nel dare evidenza pubblica alla rappresentazione esterna consistente nell'informativa di bilancio, tali processi – che solo per ragioni didattiche o di modellizzazione possono essere trattati distintamente – devono necessariamente essere riguardati nella loro complessa sistematicità.

Infatti, per poter dare efficace rappresentazione al loro inter-agire, tali componenti debbono essere considerate congiuntamente. È qui che si innesta il problema logico dei confini della normazione contabile cosiccome approcciata in ambito internazionale a partire, cioè, dalle singole transazioni e non dai sistemi aziendali nei quali le transazioni si inseriscono. È forse la peculiare lente offerta dall'Economia Aziendale che ci permette di cogliere questi limiti logici prima ancora che pratici: è, cioè, l'approccio tradizionale delle discipline economico-aziendali che pone come preoccupazione scientifica hanno quella di considerare l'interazione tra le varie parti del sistema aziendale comprendendone le mutue relazioni con il sistema ambientale in cui è immerso.

Questa lente, nel corso del lavoro, ci ha permesso di cogliere gli aspetti di criticità del modello proposto dallo IASB relativo alle rilevazioni contabili e alle valutazioni di

bilancio inerenti i contratti assicurativi. Tali criticità, già logicamente ravvisabili, sono divenute oggetto di specifica attenzione da parte dello IASB quando esse hanno dato luogo ad una intensa attività di pressione da parte delle imprese assicurative che da più parti – anche geograficamente lontane fra loro – hanno richiesto l'introduzione nelle proposte del *Board* internazionale di un contributo di sistematicità. Tale contributo veniva richiesto non solo con riferimento alla limitata materia dei contratti assicurativi, ma anche con riferimento agli investimenti finanziari posti a fronte delle riserve tecniche. Seppure in via mediata, si è così introdotto nel *corpus* dei principi internazionali un 'sottobosco' di norme che riflettono le specificità di un dato settore – quello appunto assicurativo – seppure mantenendo sotto il profilo formale un ordinamento della materia contabile 'per singole transazioni' anziché 'per settori'.

Infatti, formalmente si intende disciplinare le transazioni nella loro astratta individualità – al più per gruppi omogenei – per poi 'comporre' un bilancio nel quale, giustapposte, trovino distinta rappresentazione le diverse classi di operazioni gestionali poste in essere dall'azienda che redige l'informativa. Tale approccio, alla prova dei fatti analizzati nel presente lavoro, si mostra carente di quel necessario elemento di sistematicità che è in grado di rendere la mera rappresentazione di insieme di operazioni gestionali, pure individualmente finalizzate, la rappresentazione di un sistema-azienda.

Come abbiamo visto, in particolare, la rilevazione dei singoli contratti assicurativi emessi dalla compagnia è solo il momento iniziale del processo di contabilizzazione che conduce alla 'formazione' delle riserve tecniche. Per poter quantificare contabilmente tali poste, si è manifestata nel corso del Progetto la necessità di considerare gli altri due elementi della complessiva gestione assicurativa: (i) l'andamento e gli effetti della politica di investimento aziendale nella sua più o meno intensa interazione con la gestione della passività assicurativa; e (ii) la ponderazione del rischio assunto al variare della tipologia e della quantità di rischi accumulati.

Il primo aspetto, ha richiesto l' 'apertura' da parte del *Board* in favore di una proposta di revisione mirata del principio contabile internazionale relativo agli strumenti finanziari

per tenere conto, ai fini della rappresentazione in conto economico della redditività aziendale, della interazione tra: (i) gli effetti combinati della valutazione della passività assicurativa secondo il *building blok approach* (o il *premium allocation approach* per i contratti eleggibili per quest'ultimo modello); e (ii) la valutazione degli strumenti finanziari posti a fronte delle riserve tecniche secondo il *mixed-measurement approach* previsto nell'IFRS 9. La scelta finale di proporre la re-introduzione di una categoria valutativa di *fair value* in OCI (quella che abbiamo rinominato come “soluzione OCI” discussa nel quarto capitolo) ha significativamente modificato lo scenario che si prospetta per il bilancio delle imprese assicurative che potranno, grazie a tale attesa modifica, ridurre gli effetti della volatilità che originerebbe in conto economico dalla interazione tra il modello di contabilizzazione delle passività assicurative e il modello contabile previsto per gli strumenti finanziari.

Il secondo punto al quale abbiamo rivolto la nostra attenzione, tra gli altri, ha posto la questione del livello di aggregazione dei contratti assicurativi al quale ricondurre la ‘conta’ dei flussi finanziari che, momento per momento, devono concorrere alla valutazione della passività assicurativa. Idealmente, tale livello di aggregazione potrebbe non avere alcun ‘tetto’ o limite superiore, se non stabilendo un criterio che poggi su ‘ragioni’ legate al funzionamento della specifica economia dell’azienda che emette i contratti assicurativi. Tali ragioni – si è rivelato nel corso del Progetto – non sono univocamente rintracciabili per tutte le aziende assicurative e, pertanto, il *Board* ha deciso di indicare tale livello in quello genericamente corrispondente al ‘portafoglio’ di contratti assicurativi. Così operando, il *Board* ha devoluto, almeno in parte la scelta in ordine al livello di aggregazione, all’estensore del bilancio che potrà indicare il *level of aggregation* considerato più adeguato (pur nel limite rappresentato dalla necessità che questo raggruppi contratti simili per rischi e per criteri gestionali).

Abbiamo inteso mettere in evidenza questi due aspetti critici, tra gli altri discussi nel corso del presente lavoro, per indicare come la loro soluzione abbia richiesto il superamento, pur temporaneo, di due limiti principali del processo di normazione contabile internazionale ravvisabili nel Progetto *Insurance Contracts*:

- (a) l'adozione, a cui già abbiamo accennato in precedenza, di una normazione focalizzata sulle singole transazioni anziché sui sistemi aziendali. Infatti, nonostante i significativi sforzi di interazione con il settore assicurativo, il processo di elaborazione delle proposte semi-definitive cui si è giunti nell'ambito del Progetto *Insurance Contracts* è stato caratterizzato per lungo tempo da una operatività 'limitata' dello IASB dovuta alla scelta di adottare un approccio che potremmo definire *per silos* nel quale si assumeva la sostanziale reciproca indipendenza di ciascun progetto di principio contabile rispetto agli altri progetti o agli altri principi già vigenti;
- (b) una certa 'impermeabilità' del *Board* a recepire certe esigenze della prassi. A questo proposito, intendiamo rimarcare che l'intervento di 'sblocco' che ha permesso al Progetto di recuperare la sistematicità necessaria per la realizzazione di proposte 'accettabili' da parte dei 'pratici', è riconducibile proprio ad una ritrovata capacità da parte del *Board* di 'mediare' fra i vari interessi in gioco (i.e. la conservazione della 'purezza del modello contabile ipotizzato' e la risposta ad esigenze concrete). Questo intervento di mediazione ha reso possibile l'accoglimento delle esigenze di imprese ed analisti interessati a prevenire gli effetti distorsivi di una rappresentazione della situazione reddituale (volatilità) ritenuti fuorvianti rispetto alle tendenziali condizioni aziendali.

Tali evidenze ci spingono ad osservare che:

- (a) come da tempo si osserva in ambito accademico, ma anche in sede IASB, il ruolo del prospetto di *Other Comprehensive Income* va riconsiderato nella sua capacità informativa, e prima ancora, negli obiettivi informativi che con l'appostazione di voci contabili in esso si intendono perseguire. Nel caso dei contratti assicurativi, in particolare, ci sembra di poter affermare che lo scopo di tale documento sia quello di dare evidenza dei disallineamenti tra attività finanziarie e passività assicurative che, seppur dovuti potenzialmente a ragioni diverse (impossibilità tecnica o incapacità di abbinare scadenze e/o flussi di cassa), condividono la natura di valori: (i) non realizzati per cassa; e (ii) considerati non rappresentativi del *business* dell'azienda assicurativa.

- (b) Così operando, seppure solo implicitamente, si riconosce ‘cittadinanza’ nel *corpus* dei principi internazionali alle specificità del paradigma aziendale di riferimento, nel caso di specie quello assicurativo, attraverso una applicazione, seppure indiretta, del criterio del *business model*. Tale criterio, infatti, diviene il perno intorno al quale si possono attivare i benefici della soluzione OCI. L’unica condizione, infatti, affinché tale soluzione operi efficacemente quale correttivo degli effetti distorsivi di un potenziale *accounting mismatch*, risiede nella possibilità che le attività detenute a fronte delle riserve siano effettivamente eleggibili per la contabilizzazione in OCI e che quindi ‘passino’ il test del *business model* previsto nella versione rinnovata – ma ancora provvisoria – dell’IFRS 9.
- (c) Infine, la lunga storia del Progetto *Insurance Contracts* ci pare denunci un certo *vulnus* di fondo nel metodo adottato dal *Board* per la elaborazione dei propri principi. Tale ‘vizio’ riteniamo risieda in un errore di metodo riconducibile ad una visione eccessivamente ripiegata sull’approccio alla normazione contabile di tipo *transaction-based*. Alla luce delle considerazioni svolte innanzi, infatti, ci pare si ponga necessaria l’adozione di un modello normativo dotato di maggiore sistematicità. A questo proposito, ci preoccupano i riflessi che l’approccio *transaction-based* ha sulla stessa tempistica del processo di normazione contabile dello IASB. Mentre, infatti, dal punto di vista delle soluzioni contabili ultimamente adottate e risultanti dall’applicazione del *transaction-based approach*, il confronto con la prassi sembra essere stato in grado, almeno per il caso dei contratti assicurativi, di condurre alla definizione di un modello contabile in grado di riflettere adeguatamente e realisticamente – seppure con alcuni ‘lati oscuri’ ancora da risolvere – le condizioni economiche delle aziende assicurative; non è possibile non evidenziare come ciò sia avvenuto ‘a spese’ di un significativo aggravio dei tempi di svolgimento del Progetto stesso il cui lento procedere ci sembra sia acrivibile ad ‘arroccamenti’ su postulati rivolti alle volte più a tutelare una certa posizione teorica, che a calare soluzioni pratiche su problemi concreti.

Prendendo le mosse dalle osservazioni da ultimo svolte, ci permettiamo in conclusione di questo lavoro, di individuare con spirito propositivo un possibile superamento del

transaction-based approach. Tale superamento non intende suggerire l'ovvia alternativa di un *industry-based approach* (senza tuttavia, con ciò, volerlo escludere a-prioristicamente), ma vuole invece poggiare una proposta di revisione dell'approccio alla normazione contabile internazionale sulla necessità di far ripartire la stessa dal carattere sistematico delle entità-azienda. Non ci sembra che quest'ultimo sia un ulteriore arroccamento su posizioni ideologiche pre-costituite, ma – al contrario – ci sembra un approccio fedele alla verità delle 'cose' come si manifestano, in questo caso delle aziende.

In particolare, riterremmo opportuno che l'approccio 'per transazioni' sia temperato da una costante attenzione ad inserire in una pur generica e, almeno inizialmente, simulata combinazione aziendale, le transazioni oggetto di specifica normazione, per considerarne – prima in via speculativa e poi attraverso specifici riscontri sul campo – le interrelazioni con le altre componenti della gestione. Tale approccio, certamente complesso – come è complessa la stessa gestione aziendale che si tenta di racchiudere nelle strette prescrizioni dei principi contabili – avrebbe il beneficio di portare 'sul piatto' problemi di sistematicità che potrebbero sorgere, solo più avanti nel processo – come è accaduto per il Progetto *Insurance Contracts* – quando un modello contabile sia già in fase di finalizzazione.

A tale proposito dovremmo considerare quasi 'fortunata' per l'impulso e la 'svolta' che ha dato al Progetto, la congiuntura della recente crisi finanziaria globale. Essa, infatti, ha potuto mettere in maggiore evidenza tutti i limiti del modello inizialmente proposto dal *Board* (si noti come questa evidenza si sostanzia nel riconoscimento della interazione tra sistema-aziendale e sistema-ambiente). L'approccio che proponiamo e che potremmo definire 'sistematico' prevedrebbe la costruzione del processo di normazione contabile a partire da una rassegna, sia teorica che pratica, dei possibili aspetti di interazione tipica che potrebbero presentarsi in relazione alla specifica transazione oggetto di disciplina. Ovviamente non tutte le interrelazioni avrebbero pari dignità (anche qui sarebbe richiesto un grado di giudizio), ma la rilevanza di ciascuna potrebbe essere determinata in relazione ad almeno due dimensioni (peraltro già ad oggi prese a riferimento): (i) rilevanza per gli utilizzatori del bilancio; e (ii) contributo ad una migliore rappresentazione della sostanza economica dell'operazione

he intende disciplinare. A nostro sommo avviso, un approccio simile a quello che proponiamo è già presente nella clausola generale dei principi internazionali della *'substance over form'*. Si tratta, qui, di ricercare la sostanza economica di ciascuna transazione aziendale anche alla luce delle relazioni sistematiche che essa instaura con le altre parti del sistema-azienda.

Nell'approccio che proponiamo, la ricognizione delle interrelazioni esistenti, potrebbe partire da una analisi sul campo: tale approccio prevedrebbe, infatti, una intensiva attività preliminare di *field visits* nelle aziende rappresentative dei diversi settori per i quali una certa transazione assume rilevanza (attività di *field visits* che – dobbiamo ricordare – sono peraltro state condotte anche nel corso del Progetto *Insurance Contracts*). A partire da tale attività sul campo, potrebbero mostrarsi evidenze utili a far comprendere le interazioni tra le aree gestionali tipiche e più rilevanti per la specifica transazione che si intende disciplinare. Laddove esistenti, tali interazioni permetterebbero di valutare successivamente se, nel quadro delle clausole generali dei principi internazionali contenute nel *Framework*, tali interazioni siano ultimamente meritevoli di rappresentazione. Certamente c'è chi potrebbe obiettare che un simile approccio sia eccessivamente dipendente dallo *status quo* e soggetto nel tempo a frequenti riadattamenti. A tale proposito rileviamo che la credibilità di un modello normativo-contabile, nonostante i limiti strutturali che lo caratterizzano, risieda non tanto nella resilienza dello stesso allo scorrere del tempo, ma solo – o almeno in via principale – alla bontà del *due process* che presiede alla sua formazione e alla coerenza con la migliore prassi esistente, con gli interessi informativi oggetto di tutela e con i progressi della ricerca economico-aziendale.

A ben vedere il riadattabilità alle necessità della prassi, se è finalizzata a rispondere in maniera più adeguata agli interessi informativi degli utilizzatori del bilancio è certamente un requisito necessario dei principi e non un limite. In ultima analisi, riconoscendo il carattere empirico che necessariamente tali principi hanno assunto ricordiamo le parole del Prof. Onida: “I bilanci concreti sono, di solito, un ibrido prodotto, un compromesso che porta in sé l'azione di scopi diversi, non di rado incompatibili fra di loro e dissimili caso a caso. Di questi bilanci, considerati nella loro

complessa sintesi non è possibile fare la teoria come non è possibile dare la formula generale dell'acqua che scorre nella strada.”³³⁸. Allo stesso tempo, rimaniamo avvertiti dal richiamo che lo stesso Autore fa in tema di normazione contabile: “molte norme convenzionali o ‘legalistiche’ e professionalmente accreditate, in materia, ad es. di valutazioni di bilancio, appaiono empiriche, semplicistiche, spesso inaccettabili; [...] Ma la reazione più feconda a questa normativa empirica può aversi solo rifacendosi allo studio dell'economia d'azienda, indagando scientificamente i fenomeni di questa economia, cogliendo aspetti significativi degli stessi e significative relazioni tra le loro manifestazioni. Solo questo studio, infatti, può permettere – per quanto abbiamo detto – di percepire i caratteri, il significato e i limiti delle conoscenze ottenibili mediante le determinazioni quantitative e le rilevazioni economiche d'azienda, e di sviluppare la teoria dell'informazione contabile in aderenza alla materia vasta, varia e complessa, aperta alle sue indagini. [...] Insomma, le ricerche dell'‘accounting’ non possono staccarsi, senza patirne, dalla matrice della ricerca economica di azienda.”³³⁹.

³³⁸ P. Onida, *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè 1974.

³³⁹ P. Onida, *I moderni sviluppi della dottrina nord-americana e gli studi di economia aziendale*, Estratto da *Studi in Onore di Giordano Dell'Amore*, Giuffrè 1969, pp. 78-79.

Bibliografia citata e consultata

- D. Alexander, A. Britton, A. Jorissen, International Financial Reporting and Analysis, Thomson Learning, 2011
- A. Amaduzzi, Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio dell'impresa, Editrice Viscontea 1957
- A. Amaduzzi, L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni, UTET 1967
- A. Amaduzzi, I bilanci di esercizio delle imprese, parte di Trattato di ragioneria, Utet 1976
- Australian Accounting Standards Board, AASB 1023 General Insurance Contracts, 2010
- D.F. Babbel, A. M. Santomero - Risk Management by Insurers: An Analysis of the Process, Wharton School of the University of Pennsylvania, Maggio 1996
- M. Backer, Modern accounting theory, Prentice Hall, 1966
- S. Bar-Yosef, L. Brown, A Re-examination of Stock Splits Using Moving Betas, The Journal of Finance, Vol. 32, 1977
- A. Bellucci, Le imprese di assicurazione, Giappichelli 2003
- U. Bertini, Il sistema d'azienda, Giappichelli 1990
- U. Bertini, Introduzione allo studio dei rischi nell'Economia Aziendale, Giuffrè 1968
- F. Besta, La Ragioneria, Vol. III, 1916
- R. P. Brief, Depreciation theory and capital gains, Journal of accounting research, vol. 6, 1968
- G. Bruni, General Accepted Accounting Principles e Quarta direttiva Comunitaria: motivi di un confronto e proiezioni sulla dottrina contabile italiana, in Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè 1981
- Canadian Institute of Actuaries, Standards of Practice, 2008
- CEIOPS, Report on the Liquidity Premium, Marzo 2010
- P. Capaldo, La programmazione aziendale, Giuffrè 1965
- P. Capaldo, L'autofinanziamento nell'economia dell'impresa, Giuffrè 1968
- P. Capaldo, Scritti sparsi, Giuffrè 1995
- P. Capaldo, Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione, Giuffrè 1998
- P. Capaldo, L'economia aziendale oggi, Giuffrè 2010

- R.J.Chambers, Why bother with postulates?, in *Journal of Accounting Research*, Vol. 1, n.1, 1963
- A. Cappiello, *Economia e gestione delle imprese assicurative*, Franco Angeli 2008
- P.E. Cassandro, *Le gestioni assicuratrici*, Utet 1975
- M. Cattaneo, *Il bilancio nelle imprese: finalità e struttura*, Etas Libri 1979
- P. Clark, *Filling the gap*, Accountancy, Giugno 2004
- P. Clark, *Preliminary views on Insurance Contracts: An overview*, in *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, in A. Floreani (a cura di), *Atti del convegno presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano del 6 novembre 2007*, Milano, 2008
- T.E. Copeland-J.F. Weston, *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison-Wesley, 1983
- V. De Lorenzi, *Contratto di assicurazione: disciplina giuridica e analisi economica*, Cedam 2008
- C. Devine, *Essays in accounting theory*, AAA, 1985
- F. Dezzani, *Il bilancio delle società per azioni*, Giuffrè 1976
- F. Dezzani, *La "neutralità" del bilancio d'esercizio oggetto della certificazione e i principi contabili generalmente accettati*, in *Bilancio d'esercizio e amministrazione delle imprese*, Studi in onore di Pietro Onida, Giuffrè 1991
- G.Dickinson, *The Search for an International Accounting Standard for Insurance: Report to the Accountancy Task Force of the Geneva Association*, *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, Vol. 28 No. 2, Aprile 2003
- EFRAG, *Comment letter on the IASB,'s Insurance Contracts Paper*, 2010
- E.F. Fama, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, *The Journal of Finance*, n. 25(2), Maggio 1970
- FASB, *Master Glossary*, Accounting Standards Codification
- FASB's *Summary of Comment Letters to the FASB Invitation to Comment*, 2008
- FASB *Exposure Draft*, *Accounting for Obligations Associated with the Retirement of Long-Lived Assets*, 2010
- G. Ferrero, *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè 1966
- G. Ferrero, *La valutazione del capitale di bilancio*, Giuffrè 1988

- Financial Stability Board, Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets And Instruments: Initial Considerations, Ottobre 2009
- B. De Finetti, La teoria del rischio e il problema della ‘rovina dei giocatori’, in Giornale dell’Istituto Italiano degli Attuari, vol. 10, 1939
- A. Floreani, Economia delle imprese di assicurazioni, Il Mulino 2011
- G. Forestieri - P. Mottura, Il sistema finanziario, Egea, 2002
- Geneva Association, Systemic risk in insurance, Marzo 2010
- G. Giannini, Crisi finanziaria e impatto sul settore assicurativo italiano, in Bancaria, n. 6 2009
- GNAIE, Response to IASB, Insurance Contracts DP, Novembre 2007
- GNAIE, lettera di commento al DP del FASB n. 10, 2010
- J.W. Hales - S.Venkataraman - T.J. Wilks, Accounting for Lease Renewal Options: The Informational Effects of Unit of Account Choices, The Accounting Review, American Accounting Association, Vol. 87, 2012
- E. Heinen, Supplemented multi-purpose accounting, the international journal of accounting, education and research, 1978
- A.R. Jung – C.A. Ramezani, Insurance and Reinsurance Contracts as Complex Derivatives: Application to Multiple Peril Policies, disponibile su SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=170689
- IAA, Measurement of Liabilities for Insurance Contracts: Current Estimates and Risk Margins, 2009
- IAIS, lettera di commento n.115, 2010
- IASB, Agenda Paper 2A, Febbraio 2008
- IASB, Agenda Paper 2C, Febbraio 2008
- IASB, Agenda Paper 3 Insurance Working Group, Aprile 2008
- IASB, Agenda Paper 14A, Settembre 2008
- IASB, Agenda Paper 10A, Febbraio 2009
- IASB, Agenda Paper 10B, Giugno 2009
- IASB, Agenda Paper 2 C, Giugno 2010
- IASB, Agenda Paper 16B, Maggio 2009
- IASB, Agenda Paper 31A, Novembre 2009

- IASB, Agenda Paper 16, Dicembre 2009
- IASB, Agenda Paper 3E, Gennaio 2010
- IASB, Agenda Paper 6B, Gennaio 2010
- IASB, Agenda Paper 6I, Marzo 2010
- IASB, Agenda Paper 6D, Marzo 2010
- IASB, Agenda Paper 3A, Aprile 2010
- IASB, Agenda Paper 11A, Aprile 2010
- IASB, Agenda Paper 2A Maggio 2010
- IASB, Agenda Paper 2D, Maggio 2010
- IASB, Agenda Paper 1A, Giugno 2010
- IASB, Agenda Paper 3D, Aprile 2010
- IASB, Agenda Paper 1D, Giugno 2010
- IASB, Agenda Paper 3E, Gennaio 2011
- IASB, Agenda Paper 3F, Gennaio 2011
- IASB, Agenda Paper 3A, Febbraio 2011
- IASB, Agenda Paper 12E, Marzo 2011
- IASB, Agenda Paper 3D, Giugno 2011
- IASB, Agenda Papers 3B, Settembre 2011
- IASB, Agenda Papers 3C, Settembre 2011
- IASB, Agenda Paper 2A, Marzo 2012
- IASB, Agenda paper 6A, Aprile 2012
- IASB, Agenda Paper 2A, Ottobre 2012
- IASB, Agenda Paper 2F, Ottobre 2012
- IASB, Conceptual Framework for Financial Reporting, Bound Volume 2012
- IASB, ED Insurance Contracts, Luglio 2010
- IASB, ED Proposed Amendments to IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities And Contingent Assets, Giugno 2005
- IASB, IAS 37 ED Provisions, Contingent Liabilities And Contingent Assets, 2010
- IASB, IAS 36 Impairment of Assets, Bound Volume 2012
- IASB, IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets , Bound Volume 2012

- IASB, IAS 19 Employee Benefits, Bound Volume 2012
- IASB, IFRS 4 *Insurance Contracts*, Bound Volume 2012
- IASB, IFRS 13 Fair value Measurement, Bound Volume 2012
- IASB, Preliminary Views on Insurance Contracts, Maggio 2007
- IASB, Update, Febbraio 2009
- IASB, Update, Giugno 2009
- IASB/FASB, Progress report on IASB-FASB convergence work, del 21 Aprile 2011
- IASC Foundation, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Bound Volume, 1989
- IASC Foundation, Discussion Paper, Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities, Steering Committee on Financial Instruments, 1997
- IASC Foundation, Issues Paper, 1999
- IASC Foundation, IAS 32 Financial Instruments: Disclosure and Presentation Bound Volume, 1999
- IASC Foundation, Steering Committee, Draft Statement of Principles, 2001
- IFRS Foundation, Due Process Handbook, Febbraio 2013
- Y. Ijiri, The foundation of accounting measures, Prentice Hall 1967
- R. Jannelli, Il bilancio di esercizio delle banche, Franco Angeli 2009
- S. Jarvis, F. Southall and E. Varnell, Modern Valuation Techniques, Staple Inn Actuarial society, 6 Febbraio 2001
- F.H. Knight, Rischio, incertezza e profitto, Firenze 1960.
- L. Koonce - K.K. Nelson - C.M. Shakespeare, Judging the Relevance of Fair value for Financial Instruments, The Accounting Review, American Accounting Association, Vol. 86, No. 6, 2011
- M. Lacchini, Modelli teorico-contabili e principi di redazione del bilancio, Giappichelli 1994
- E. Laghi, La nota integrativa e l'informazione esterna d'impresa, Giappichelli 1996
- E. Laghi, L'armonizzazione contabile via IAS/IFRS : prime riflessioni sull'evoluzione della disciplina in materia di bilancio delle società, Giappichelli 2006
- A. Lai, Paradigmi interpretativi dell'impresa contemporanea, Franco Angeli 2004

- B. Lev., Toward a Theory of Equitable and Efficient Accounting Policy, *The Accounting Review*, January 1988
- U. Linder - V. Ronkainen, Solvency II: towards a new insurance supervisory system in the EU, *Scandinavian Actuarial Journal*, 2004 vol.6
- A. Lionzo, *Il sistema dei valori di bilancio nella prospettiva dei principi contabili internazionali*, Franco Angeli 2005
- L. C. Lucianetti, *Le strutture di bilancio delle imprese di assicurazione*, Giuffrè 1984
- G. Manghetti, in A. Floreani (a cura di) *Contratti assicurativi e principi contabili internazionali*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008
- L. Marchi (a cura di), *Contabilità d'impresa e valori di bilancio*, Giappichelli 2010
- F. Marchionni, *L'impresa assicurativa*, Il Sole 24 Ore 2006
- A. Maticena, *Il bilancio d'esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali, e principi generali*, Clueb 1993
- R. Mattessich, *Accounting and analytical methods: measurement and projection of income and wealth in the micro and macro economy*, Homewood, 1964
- R. Mattessich, *Two Hundred Years of Accounting Research*, Routledge 2011
- W. McGregor, *Personal reflections on ten years of the IASB*, *Australian Accounting Review*, vol. 22, n. 62, Iss. 3, 2012ale
- M. Moonitz, *The basic postulates of accounting*, 1961
- B. Moore, S. Drab, J. Christie, S. Shah, *International Accounting Standards applied to Property and Casualty Insurance - Overview of Reserving Issues*, *Casualty Actuarial Society*, 2004
- C. Nobes, *Towards a general model of the reasons for international differences in financial reporting*, *Abacus*, n. 34, 1998
- P. Onida, *Reddito d'esercizio e risultati economici della gestione nelle aziende di assicurazioni*, *Assicurazioni*, Fasc. 5, anno XXIV, INA, 1958
- P. Onida, *Le Discipline Economico-Aziendali*, II ed. Giuffrè 1951
- P. Onida, *Economia d'azienda*, Utet, 1971
- P. Onida, *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Giuffrè, 1974

- P. Onida, I moderni sviluppi della dottrina contabile nord-americana e gli studi di Economia Aziendale, Estratto da Studi in onore di Giordano Dell'Amore, Giuffrè 1969
- P. Onida, R.J. Chambers, Le determinazioni quantitative della contabilità: loro oggetto, natura e funzione. Dibattito, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6 1973
- K. Paetzmann, Discontinued German life insurance portfolios: rules-in-use, interest rate risk, and Solvency II, in Journal of financial regulation and compliance, vol. 19 n. 2, 2011
- M. Page, Business models as a basis for regulation of financial reporting, in Journal of Management and Governance, October 2012
- M. Paoloni, Introduzione alla contabilità generale e al bilancio d'esercizio, Cedam 1994
- M. Paoloni, Il bilancio d'esercizio nel contesto nazionale ed internazionale, Giappichelli 2005
- G. Paolucci, Il bilancio di esercizio degli enti finanziari : fondamenti concettuali e modalità applicative, Giappichelli 1995
- G. Paolucci, Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS 9, in Contabilità Finanza e Controllo, vol. 1, Il Sole 24 Ore, 2010
- F. Parente, Le preliminary views dal punto di vista della vigilanza assicurativa, in Contratti assicurativi e principi contabili internazionali, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2008
- A. Prencipe, S. Bar-Yosef, Corporate Governance and Earnings Management in Family-Controlled Companies, Journal of Accounting, Auditing and Finance, Vol. 26, 2011
- S. Pucci, La valutazione dei contratti assicurativi nei bilancio. L'IFRS 4 Fase II, Quaderni Monografici Rirea 2010
- S. Pucci, Il bilancio di esercizio delle imprese di assicurazione in una prospettiva europea, Giappichelli, 2001
- PwC, Analysis of Methods for Determining Margins for Uncertainty under a Principle-Based Framework for Life Insurance and Annuity Products, Marzo 2009

- V.T. Sellhorn, S.G. Tomaszewski, Implications of the IAS regulation for research into the international differences in accounting systems, in *Accounting in Europe*, n. 3, 2006
- L. Selleri, *Economia e management delle imprese di assicurazioni*, Etas Libri 1991
- A. Silvestri, *La pianificazione finanziaria nelle imprese di assicurazione*, Franco Angeli, 2008
- Society of Actuaries, *Professional Actuarial Specialty Guide Asset-Liability Management*, 2003
- U. Sostero, *Il postulato della competenza economica nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè 1998
- R. T. Sprouse – M. Moonitz, *A tentative set of broad accounting principles for business enterprises*, AICPA 1962
- S. Terzani, *Introduzione al bilancio d'esercizio*, Cedam 1995
- *The Economist*, *The balladeer of the balance-sheet*, 23 Giugno 2011
- G. Troina, *La quantificazione del capitale di funzionamento e del reddito di periodo nelle imprese*, Nuova Cultura 2009
- G. Troina, *Bilancio d'esercizio. Obiettivi e revisioni*, Giappichelli 1989
- G. Troina, *L'area sinistri delle imprese di assicurazione: revisione contabile ai fini certificativi*, Nuova Cultura 1992
- G. Troina, *Considerazioni sui limiti informativi del bilancio d'esercizio*, in *Scritti in onore di Carlo Masini*, Egea 1993
- G. Troina, *Lezioni di Economia aziendale*, Cisu 2003
- G. A. Welsh – R. N. Anthony, *Fundamentals of financial accounting*, Irwin 1974
- G. Zanda, *Il Bilancio delle Società*, Giappichelli 2007
- G. Zappa, *Il Reddito d'Impresa – Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, 1937
- S. A. Zeff, *The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges it Faces*, *The Accounting Review* Vol. 87, no. 3, American Accounting Association 2012
- J.L. Zimmerman, R.L. Watts, *Towards a positive theory of the determination of accounting standards*, in *The accounting review*, n. 53, Gennaio 1978

- J. L. Zimmerman e R.L. Watts, Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective, The Accounting Review vol. 65, no. 1, Gennaio 1990