

COVER STORY

GARANZIE AL MINIMO

LETTERA DA
WALL STREETMario
PlateroL'intricata
matassa
di Apple

Oggi comincia il G20 cinese. E visto che si parlerà anche lì di Apple e di tasse irlandesi, mi sento di portare una voce fuori dal coro cominciando con il dire provocatoriamente che Apple ha ragione e la signora Margrethe Vestager ha torto. Come hanno torto i parlamentari americani che reclamano i quattrini di Apple: «Quei miliardi devono venire a noi non all'Europa o all'Irlanda» ha detto, sbagliando anche lui, Chuck Schumer, prossimo capo dei senatori democratici in Parlamento. Se le aziende americane parcheggiano soldi all'estero è perché la legge Usa lo consente. Ma è anche perché, se rimpatriassero i profitti stranieri, su cui hanno già pagato tasse dovrebbero pagare un ulteriore 35% in virtù del fatto che l'America tassa tutti i suoi cittadini dovunque nel mondo. Gli americani dicono che la Apple ha dirottato in Europa profitti che spettavano all'America perché derivati da ricerca e sviluppo già spesi negli Stati Uniti. Aggiungiamo che Apple è eticamente in malafede: di tasse in Europa ne ha pagate quasi niente, grazie all'accordo con gli irlandesi. Come vedete la matassa è complessa. Ma perché me la prendo con la signora Vestager? Perché visto il grigiore e l'incertezza della materia in questo momento così delicato per l'Europa, l'intrusione negli affari interni di un paese sovrano come l'Irlanda non era opportuna sul piano politico. Se c'è una cosa chiarissima nel cuore degli europei, è il ripudio dei tecnici che da Bruxelles dicono ai pescatori britannici come andare a gamberi e ai pizzettari di tutto il mondo di non sognarsi di chiamare la loro pizza "napoletana" se non rispettano certe regole dettate da Bruxelles. Queste intrusioni hanno portato a Brexit e ai populismi dilaganti anti europei e anti euro che preoccupano un po' tutti. In superficie la risposta della signora Vestager potrebbe anche essere vestita di populismo e dunque rispondere alle angosce di chi si sente sopraffatto dai colossi multinazionali. Ma nella sostanza è una misura che guarda all'indietro che soffia sul vento del risentimento per aziende e capitalismo. E che aggiunge, invece di togliere alla confusione. Auguri al G20 dunque, che dovrà esprimersi tendendo conto di tutti, Irlanda, Europa, Stati Uniti e, perché no, Delaware.

mplatero@ilssole24ore.us

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Solo una casa su cento
è coperta dalle catastrofi

Il 65% degli immobili è a rischio geologico. L'Italia è l'unica tra i big dell'Ue senza un modello pubblico-privato

Federica Pezzatti

■ In Europa siamo il paese più colpito da catastrofi naturali con un catalogo di sventure da brivido. Eppure solo l'Italia, tra i principali paesi dell'Unione, non ha ancora un sistema pubblico-privato per la gestione del rischio catastrofale, in particolare per le abitazioni. Fitch Ratings stima che l'impatto del terremoto che ha colpito l'Italia centrale sarà probabilmente limitato per il settore assicurativo con perdite coperte dalle compagnie che potrebbero ammontare a 100-200 milioni. «Richieste di questa portata non avranno un impatto materiale sui risultati o i profili di credito delle compagnie italiane». Anche in questo sisma, infatti, a pagare sarà lo Stato che ha già stanziato 50 milioni di euro per il primo soccorso. Ma si tratta solo dell'inizio.

Al verificarsi di ogni catastrofe originata dalla natura si ripete il solito copione e si cercano ricette magiche per tentare di attenuare le conseguenze economiche per il futuro, ma non si giunge mai all'adozione di un nuovo

modello sostenibile. Il sistema di copertura dei danni catastrofali adottato finora ha fatto sì che fosse sostanzialmente il settore pubblico a coprire i grandi danni avvenuti nel Paese, con un esborso di circa 3 miliardi di euro in media all'anno. Questa situazione ha determinato uno sviluppo a tutt'oggi contenuto del mercato. Così, mentre risultano abbastanza diffuse le coperture contro alcuni grandi rischi per le aziende, è molto contenuta - seppure in crescita - la diffusione delle coperture per le case private: solo l'1% dei 33 milioni di abitazioni è assicurato contro i danni derivanti da catastrofi naturali, nonostante il 65% di esse vi sia esposto. Il ragionamento dei proprietari è semplice: se paga lo Stato a cosa serve una costosa polizza? Che diventa insostenibile (ovviamente) proprio laddove ce n'è più bisogno (i premi sono in funzione del rischio catastrofale) e lo evidenziano i preventivi in pagi-

na. La riforma del sistema risulta, secondo gli esperti, un'assoluta necessità. L'Europa del resto ci chiede da tempo di affrontare in modo preventivo calamità naturali, anche attraverso la promozione di strumenti per il finanziamento ed il trasferimento del rischio, come i prodotti assicurativi, che possono avere un ruolo fondamentale nella riduzione degli impatti economici.

Secondo il presidente Ania, Maria Bianca Farina, l'adozione di un modello misto, pubblico-privato, comporterebbe benefici di portata generale: maggiore certezza, rapidità e trasparenza nei risarcimenti, un minore onere per le finanze pubbliche, un'attenzione maggiore per le misure di prevenzione del rischio. Una via suggerita da molti è la semiobbligatorietà. «Non dobbiamo assuefarci alle catastrofi, ma dobbiamo agire sulla prevenzione. Ci siamo già attivati da tem-

po con una proposta di legge, su modello francese, di semiobbligatorietà, per la prevenzione delle calamità naturali, anche con coperture assicurative ad hoc. Ci auguriamo che il nostro appello non vada inascoltato e che le istituzioni inizino a mostrare maggiore sensibilità verso questo tema», spiega Vincenzo Cirasola, presidente Anapa Rete ImpresAgenzia, associazione che ha chiesto tra l'altro a Ivass di sospendere il versamento del contributo di vigilanza per gli agenti assicurativi delle zone colpite dal sisma. Soluzioni obbligatorie potrebbero creare mutualità tra i proprietari di casa e mitigare il fenomeno di antiselezione, portando a tariffe meno variabili da zona a zona. In molti (si veda anche il sondaggio nella pagina accanto) percepiscono il provvedimento come una ulteriore tassa sugli immobili certamente non popolare dal punto di vista politico e dunque difficilmente realizzabile a breve.

Guardando ai vari modelli adottati dai Paesi ad alto rischio catastrofale come Turchia, Nuova Zelanda, Giappone, la soluzione più efficace parrebbe quella della Nuova Zelanda dove si ha una polizza obbligatoria a tariffa flatsu tutto il territorio. L'elevata diffusione della polizza (oltre il 90%) permette di pagare il premio più basso al mondo: 15 centesimi ogni mille dollari di copertura. Meno funzionante è invece il sistema californiano con costose coperture e una bassissima penetrazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quanto costa assicurarsi dal sisma

Fabbricato di 100 metri quadrati. Valori in euro

COMUNE	VALORE FABBRICATO	PREMIO POLIZZA INCENDIO (*)	PREMIO SOLO POLIZZA TERREMOTO	PREMIO TOTALE
Milano	130.000	63	100	163,0
Cagliari	120.000	58,5	100	158,5
Ascoli Piceno	120.000	58,5	292,8	351,3

NOTE: * Polizza annuale; Fabbricato con più di 5 anni; copertura Comfort + Ricorso terzi 300.000 € + Assistenza (Basic 2,20 €). Preventivi forniti da Generali per una polizza incendio e terremoto (quest'ultima garanzia non è vendibile singolarmente)

«Cat bond», premiata la decorrelazione

Rialzi del 50% in 5 anni
Come funzionano i fondi
accessibili al retail

Andrea Gennai

■ Sono i grandi disastri naturali a riportare all'attenzione del mondo finanziario i cosiddetti "cat bond". Le obbligazioni legate alle catastrofi sono emissioni lanciate da assicuratori/riassicuratori per trasferire agli investitori i rischi legati a eventi come inondazioni e terremoti. Obbligazioni salite alla ribalta negli ultimi anni in un mercato dove la ricerca del rendimento ha spinto la ricerca di strumenti decorrelati per antonomasia rispetto ai mercati tradizionali.

L'indice che fotografa il settore, lo Swiss Re Global Cat Bond, è balzato del 50% tra il 2011 e il 2016 risultando uno degli strumenti più performanti. Nell'ultimo decennio i "cat bond" hanno addirittura fatto meglio dell'indice azionario Msci globale. I prezzi dei "cat bond" soffrono in concomitanza degli eventi catastrofici, perché possono scattare le clausole che decurtano interessi e capitale. In assenza di eventi, i bond salgono perché offrono rendimenti interessanti,

soprattutto oggi con i tassi a zero.

Le emissioni di singoli bond sono riservate agli istituzionali. A livello globale sono 190 i cat bond in circolazione per un controvalore di 21 miliardi di euro (di cui 19 miliardi in dollari Usa). Ecco come funzionano. «Un esempio - spiega Marcello Ferrara, analista di Consultique - è il bond lanciato da Generali, poco più di due anni fa, il primo del genere in Italia. Generali ha stipulato un contratto di riassicurazione con Lion I Re, un Spv (veicolo) irlandese, che fino al 2017 coprirà le possibili perdite catastrofali subite dal gruppo Generali a seguito a tempeste in Europa. Generali ottimizza in questo modo la sua protezione contro gli eventi catastrofali trasferendo agli investitori del bond parte del rischio legato a questi eventi. Generali paga un premio annuo del 2,25% sui 190 milioni di euro di copertura previsti dal contratto. I rischi per i possessori dei bond sono legati al fatto che se ci fosse una tempesta in 16 paesi europei con perdite superiori tra 400 e 800 milioni di euro per il gruppo Generali, parte degli interessi e del capitale del bond verrebbero ridotti fino ad annullarsi». Il sisma del 24 agosto nel Centro Italia ha riportato l'attenzione su questi strumenti anche in Italia. Lo scorso anno infatti UnipolSai ha lanciato (tramite

Azzurro Re I, uno Spve irlandese che di fatto riassicura la compagnia) il primo "cat bond" contro il rischio sismico in Italia e nei paesi confinanti. La struttura prevede un cosiddetto «indemnity trigger», un sistema basato sull'indennizzo che collega il risarcimento alle perdite reali affrontate.

In ascesa

Andamento dell'indice
Swiss Re cat bond total return

FONTE: ufficio studi Il Sole 24 Ore

© RIPRODUZIONE RISERVATA