

NEWSLETTER

ASSICURAZIONI VITA E DANNI

**SOLVENCY II: LA GAP ANALYSIS E LA
PARTECIPAZIONE AL QIS5 COME PASSI
IMPORTANTI PER AVVIARE IL PROCESSO**

**IL COMPORTAMENTO DINAMICO DEGLI
ASSICURATI**

**UTILIZZO DI UN MODELLO DI ALM COME
STRUMENTO PER LA CREAZIONE DI VALORE**

**APPROFONDIMENTI SU SOLVENCY II:
DALL'ORSA AL LONGEVITY RISK**

INDICE

INDAGINE SVOLTA DA MILLIMAN SUL COMPORTAMENTO DINAMICO DEGLI ASSICURATI 2009	2
SOLVENCY II - POSSIBILE IMPATTO DELLA FORMULA STANDARD DEL QIS5 SULLA SOLVIBILITÀ DEGLI ASSICURATORI VITA IN ITALIA	4
ALM DINAMICO – UN'OPPORTUNITÀ PER CREARE VALORE	6
IL PRIMO STEP PER PREPARARSI A SOLVENCY II: LA GAP ANALYSIS	8
ORSA – CONOSCI IL TUO PROFILO DI RISCHIO?	10
SOLVENCY II- E' ARRIVATO IL MOMENTO DI ACCELERARE	11
IL CAPITALE A COPERTURA DEL RISCHIO DI LONGEVITÀ SECONDO SOLVENCY II	12

WELCOME

BENVENUTI A QUESTO NUMERO DELLA NEWSLETTER ITALIANA DI MILLIMAN. LO SCOPO DI QUESTA NEWSLETTER È DI COMUNICARE A TUTTI COLORO CHE SONO INTERESSATI AL MERCATO ASSICURATIVO ITALIANO I NUOVI SVILUPPI, METODOLOGIE E TEMI CHE SI STANNO DELINEANDO A LIVELLO LOCALE, EUROPEO E MONDIALE.

Essendo Milliman una delle società di consulenza più attive a livello internazionale, vantiamo strumenti ed esperienza nel far questo, nonché un significativo investimento nella ricerca e nello sviluppo che ci permette di proporre ai nostri clienti idee e soluzioni innovative. Milliman è presente in Italia da 6 anni e durante questo periodo abbiamo già introdotto alcune novità nel mercato italiano, tra cui, ad esempio, prodotti innovativi quali le variable annuity e sistemi per valutare la variabilità delle riserve sinistri danni, nonché per attuare sofisticate proiezioni dinamiche di ALM necessarie per Solvency II e per il calcolo del Market Consistent Embedded Value.

I prossimi tre anni rappresentano un periodo critico per il settore assicurativo italiano. L'implementazione di Solvency II costituisce un cambiamento fondamentale nel modo in cui il mondo assicurativo è regolato ed apporterà molteplici sfide e cambiamenti alle compagnie di assicurazione. Allo stesso tempo il contesto contabile si modificherà con la fase II degli IFRS e ci aspettiamo di vedere cambiamenti anche nella struttura dei prodotti e dei canali distributivi, nonché nelle modalità con cui le compagnie di assicurazione sono organizzate. Crediamo che Milliman sia un partner ideale nell'assistere le compagnie ad affrontare queste sfide ed auspichiamo di stimolare un interessante dibattito e confronto con tutti coloro che ci conoscono già o che desiderano entrare in contatto con noi.

Per ulteriori informazioni si prega di contattare Ed Morgan (ed.morgan@milliman.com).

INDAGINE SVOLTA DA MILLIMAN SUL COMPORTAMENTO DINAMICO DEGLI ASSICURATI 2009

Jeremy Kent



Il comportamento dinamico degli assicurati (DPB), che riflette la tendenza degli assicurati ad esercitare determinate opzioni disponibili in una politica di assicurazione sulla vita, può essere influenzato da fattori esterni. La modellizzazione del DPB sta diventando sempre più importante, ma è un campo dove vi è moltissima incertezza sui metodi più adatti da intraprendere.

Verso la fine del 2009 Milliman ha effettuato un'indagine sul comportamento delle imprese di assicurazione sulla vita europee riguardo alla modellizzazione del DPB. Ciò ha riguardato prodotti tradizionali con partecipazione agli utili (profit-sharing) con valori di riscatto garantiti, valori a scadenza garantiti e/o opzioni di rendita garantite.

ALCUNI PUNTI DEGNI DI NOTA DAI RISULTATI DELL'INDAGINE

34 compagnie, da 6 paesi diversi, hanno partecipato all'indagine, comprese le filiali delle multinazionali e delle compagnie locali.

Tipi di DPB modellati

26 delle compagnie esaminate hanno modellato un determinato tipo di DPB.

Il seguente grafico mostra il numero di compagnie con i diversi tipi di opzioni a

FIGURA 1: MODELLIZZAZIONE DEL DPB PER TIPO DI GARANZIA

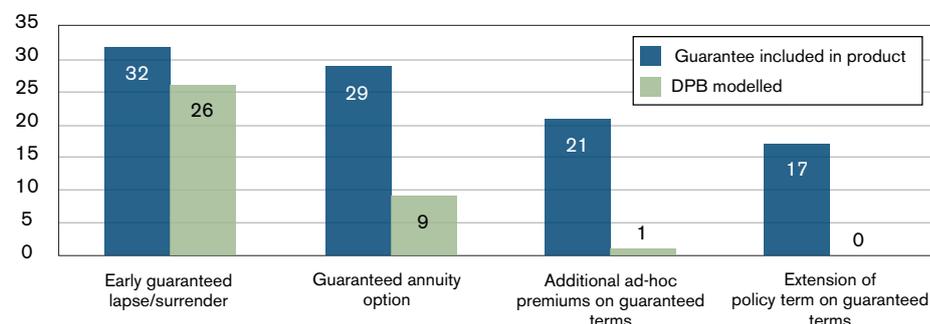
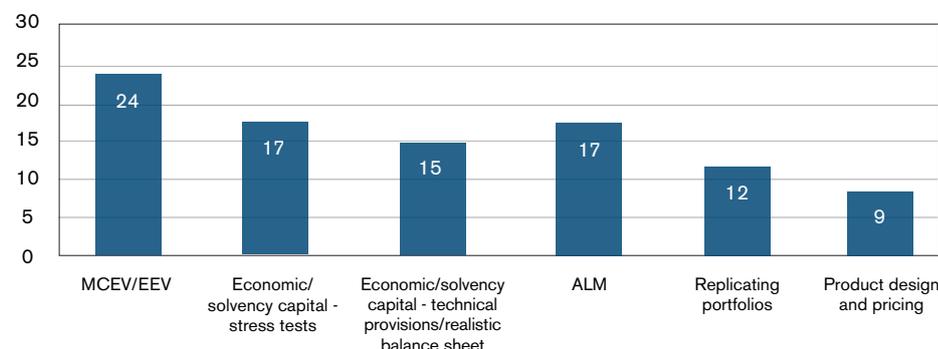


FIGURA 2: USI DELLA MODELLIZZAZIONE DEL DPB



disposizione degli assicurati nei loro prodotti tradizionali ed il numero che modella questi come DPB:

Gli autori di quest'indagine ritengono che la scelta di non modellare alcun DPB su tali contratti non sia un'ipotesi "neutra". Invece può rappresentare una ipotesi

implicita che gli assicurati non sono per niente razionali, che potrebbe essere potenzialmente non "prudente".

Usi dei modelli di DPB

Il seguente grafico mostra il numero di compagnie che hanno modellato il DPB per diversi scopi:

I principi di MCEV (Market Consistent Embedded Value) e la maggior parte delle proposte recenti di Solvency II richiedono la considerazione di DPB.

Tener conto del DPB è ancora più importante quando vengono considerati scenari estremi per i requisiti economici di capitale. Qui DPB può essere un rischio significativo. DPB è inoltre un rischio chiave quando si considera l'ALM, replicando portafogli e pricing di prodotti. Poiché il livello della razionalità degli assicurati può essere altamente incerto, sensitivities a modelli differenti di DPB dovrebbero essere considerate.

Modelli di DPB per sospensioni/riscatti garantiti

Questo è il punto più significativo dove la modellizzazione del DPB è stata effettuata dai partecipanti di quest'indagine. L'approccio seguito da tutti, tranne una sola compagnia tra quelle esaminate, è di confrontare il tasso accreditato pagato agli assicurati con un tasso definito "esterno" per determinare la chiave "guida" per il DPB.

In aggiunta a questa chiave guida, molti altri fattori sono presi in considerazione, compreso tipo di assicurato, tipo di polizza, il canale di vendite ed il livello di penalità di riscatto.

La seguente tabella mostra le due figure più comuni per la funzione che collega la chiave guida ai tassi di riscatto:

Gli autori di questo studio ritengono che ci vuole particolare attenzione per accertarsi che il modello di DPB sia adatto in scenari estremi.

Modelli di DPB per altre opzioni

Anche le opzioni di rendita garantite sono modellate tenendo conto del DPB per un numero significativo di imprese esaminate.

In molti casi il valore delle opzioni di rendita garantite agli assicurati può essere molto trasparente, implicando che modellare un tasso take-up dello 0% (se la garanzia è 'out of the money') e

100% (se la garanzia è 'in the money') potrebbe essere adatto, in assenza di vincoli particolari sul take-up presa della garanzia. Tuttavia, questo non è, in generale, il metodo adottato dalle imprese esaminate.

Derivazione dei modelli di DPB

Meno della metà delle compagnie che hanno modellato DPB ha effettuato un'analisi statistica dei propri dati storici per contribuire a derivare i loro modelli e, per quelli che lo hanno fatto, la misura in cui questi dati sono stati utilizzati era limitato.

Per vari motivi le analisi dei dati storici possono essere difficili da usare per le ipotesi del DPB. Anche se gli autori sostengono che le ipotesi non dovrebbero essere scelte solamente guardando l'esperienza osservata del passato, tali analisi possono essere utili nell'indicare i fattori di rischio chiave che stanno guidando il DPB.

Amministrazione del DPB

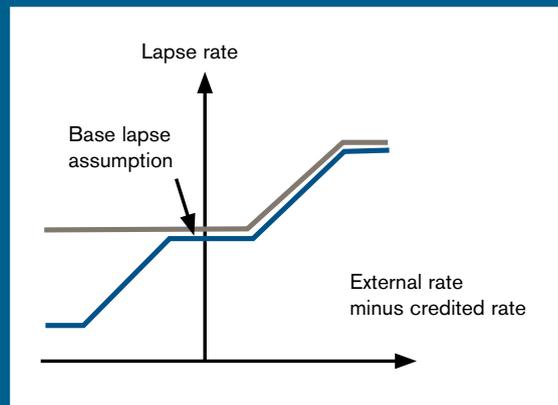
Quasi la metà delle compagnie che hanno modellato il DPB non aveva confrontato mai l'esperienza reale del DPB contro quella prevista dai loro modelli. Soltanto metà delle compagnie ha agito per attenuare l'effetto del DPB. Queste azioni comprendono il disegno del prodotto e ALM/hedging.

Gli autori ritengono che un controllo regolare del modello contro l'esperienza sia un'importante esercizio e dovrebbe fare parte del ciclo di controllo attuariale. Le imprese dovrebbero anche tener conto di come attenuare l'effetto del DPB. In particolare è importante valutare fino a che punto i nuovi prodotti possono essere disegnati per essere robusti per diverse ipotesi di DPB.

CONCLUSIONI

Questa indagine ha fornito molte informazioni sulla pratica delle compagnie.

FIGURA 3: TASSO DI RISCATTO E CHIAVE GUIDA



La modellizzazione del DPB è alle fasi iniziali e ci aspettiamo che i modelli vengano sviluppati e raffinati nel corso dei prossimi anni, specialmente alla luce di Solvency II.

1 Copyright © Stichting CFO Forum Foundation 2008

SOLVENCY II - POSSIBILE IMPATTO DELLA FORMULA STANDARD DEL QIS5 SULLA SOLVIBILITÀ DEGLI ASSICURATORI VITA IN ITALIA

Aldo Balestreri e Luca Cavaliere

Il 15 aprile la Commissione Europea ha pubblicato la bozza delle specifiche tecniche per il quinto Studio di Impatto Quantitativo (QIS5) di Solvency II. Nel documento vengono fornite indicazioni chiare sul modo in cui la formula standard sarà verosimilmente definita. Tenendo conto di queste, Milliman ha condotto una ricerca per stimare l'impatto del prossimo QIS5 sulla solvibilità degli assicuratori europei che faranno ricorso alla formula standard.

Questa ricerca è stata condotta per alcuni tra i principali mercati assicurativi in Europa. Presto sarà disponibile un report conclusivo che ne presenterà in dettaglio il contesto, l'analisi ed i risultati:

- Solvency II - Report sul possibile impatto della formula standard del QIS5 sul mercato vita europeo.

Il presente articolo si sofferma sul mercato assicurativo vita in Italia e riporta una sintesi dell'analisi condotta ed i risultati ottenuti dallo studio italiano. L'analisi è basata sulla situazione delle imprese assicurative vita in Italia alla chiusura degli esercizi 2007 e 2008. Evidentemente l'elaborazione del QIS5 sarà basata sui dati aggiornati alla chiusura dell'esercizio 2009; tuttavia, nel momento in cui la nostra analisi si è conclusa, dati completi relativi al 2009 non erano ancora disponibili.

Descrizione dell'analisi. Abbiamo fatto riferimento ad una compagnia di assicurazioni ideale, che abbiamo chiamato Italia Vita, il cui bilancio di apertura al 31 dicembre 2007 è stato ottenuto consolidando i dati disponibili delle compagnie del mercato vita italiano alla stessa data.

Lo studio ha quindi considerato l'impatto sul livello di solvibilità in apertura (QIS4) di Italia Vita determinato dai cambiamenti che verranno presumibilmente apportati alla formula standard del prossimo QIS5. Abbiamo condotto questa analisi prendendo in considerazione:

- gli sviluppi del contesto economico intervenuti tra il 31 dicembre 2007 ed il 31 dicembre 2008;
- gli aggiornamenti nel calcolo di alcune componenti della formula standard del QIS riferite al Solvency Capital Requirement (SCR) sotto Solvency II.

Per il punto b. abbiamo ricavato i nuovi parametri per l'applicazione della formula standard dalla lettura della bozza delle specifiche tecniche del QIS5.

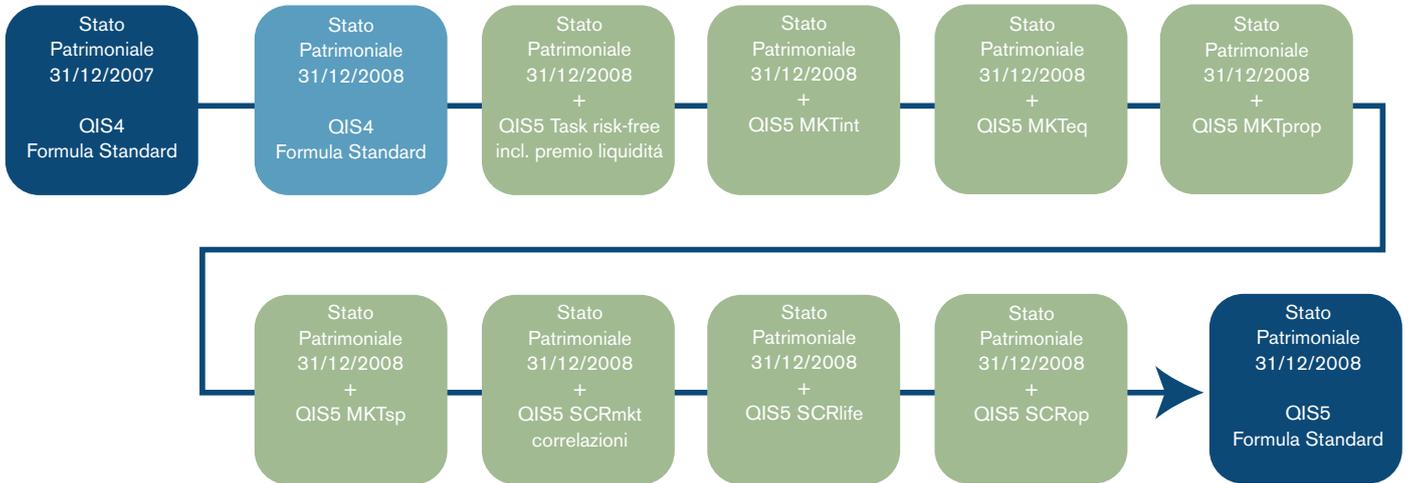
Considerata la natura stessa dell'analisi e l'incertezza relativa ai dettagli delle specifiche tecniche finali del QIS5, osserviamo che l'analisi è soggetta ad alcune limitazioni. Di seguito indichiamo le principali.

- La maggior parte dei dati usati nella nostra analisi è basata sulle informazioni disponibili pubblicamente (ad es. dati di bilancio, report prodotti dall'ANIA e dall'ISVAP).
- Le ipotesi non economiche sono basate sulla nostra conoscenza del mercato e l'esigenza di riconciliare i nostri risultati riferiti al 31 dicembre 2007 con quelli pubblicati alla conclusione del QIS4.
- La metodologia impiegata è stata definita dal nostro team di consulenti. Analogamente si sarebbero potuti seguire altri approcci, anche molto diversi da questi.
- L'obiettivo principale del nostro studio è considerare il possibile impatto relativo ad una situazione iniziale nota, ovvero il livello di solvibilità calcolato con il QIS4 al 31 dicembre 2007. L'analisi di una singola voce, isolata dal contesto, potrebbe condurre ad interpretazioni non corrette.

Di conseguenza, seppure ci attendiamo che le conclusioni principali mantengano la loro validità, i risultati presentati in questo articolo dovrebbero essere interpretati tenendo in considerazione i punti precedenti.

Passaggio dal QIS4 al QIS5. Sviluppi recenti degli aspetti chiave di Solvency II sono stati apportati dalle due "ondate" di Consultation Papers e i conseguenti Final Advice del CEIOPS a partire dalla scorsa

FIGURA 1



estate, che quindi hanno condotto alla pubblicazione della bozza delle specifiche tecniche del QIS5.

- Seconda Ondata
 - Consultation Papers: 2 luglio 2009
 - Final Advice: 10 novembre 2009
- Terza Ondata
 - Consultation Papers: 2 novembre 2009
 - Final Advice: 29 gennaio 2010
- Bozza specifiche tecniche QIS5
 - Specifiche QIS5: 15 aprile 2010

Il nostro studio si basa sulle differenze chiave relative alla formula standard che si possono osservare confrontando il QIS4 con la bozza del QIS5. Queste sono illustrate nel diagramma di flusso qui sotto, che mostra i passaggi seguiti nella sequenza dell'analisi condotta per Italia Vita.

L'analisi del mercato italiano. Il livello di solvibilità risultante dal QIS4 di Italia Vita al 31 dicembre 2007 era pari al 400%, dunque allineato al valore pubblicato dal CEIOPS per il mercato vita italiano e basato sui dati dei partecipanti al QIS4.

Il grafico seguente illustra i cambiamenti osservati muovendo da questo livello di solvibilità iniziale di Italia Vita fino a quello calcolato con la formula standard descritta nella bozza delle specifiche

del QIS5 alla data di riferimento del 31 dicembre 2008.

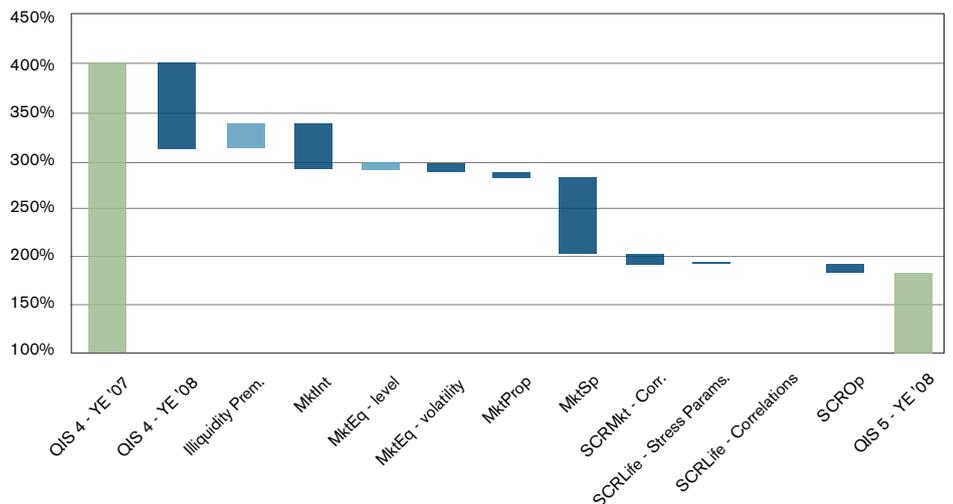
Mantenendo i parametri del QIS4, il livello di solvibilità al 31 dicembre 2008 si riduce dal 400% al 311% per effetto della significativa caduta del mercato finanziario osservata nel 2008. Tenendo quindi conto delle modifiche apportare dalla bozza delle specifiche tecniche del QIS5, la solvibilità scende in modo considerevole al 185%. Questo illustra e conferma la maggiore severità nella più recente definizione della formula standard, sebbene essa sia stata in qualche misura attenuata rispetto alla proposta contenuta nel Final Advice del CEIOPS.

Le principali osservazioni relative all'analisi riportata sopra sono le seguenti.

- Come c'era da attendersi, la crisi finanziaria globale ha avuto un evidente effetto su Italia Vita, come si può notare dal ridotto livello di solvibilità trascorso un anno dall'esercizio del QIS4 del 31 dicembre 2007.
- L'inclusione di un premio di liquidità nella valutazione della Best Estimate delle passività ha un effetto positivo sul bilancio sotto Solvency II. Le numerose gestioni separate presenti nel mercato italiano beneficiano infatti del 50% del premio di liquidità.

(CONTINUA A PAGINA 7)

FIGURA 2:



ALM DINAMICO – UN’OPPORTUNITÀ PER CREARE VALORE

Aldo Balestreri e Ed Morgan

DDa anni le compagnie di assicurazione italiane hanno sviluppato tecniche di Asset Liability Management più o meno sofisticate per la gestione dei rischi finanziari.

Nella maggior parte dei casi si tratta di valutazioni finalizzate all’analisi dei rischi, senza un preciso collegamento con l’attività di gestione finanziaria: spesso le compagnie costruiscono complessi modelli di attivi e passivi, che vengono utilizzati solamente a fini di definizione e analisi della rischiosità e non direttamente come supporto alla definizione delle strategie di investimento.

Alcune interessanti esperienze cui Milliman ha collaborato hanno invece dimostrato come l’ALM possa essere utilizzata anche come strumento attivo di supporto all’ottimizzazione della gestione finanziaria: abbiamo chiamato questo approccio come ALM dinamico, per evidenziare la gestione attiva di tali tecniche.

Nello sviluppo di un modello di valutazione dinamico, le principali fasi di attività sono:

1. La progettazione e lo sviluppo del modello. Il modello è stato sviluppato¹ utilizzando alcune caratteristiche che abbiamo ritenuto fondamentali per offrire risultati attendibili:

- interazione mensile tra attivi e passivi;
- attribuzione dei rendimenti delle gestioni separate modellando precisamente le regole di rivalutazione;
- utilizzo di regole legate al comportamento dinamico degli assicurati al variare delle condizioni di mercato (Dynamic Policyholder Behaviour)²;
- portafoglio di asset completo di diverse asset class (bond, equities, fondi, derivati);
- valutazioni stocastiche, con l’utilizzo di 1000 scenari, fondamentali per valutare la rischiosità;
- implementazione della strategia di investimento corrente.

2. La definizione delle metriche. Un aspetto importante è la definizione delle metriche da utilizzare per la

valutazione delle migliori strategie. Come metrica per la misura del valore abbiamo scelto di utilizzare l’Available Capital (AC) in modo da anticipare la convergenza delle valutazioni verso un’ottica Solvency II. Analogamente, come misura di rischio abbiamo preso il Var della distribuzione dei risultati allo 0.5 percentile. Si possono quindi definire misure che ponderano le due diverse componenti oppure misure “risk adjusted”, come ad es. il RAROC = Available Capital / VAR. Per l’analisi descritta nel presente articolo³ abbiamo proposto la seguente metrica:

$$\text{Indicatore} = X * \text{Available Capital (AC)} - Y * \text{VAR (0.5 percentile)}$$

Assegnando a X e Y pesi definiti, si definisce una misura sintetica che tiene opportunamente conto sia dell’elemento di profittabilità che di quello di rischio.

Un altro metodo di valutazione può essere la definizione di una “frontiera efficiente” dei risultati, visualizzata graficamente con una serie di punti aventi come ordinata l’AC e come ascissa il VAR e selezionando la strategia che minimizza il rischio dato un livello di profittabilità definito.

L’Asset Allocation strategica sarà identificata come quella che massimizza il risultato atteso mantenendo il rischio entro livelli prefissati.

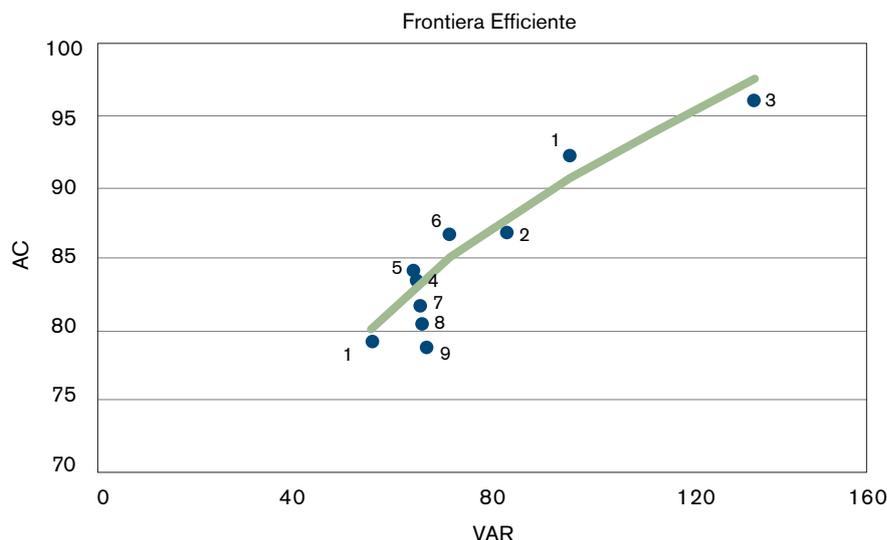
3. La definizione delle strategie di investimento e dell’Asset Allocation ottimale. La valutazione iniziale è stata fatta sulla base dell’Asset Allocation e della strategia di investimento correnti della Compagnia, identificando la distribuzione percentuale tra le diverse asset class (bond government, bond corporate, equities, alternative investments).

Una prima analisi è stata realizzata facendo variare le quote di investimento tra le diverse asset class, modificando le relative percentuali di allocazione. L’orizzonte temporale massimo per l’adeguamento alle Asset Allocation alternative è stato di un anno: per raggiungere tale obiettivo, si è costruita nel modello di valutazione una strategia di ribilanciamento, andando a vendere ed acquistare i titoli che permettessero di raggiungere la strategia obiettivo, minimizzando le perdite dovute ai realizzi.

Quindi è stato considerato un secondo livello di analisi, facendo variare all’interno dell’asset class dei bond la componente dei titoli a tasso variabile rispetto a quella a tasso fisso.

Un altro capitolo di valutazioni ha invece previsto l’inserimento all’interno del portafoglio di strumenti di protezione dal rischio legato ai tassi di interesse – nel periodo in esame

FIGURA 1: AC VS VAR



soprattutto dal rialzo dei tassi – andando quindi a simulare l'acquisto di Caps, Floors e Swaps.

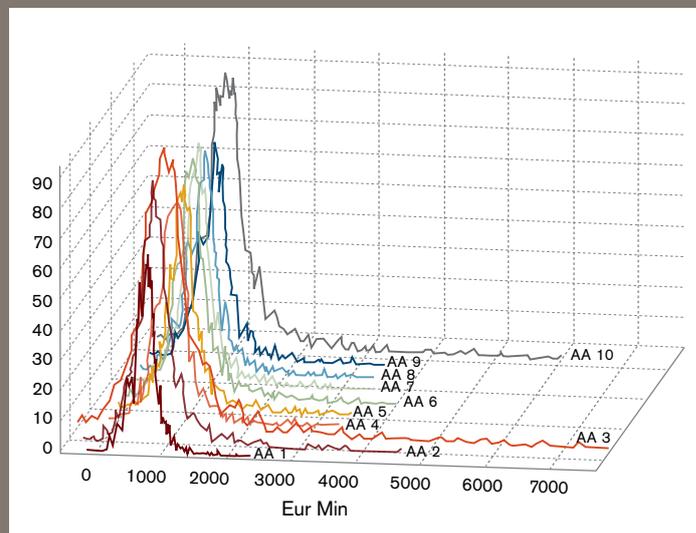
4. Analisi dei risultati. Oltre alle misure di sintesi indicate, sono stati presi in considerazione ulteriori livelli di analisi, tra cui:

- analisi di diverse sensibilità, ad es.: aumento e diminuzione dei tassi di interesse, shock azionari, aumento e diminuzione degli spread sui bonds, aumento delle volatilità su tassi ed equities;
- analisi delle distribuzioni dei risultati stocastici ed in particolare delle code;
- duration gap tra assets e liabilities.

Il modello costruito ha quindi permesso di individuare in modo consapevole l'Asset Allocation strategica, definendo un sistema di valutazione in linea con il sistema di misurazione dei rischi della compagnia, essendo stato progettato e implementato già in un'ottica Solvency II.

L'utilizzo di modelli di valutazione sofisticati anche all'interno dell'area investimenti permette di fare un ulteriore passo verso quel sistema integrato di analisi e gestione dei rischi cui le compagnie dovrebbero tendere, creando una cultura omogenea di comprensione, condivisione ed allocazione dei rischi all'interno dell'impresa.

FIGURA 2:



1 Il modello ALM sviluppato da Milliman si basa sull'utilizzo del software di proiezione attuariale MG-ALFA. Per referenze si veda il sito <http://it.milliman.com/software-attuariali/software-vita/mg-alfa/>

2 Sul DPB si veda <http://it.milliman.com/Pubblicazioni/pdfs/dynamic-policy-behaviour-survey.pdf>

3 Per ulteriori approfondimenti sull'ALM dinamico si rimanda al paper Dynamic Asset Liability Management, Balestrieri, Kent e Morgan, all'indirizzo <http://it.milliman.com/Pubblicazioni/articoli/pdfs/dynamic-asset-liability-management.pdf>

SOLVENCY II - POSSIBILE IMPATTO DELLA FORMULA STANDARD DEL QIS5 SULLA SOLVIBILITÀ DEGLI ASSICURATORI VITA IN ITALIA

(CONTINUA DA PAGINA 5)

- Nonostante un leggero alleggerimento dello stress riferito al livello dell'equity (dopo aver tenuto conto dell'effetto dovuto all'aggiustamento simmetrico), il complessivo irrigidimento dei singoli sotto-moduli di mercato causa una significativa riduzione del livello di solvibilità stimato, principalmente per effetto delle variazioni legate ai tassi di interesse e agli spread di credito.
- Sono stati introdotti dei cambiamenti anche ai sotto-moduli usati per gli stress della mortalità e della disabilità nella componente del Solvency Capital Requirement (SCR) relativa al rischio assunto vita; tuttavia, tenendo conto dell'effetto della diversificazione, questi non si sono rivelati significativi per la nostra compagnia.

- In maniera simile, il calcolo dell'SCR riferito al rischio operativo è in qualche modo più conservativo sotto il QIS5, ma questo non determina un cambiamento significativo.

Conclusioni. Il nostro studio illustra come le novità introdotte dalla bozza delle specifiche tecniche del QIS5 potrebbero determinare una riduzione dei livelli di solvibilità osservati per le compagnie vita italiane, perché il complessivo rafforzamento degli stress applicati nel calcolo dell'SCR ha un effetto superiore a quello causato dalla modifica nella definizione dei tassi risk-free.

Lo studio inoltre mostra come questo quadro di tendenziale diminuzione del livello di solvibilità sia stato ulteriormente aggravato dagli effetti della crisi finanziaria, con una significativa caduta dai livelli di solvibilità del QIS4 di fine 2007.

Tuttavia questa riduzione è stata mitigata dall'aumento del valore dei fondi propri, dovuto alla modifica nella definizione dei tassi risk-free (dai tassi della Banca Centrale Europea ai tassi swap) e all'inclusione del premio di liquidità.

È il caso di notare che la nostra analisi prende in considerazione una ipotetica compagnia di assicurazioni sulla vita italiana, Italia Vita appunto, costruita per rappresentare il mercato vita nel suo complesso e calibrata sui risultati del QIS4 misurati nel mercato alla fine del 2007.

È importante considerare che questa condizione non è necessariamente rappresentativa di una specifica compagnia vita italiana. Di conseguenza, il probabile effetto sul livello di solvibilità di una data compagnia varierà in funzione delle specifiche condizioni dell'assicuratore.

IL PRIMO STEP PER PREPARARSI A SOLVENCY II: LA GAP ANALYSIS

Paola Luraschi

Il passaggio a Solvency II avrà grande impatto su tutte le compagnie di assicurazione e riassicurazione vita e danni dell'unione Europea. Solvency II infatti, avendo impatto non solo sull'area attuariale (a cui è storicamente demandata la determinazione di aspetti quantitativi) ma anche su aspetti organizzativi e gestionali nonché su decisioni di tipo strategico, comporterà significativi cambiamenti per le compagnie.

La Commissione Europea richiede alle compagnie di predisporre un piano programmatico di avvicinamento agli standard indicati da Solvency II e indica come prioritario per le compagnie la mappatura dei punti chiave per prepararsi al Solvency II. Tale priorità è richiamata dalla Circolare emanata lo scorso 26 Gennaio da ISVAP che esorta le compagnie italiane ad effettuare quanto prima un'analisi interna del gap esistente tra gli strumenti/organizzazione esistenti e quelli che si renderanno necessari per ottemperare ai requisiti di Solvency II.

L'importanza della gap analysis e della predisposizione di un piano di lavoro per l'allineamento a Solvency II è ribadita nella Circolare che lo stesso ISVAP ha emanato lo scorso 19 maggio.

Milliman, grazie all'esperienza maturata anche in altri paesi europei, ha anticipato le richieste dell'ISVAP e da tempo si è attivata non solo per sensibilizzare le compagnie ita-

liane sul tema dei nuovi requisiti organizzativi e quantitativi di solvibilità, ma anche per supportare le compagnie ad affrontare il primo step di avvicinamento a Solvency II. Scopo della gap analysis è ovviamente quello di mettere a confronto la struttura organizzativa/gli strumenti di una compagnia con quelli richiesti dalla normativa. La gap analysis viene quindi usata per definire il piano di lavoro di dettaglio (richiesto dalla Comunità Europea) di avvicinamento a Solvency II.

Il presente articolo si focalizza sulle tematiche da considerare in una gap analysis.

GAP ANALYSIS – PRINCIPALI TEMATICHE E APPROCCIO

Una gap analysis comporta la comparazione dell'attuale situazione della compagnia con quella richiesta dal Solvency II e l'individuazione degli obiettivi da raggiungere/approcci da adottare nel processo che porterà alla sua implementazione. Come più volte ricordato, Solvency II non riguarda solo aspetti quantitativi (di capitale e riservazione) ma anche aspetti gestionali e organizzativi. Per tale ragione l'analisi deve riguardare tutte le aree di business: da quelle storicamente deputate ad aspetti quantitativi (Pillar 1), ai sistemi di governance e risk management (Pillar 2), fino ai nuovi requisiti in materia di reporting (Pillar 3).

Nell'esperienza di Milliman gli oneri maggiori, nel processo di adeguamento ai requisiti di Solvency II, ricadono principalmente su tre aree aziendali: divisione tecnica/quantitativa, divisione organizzativa e divisione strategica, come illustrato nell'immagine 1.

Una gap analysis efficace deve necessariamente riguardare ciascuna delle tre aree: quantitative, organizzativa e strategica.

Per ciascuna di tali aree, una gap analysis efficiente comporta:

1. la definizione dei target richiesti dalla normativa
2. l'identificazioni dei gap presenti
3. lo sviluppo di un piano operativo volto ad eliminare il gap.

Possano essere adottati con successo diversi approcci operativi. Uno di essi potrebbe essere quello di suddividere l'indagine in due fasi:

FASE 1

Può essere suddivisa in 5 steps

1. formazione di base iniziale al responsabile del progetto d'implementazione di Solvency II allo scopo di identificare ad alto livello i requisiti Solvency II e l'approccio da seguire per raggiungerli

IMMAGINE 1: LE SFIDE DI SOLVENCY II

QUANTITATIVE	NECESSITÀ DI PREDISPORRE UNA STRUTTURA CHE PERMETTA DI DETERMINARE L'ECONOMIC CAPITAL IN COERENZA CON I PRINCIPI DEFINITI DALLA DIRETTIVA/DAI LEVEL 2 ADVICE PUBBLICATI DAL CEIOPS E CON I MODELLI DI BUSINESS DELLE SINGOLE COMPAGNIE (PRODOTTI, GOVERNANCE, RISK MANAGEMENT)
	NECESSITÀ DI ADOTTARE UNA VISIONE DEI RISCHI D'IMPRESA CONSOLIDATI A LIVELLO DI GRUPPO.
ORGANIZZATIVE	SOLVENCY II COMPORTA CAMBIAMENTI SIMULTANEI SU: –REQUISITI QUANTITATIVI –AFFIDABILITÀ E TRACCIABILITÀ DEI DATI –GOVERNANCE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA –REPORTING E FINANCIAL COMMUNICATION –STRATEGIA AZIENDALE
	SOLVENCY II RICHIEDE UN APPROCCIO STRUTTURATO AL CAMBIAMENTO CHE POSSA RENDERE CONTO DELLE SINERGIE TRA LE DIVERSE AREE AZIENDALI E CHE GARANTISCA LA COERENZA TRA E DIVERSE TEMATICHE. TALE COERENZA È IN PARTICOLARE RICHIESTA NELL'AMBITO DELL'OWN RISK AND SOLVENCY ASSESSMENT (ORSA).
	SOLVENCY II CREA LA NECESSITÀ DI REALIZZARE UNA STRUTTURA CHE SIA IN GRADO DI ADEGUARSI ALL'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO.
STRATEGICHE	COMPLETARE CON SUCCESSO LA TRANSIZIONE VERSO UN REPORTING DETTAGLIATO, TRASPARENTE E COERENTE (SOLVENCY AND FINANCIAL CONDITION REPORT – SFCR - E REPORT TO SUPERVISOR – RTS -)
	INTEGRARE IL NUOVO REPORTING NELLA REPORTISTICA ESISTENTE NEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA COMPAGNIA
	DEFINIRE L' OWN SOLVENCY AND CAPITAL ASSESSMENT (ORSA) A LIVELLO DI GRUPPO E NON SOLO A LIVELLO DI SINGOLA COMPAGNIA.

2. definizione degli obiettivi da perseguire quali: l'osservanza della direttiva, perfezionamento del processo d'individuazione dei rischi e del loro controllo, miglioramento della qualità dei dati etc.
3. organizzazione di tavoli di confronto con i responsabili delle principali funzioni aziendali coinvolte per chiarire i requisiti richiesti dalla direttiva e per identificare necessità ed obiettivi
4. revisione dei processi / strumenti / governance esistenti e comparazione con i requisiti Solvency II (prendendo a riferimento sia la Direttiva che i consultation papers, che gli Advice di secondo livello delle misure implementative)
5. Redazione di un report di gap analysis che metta a confronto la situazione attuale con gli obiettivi e che identifichi le aree aziendali su cui concentrarsi. L'analisi include un raffronto con la best practice di mercato e l'identificazione dei possibili approcci alternativi per l'eliminazione dei gap.

tematiche chiave e le priorità tenendo conto di:

- best practice di mercato
- esposizione al rischio della compagnia
- outlook del management

2. Potrà quindi essere predisposto un piano di implementazione che dovrà identificare:
 - un piano di azione per area
 - una prima stima dei tempi e delle risorse necessarie.
3. Individuazione delle priorità chiave, dei punti cardine dai quali partire, e delle possibili sinergie a livello di gruppo.

Tale approccio è illustrato graficamente nell'immagine 2.

MODELLI INTERNI

Per le compagnie che stanno predisponendo un modello interno, sarà necessario attuare una preliminare richiesta all'autorità di vigilanza, o a più autorità in caso di gruppo. Tale obbligo è stato ratificato da ISVAP con le summenzionate Circolari dello scorso 26 Gennaio e 19 Maggio.

Ovviamente, l'adozione di un modello interno richiede analisi aggiuntive specifiche di gap analysis focalizzandosi sugli standard richiesti dal CEIOPS:

1. Use Test
 1. Standard statistico
 2. Standard di calibrazione

3. Individuazione delle fonti di profitto e perdita
4. Validazione
5. Documentazione standard

QIS5

Come richiamato dalla Circolare ISVAP dello scorso 26 gennaio, il QIS5 costituisce un passaggio fondamentale verso Solvency II. Oltre a quantificare il valore atteso dei capital requirements sotto Solvency II, il QIS5 aiuterà infatti le compagnie a determinare il loro profilo di rischio esistente. Tale analisi sarà utile per la revisione della propensione al rischio della compagnia e per la scelta della politica di rischio che giocherà un ruolo centrale nella determinazione dell'ORSA.

CONCLUSIONE

In conclusione, la gap analysis costituisce un passo molto importante per la preparazione a Solvency II – comparando l'attuale struttura tecnico-organizzativa con quella richiesta della direttiva. Il QIS5 rappresenta un importante step per il passaggio a Solvency II e potrà entrare a far parte dell'esercizio di gap analysis. In questo articolo, è stato presentato un possibile approccio distinto in fasi da cui partire per la pianificazione della gap analysis all'interno di una compagnia di assicurazione.

FASE 2

Terminata la prima fase, la seconda può essere suddivisa in tre step come segue:

1. Basandosi sulle analisi condotte nella fase 1, potrà essere sviluppato un piano di implementazione che identifichi le

IMMAGINE 2: SOLVENCY II, APPROCCIO ALLA GAP ANALYSIS

		REQUISITI QUANTITIVI	DATI	GOVERNANCE & ORGANIZZAZIONE	REPORTING	IMPATTI SULLA STRATEGIA
FASE 1	DEFINIZIONE DEI TARGET	CONFRONTO TRA LE AREE DI BUSINESS CHIAVE				
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ ANALISI DELLA POLICY, DEI PROCESSI E DELLA DOCUMENTAZIONE ESISTENTE ▪ INDIVIDUAZIONE DELLE ESIGENZE ▪ DEFINIZIONE DEI TARGET (BASATA SU NORMATIVA, ESPERIENZA, BEST PRACTICE DI MERCATO ETC.) ▪ RAPPORTO SULLO STATO DELLA COMPAGNIA IN COMPARAZIONE AI TARGET PREFISSATI ▪ INDIVIDUAZIONE DELLE CRITICITÀ 				
	GAP ANALYSIS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ REPORT DI SINTESI ▪ PRESENTAZIONE AL MANAGEMENT 				
FASE 2	PIANO DI AZIONE	<ul style="list-style-type: none"> ▪ IDENTIFICARE LE PRIORITÀ TRA GLI OBIETTIVI CHIAVE IDENTIFICATI NELL'ANALISI EFFETTUATA NELLA PRIMA FASE ▪ PREDISPORRE REPORT SPECIFICI SUI REQUISITI PER CONFORMARSI A SOLVENCY II, ANALIZZANDO: <ul style="list-style-type: none"> – ORGANIZZAZIONE – PIANO D'AZIONE FINALIZZATO AL RAGGIUNGIMENTO DEGLI OBIETTIVI – PRIMA STIMA DEI TEMPI (INCLUDENDO TAVOLI DI CONFRONTO, VALUTAZIONE DELLE RISORSE NECESSARIE ETC.) 				
		PRESENTAZIONE AL MANAGEMENT				

ORSA – CONOSCI IL TUO PROFILO DI RISCHIO?

Paola Luraschi

Come rammentato nella Circolare ISVAP emanata lo scorso 26 Gennaio, è stato di recente pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il testo definitivo della Direttiva 2009/138/CE che norma Solvency II.

Mentre il quadro normativo Solvency II inizia a prendere forma, molte compagnie sono già in fase avanzata di pianificazione e realizzazione. Alcuni degli obiettivi sono più ovvi di altri. E' noto che le imprese avranno l'obbligo di calcolare il proprio requisito di solvibilità secondo la nuova normativa e si è già discusso molto sull'adozione di formule standard o se sia preferibile investire nella costruzione di un modello interno. I requisiti di Solvency II vanno però ben oltre gli aspetti quantitativi: le imprese sono in effetti chiamate a "comprendere" e "comunicare" il proprio profilo di rischio in modo che tutti i propri collaboratori (in particolare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione) abbiano ben chiari i motivi per cui la posizione di solvibilità calcolata è appropriata.

L'articolo 45 della direttiva Solvency II fa riferimento alla «valutazione interna del rischio e della solvibilità» (Own Risk and Solvency Assessment – ORSA). La normativa dispone che «Nell'ambito del proprio sistema di gestione dei rischi ogni impresa di assicurazione e impresa di riassicurazione procede, come parte integrante della propria strategia operativa, a effettuare periodicamente e sistematicamente la valutazione interna del rischio e della solvibilità, tenendo conto del proprio profilo di rischio specifico».

I prerequisiti principali per raggiungere questo obiettivo sono due: in primo luogo si deve conoscere qual è il proprio «profilo di rischio specifico» in modo da essere in grado di «valutare... le proprie esigenze complessive di solvibilità» collegate, appunto, al profilo di rischio specifico identificato.

Finora gran parte dell'attenzione delle compagnie sembra essere stata indirizzata verso il secondo punto, e non è chiaro se le imprese abbiano o no adottato approcci

rigorosi anche per il primo. Sicuramente il calcolo del secondo è impossibile senza la comprensione del primo.

Chiaramente, la costruzione di modelli sufficientemente robusti e la raccolta dei dati/delle informazioni a supporto all'analisi (quantitativa) del profilo di rischio richiede tempo e pertanto molte, forse la maggior parte, delle imprese hanno iniziato a focalizzarsi su questa componente di Solvency II. Vi è però il pericolo che procedendo in questo modo senza un'approfondita «comprensione» del proprio profilo di rischio specifico si sia obbligati a ripetere il lavoro successivamente (nel caso il proprio profilo di rischio non sia coerente con l'ipotesi adottata in prima istanza per effettuare la valutazione), o si abbiano difficoltà a spiegare in modo esauriente perché il modello fornisce determinate indicazioni in termini di capitale tenendo in considerazione il profilo di rischio specifico.

Alcuni spunti sugli elementi che devono supportare questa comprensione sono riportati nell'articolo 44 (Gestione del rischio) della Direttiva. Il primo paragrafo recita: «Le imprese di assicurazione e di riassicurazione dispongono di un sistema efficace di gestione dei rischi, che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessarie per individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato ai quali sono o potrebbero essere esposte e le relative interdipendenze.»

I termini chiave in questo caso sono «base continuativa» e «interdipendenze». Essenzialmente ciò significa che i processi di gestione del rischio delle compagnie devono essere tali da permettere il costante monitoraggio dell'interazione tra i fattori di rischio e il conseguente impatto sul profilo di rischio nel suo complesso.

L'articolo 44 indica che la valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA) deve essere effettuato al minimo «... tenuto conto del profilo di rischio specifico, dei limiti di tolleranza del rischio approvati e della strategia operativa dell'impresa» e che a tal fine l'impresa interessata «mette in

atto processi, commisurati alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti alla propria attività, che le consentano di individuare e valutare correttamente i rischi cui è o potrebbe essere esposta nel breve e lungo termine, nonché di identificare i possibili eventi o futuri cambiamenti nelle condizioni economiche che possono influire negativamente sulla sua situazione finanziaria complessiva. L'impresa è tenuta a dimostrare i metodi utilizzati per valutare le sue esigenze complessive di solvibilità».

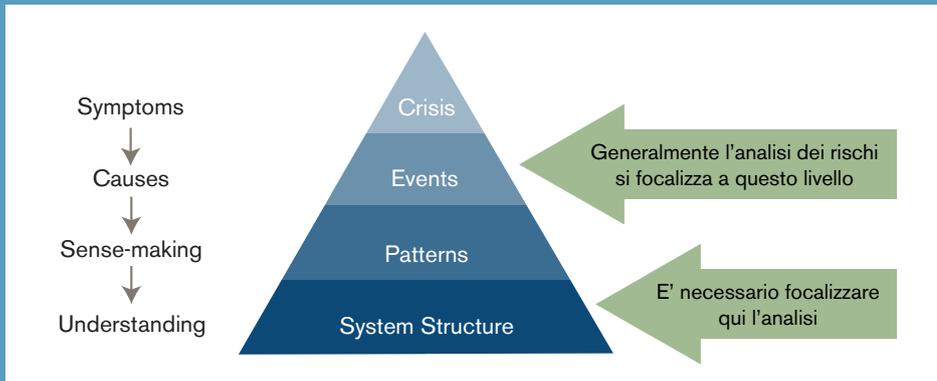
UN APPROCCIO ALTERNATIVO

I sopra citati articoli della direttiva europea quindi richiedono esplicitamente che le imprese non si limitino ad identificare i rischi ma che si muniscano di metodologie e strumenti per effettuare il monitoraggio costante delle interdipendenze tra i rischi stessi.

I sistemi complessi dimostrano dei comportamenti che non possono essere spiegati semplicemente studiando i comportamenti delle singole componenti. Nel contesto del risk management questo significa che il tentativo di identificare/descrivere il profilo di rischio di una compagnia nel suo complesso focalizzandosi sulle singole componenti di rischio è intrinsecamente insufficiente. Risulta invece efficace l'analisi 'olistica' della compagnia ossia l'analisi della compagnia nel suo complesso volta ad identificare le interazioni dinamiche tra le componenti / driver di rischio per poi utilizzare le informazione sui singoli driver per analizzare in dettaglio alcuni aspetti specifici del profilo di rischio. L'analisi deve in sostanza concentrarsi sul 'sistema' compagnia nel suo complesso per poi risalire alle 'cause' come illustrato nell'Immagine 1:

La Direttiva chiarisce che ogni processo utilizzato per la determinazione del profilo di rischio della compagnia non può prescindere dal considerare le iterazioni tra un insieme complesso di fattori (c.d. rischi/driver di rischio). E' quindi evidente che la 'mappatura dei rischi' non può e non deve essere considerata in un'ottica statica.

IMMAGINE 1: È NECESSARIO SAPERE “COSA” C’È ALLA BASE E CAPIRE IL “PERCHÉ”



Milliman ha da tempo sviluppato metodologie e tool informatici (denominati CRisALIS™) che supportano l'analisi 'olistica' del

profilo di rischio della compagnia utilizzando considerazioni tratte dalla teoria del rischio e applicate alla ricerca sulla trasmissione

genetica/DNA per capire come emerga il profilo di rischio nel suo insieme, l'interazione tra le possibili componenti e le possibili evoluzioni del rischio stesso

CRisALIS™ consente quindi di effettuare previsioni su come le iterazioni tra rischi/driver di rischio potrebbero modificarsi in futuro e creare quindi un nuovo profilo di rischio.

L'approccio sviluppato da Milliman è un esempio di come sia possibile costruire un processo robusto di analisi aggregata del rischio che consenta il monitoraggio continuativo del profilo di rischio della compagnia e che quindi ottemperi perfettamente ai requisiti normativi.

SOLVENCY II- E' ARRIVATO IL MOMENTO DI ACCELERARE

Ed Morgan

Il 15 Aprile 2010 la Commissione Europea ha pubblicato la bozza del quinto Quantitative Impact Study ("QIS5").

La Commissione Europea ha fatto diversi cambiamenti alle 'technical specifications' prodotte dal CEIOPS, per recepire le osservazioni prodotte dalle diverse parti in causa.

Questo ha evitato in parte un forte aumento del capitale richiesto. Nonostante ciò l'elevato solvency ratio (rapporto tra capitale disponibile e capitale necessario) realizzato con le regole del QIS4 non sarà più tale per molte compagnie.

Milliman ha condotto uno studio per stimare l'impatto dei diversi cambiamenti intervenuti passando dal QIS4 al QIS5 per una compagnia ottenuta aggregando i valori dell'intero mercato italiano (fonti principali ANIA e ISVAP). Questo studio ha suggerito che, per una compagnia vita, il solvency ratio si può ridurre dal 400% del QIS4 a meno del 200%. Ovviamente

per certe compagnie l'impatto può essere anche più forte.

L'ISVAP ha sottolineato la necessità per le compagnie di partecipare al QIS5. Infatti questo studio permette alle compagnie di:

- Constatare l'impatto delle nuove regole sulla solvibilità
- Cominciare a comprendere le implicazioni strategiche in termine di tutti gli aspetti della gestione (dalla tariffazione di nuovi prodotti all'ALM)
- Pianificare e avviare le azioni necessarie per implementare Solvency II.

Secondo noi e' fondamentale non soltanto fare il QIS5, ma farlo bene. Questo vuol dire disporre di modelli che riflettano le vere caratteristiche della singola compagnia. L'esercizio QIS può essere visto come una prova per l'implementazione di un modello standard. Qui e' fondamentale sottolineare un fatto: il modello stand-

ard non e' il "Solvency II Light" che ridurrà enormemente l'onere per le compagnie. Secondo la nostra esperienza, quasi il 75% del lavoro di implementazione di un modello interno risiede nella creazione del bilancio economico – e questo lavoro va effettuato anche per le compagnie. Vi è inoltre la necessità, per tutte compagnie, di fare l'ORSA (Own Risk Solvency Assessment) e questo implica una piena comprensione del proprio profilo di rischio.

Attualmente Milliman sta collaborando con diverse compagnie su molti degli aspetti di Solvency II, coprendo tutti e tre i pilastri.

Solvency II rappresenta un tema critico per il mercato assicurativo nei prossimi anni. Milliman dispone di tecniche innovative e strumenti potenti per supportarne l'implementazione, oltre a vantare una conoscenza tecnica ed un'esperienza locale e internazionale. Riteniamo quindi di poter ricoprire un ruolo importante nel supportare una soddisfacente attuazione di Solvency II.

IL CAPITALE A COPERTURA DEL RISCHIO DI LONGEVITÀ SECONDO SOLVENCY II

Silvia Mizzoni

La scadenza nell'implementazione di Solvency II è sempre più vicina e gli assicuratori di tutt'Europa, che vantano nel loro portafoglio prodotti di rendita, hanno già iniziato a lavorare intensamente nell'elaborare un approccio al rischio di longevità nell'ambito del nuovo regime normativo. Le compagnie di assicurazione dovranno infatti scegliere se usare la formula standard per la determinazione del *Solvency Capital Requirement* (SCR) oppure sviluppare un modello interno che consideri il rischio di longevità.

A tal fine il quinto *Quantitative Impact Study* (QIS5) ha confermato una diminuzione, immediata e permanente, dei tassi di mortalità nella misura del 25%. Questo *stress test* è di facile comprensione e relativamente semplice nella sua implementazione. Tuttavia, ipotizzare uno shock costante alla mortalità anziché un approccio più realistico che consideri l'impatto di progressivi miglioramenti futuri della mortalità può tradursi in un incremento significativo dei requisiti di capitale, in particolare in prossimità delle età più avanzate. La figura 1 mostra come il capitale relativo al rischio di longevità possa variare, se confrontato con la passività best estimate, in funzione dell'età dell'assicurato.

Un modello interno permetterebbe un approccio più sofisticato che non si limiti solo ad incrementare la mortalità attuale. In particolare, consentirebbe di distinguere le ipotesi sull'attuale mortalità e quelle sui miglioramenti futuri, nonché di poter considerare la volatilità riportata in passato. L'utilizzo di un modello interno può inoltre suggerire un'interpretazione più approfondita dei risultati, se suddivisi per età, in confronto a quanto evidenziato dalla formula standard e quindi accrescere sensibilmente la conoscenza da parte della compagnia del proprio profilo di rischio.

Possibili sfide presentate dai modelli interni

Garantire un'elevata accuratezza dei modelli interni nel misurare il rischio di longevità rimane un esercizio piuttosto delicato. Tuttavia l'analisi delle cause di morte può essere uno strumento utile nel fornire

scenari ipotetici riguardo l'evoluzione dei progressi medici.

Le ultime statistiche sulle cause di morte in Italia (figura 2), così come nel Regno Unito, mostrano ad esempio che una diminuzione del 25% nei tassi di mortalità corrisponderebbe alla quasi totale eliminazione dei decessi per tumore. Questa osservazione dovrebbe

indurre a riflettere sulla severità degli studi di impatto quantitativo in termini meno astratti.

L'analisi di Milliman ha evidenziato che un ulteriore incremento dei miglioramenti futuri della mortalità di circa 1.5% all'anno è pressochè equivalente all'eliminazione di tutti i decessi per tumore e infarto relativi alle persone di età compresa tra i 70 ed i 75

FIGURA 1: DIFFERENZA TRA PASSIVITÀ DETERMINATA CON STRESS TEST E PASSIVITÀ BEST ESTIMATE

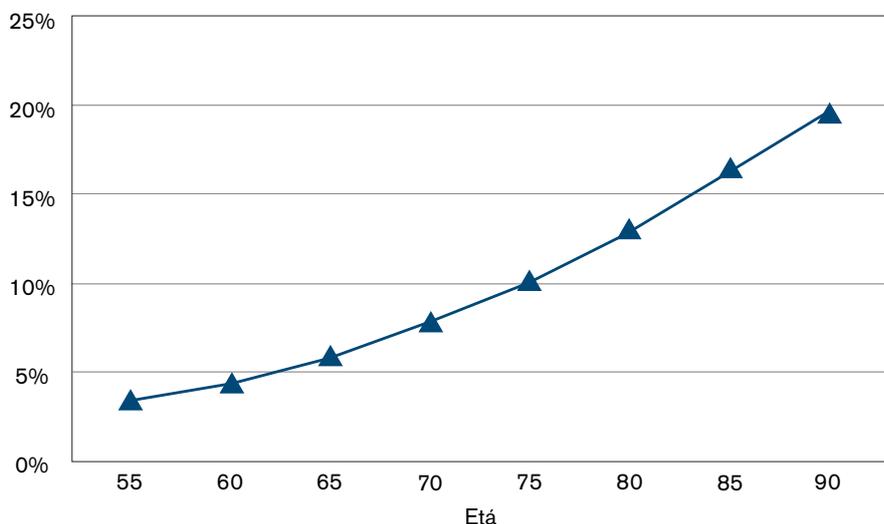
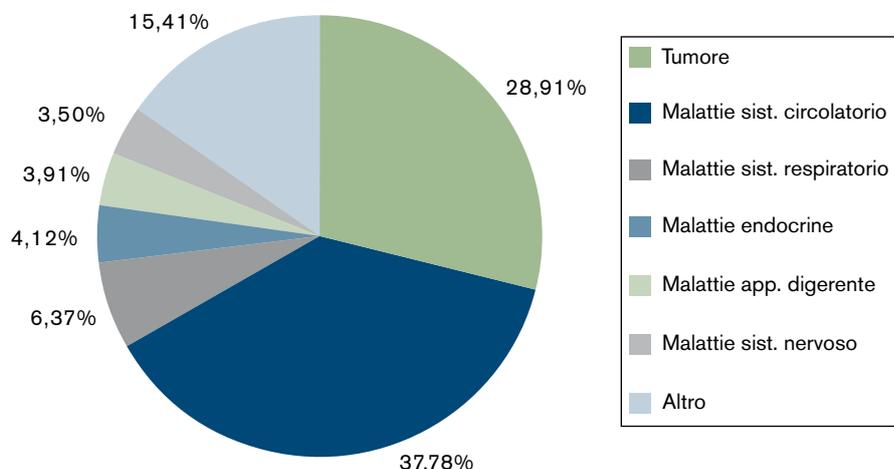


FIGURA 2: MORTALITÀ DELLA POPOLAZIONE ITALIANA PER CAUSE DI DECESSO - ANNO 2007



Fonte: Istat

anni. Tuttavia, poichè per le età superiori ai 75 anni l'infarto supera il tumore e diviene la causa più significativa di decesso, le ipotesi di incremento dei miglioramenti futuri della mortalità dovranno diventare analogamente più elevate per l'infarto rispetto al tumore in corrispondenza delle età più avanzate. Tale analisi può suggerire un'utile interpretazione dei miglioramenti realistici della mortalità futura e dei potenziali limiti nel miglioramento massimo della longevità.

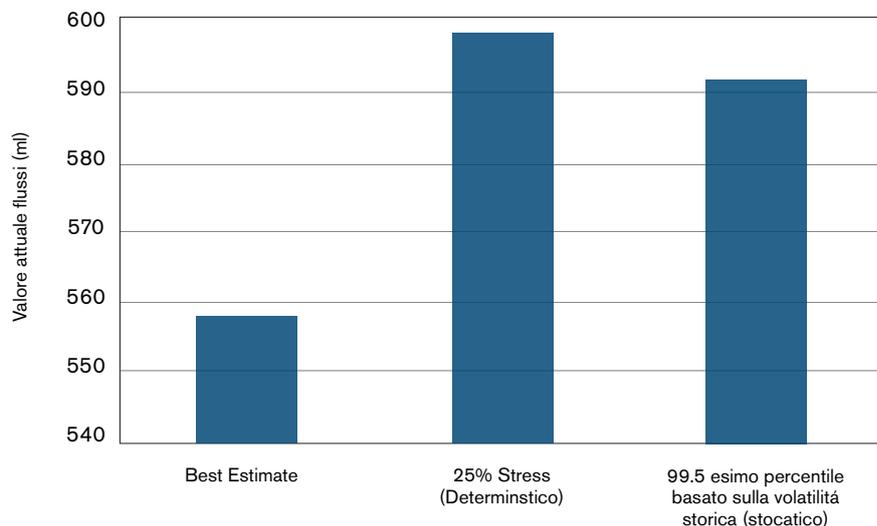
Comprendere l'impatto della longevità sul capitale economico

Dati i significativi progressi dell'informatica in termini di velocità e capacità di elaborazione, modelli di mortalità stocastici particolarmente sofisticati stanno ora diventando una risposta realistica alla richiesta di modelli interni ed alcune delle principali società attive nell'offerta di prodotti di rendita hanno iniziato ad avvalersene.

Milliman ha sviluppato un modello di longevità stocastico, chiamato REVEAL™, che può essere di supporto alle compagnie assicurazione nel comprendere la loro esposizione al rischio di longevità ai fini della quantificazione del capitale economico. Lo scopo di REVEAL è di generare proiezioni stocastiche delle passività relative a rendite e pensioni (considerando ad esempio la mortalità di base, i miglioramenti della mortalità, gli eventi di mortalità o longevità estrema, nonché il comportamento degli assicurati). REVEAL permette agli utenti anche di adattare deterministicamente i futuri tassi di mortalità distinti per cause individuali di decesso.

La figura 3 mostra i risultati in termini di capitale a copertura del rischio di longevità per il caso di un portafoglio di medie di dimensioni di rendite in pagamento. Il grafico mostra il valore iniziale delle passività nel caso della *best estimate* e del caso di stress estremo della longevità. Il modello è stato parametrizzato usando la volatilità storica sia per i tassi della mortalità di base che per i tassi annui di miglioramento. A fini di confronto, il grafico include i risultati di una valutazione deterministica mostrando il valore della passività nell'ipotesi di uno stress del 25%.

FIGURA 3: CONFRONTO TRA BEST ESTIMATE, STRESS TEST PREVISTO DAL QIS5 E STRESS ESTREMO



La figura 3 mostra che gli scenari sviluppati adottando un approccio stocastico possono condurre ad un requisito di capitale economico comparabile, o persino più basso se confrontato con lo stress test previsto dal QIS5, sebbene i risultati possano variare in funzione dei parametri usati. REVEAL consente anche alle compagnie di assicurazione di registrare nel tempo la progressione delle passività corrispondenti ai prodotti di rendita, adottando scenari deterministici o stocastici a diversi percentili. Tale evidenza consente agli assicuratori di comprendere meglio la gamma di implicazioni del rischio di longevità sul proprio capitale economico. Ricordiamo che l'esempio proposto nella figura 3 è semplificato. Si può ovviamente far uso di una più dettagliata parametrizzazione, calibrata alla specifica esperienza degli assicurati sottostanti le polizze di rendita.

Quale futuro per gli assicuratori con portafogli di rendite?

Gli assicuratori che hanno portafogli di rendite sono esposti a diversi potenziali cambiamenti nei requisiti patrimoniali per effetto di Solvency II.

Diventerà quindi opportuno focalizzarsi su modi alternativi di gestione efficiente del rischio e del capitale nell'ambito del nuovo contesto normativo. Ci si

attende, in particolare, un crescente interesse sia per la riassicurazione sia per alcuni strumenti di gestione del rischio presenti nel mercato dei capitali. Sempre più transazioni sono concluse in tal senso e un numero crescente di organizzazioni ha fatto il proprio ingresso nel mercato dei capitali incrementando la richiesta di longevity swap.

Non c'è dubbio che le soluzioni che offrono un modo attraente per gli assicuratori di diminuire i rischi e gestire efficientemente il proprio capitale, specialmente in un contesto dove il capitale è scarso, avranno le migliori chance di successo.

UFFICI NEL MONDO: ITALIA, IRLANDA,
GERMANIA, SVIZZERA, POLONIA, ROMANIA,
SPAGNA, FRANCIA, OLANDA, REGNO UNITO,
STATI UNITI, BERMUDA, AMERICA LATINA,
INDIA, GIAPPONE, CINA, COREA, AUSTRALIA.

PER RICHIEDERE ULTERIORI COPIE DELLA NEWSLETTER SI PREGA DI
SCRIVERE A ITALY.INFO@MILLIMAN.COM O AL CONSULENTE MILLIMAN
CON CUI SI È ABITUALMENTE IN CONTATTO.

MILLIMAN È UNA SOCIETÀ DI CONSULENZA ATTUARIALE E STRATEGICA
CHE ASSISTE UN'AMPIA GAMMA DI SOCIETÀ COMMERCIALI, ISTITUZIONI
GOVERNATIVE E FINANZIARIE. FONDATA A SEATTLE NEL 1947, LA SOCIETÀ
HA ATTUALMENTE 52 UFFICI NELLE PRINCIPALI CITTÀ DEL MONDO.
MILLIMAN CONTA CIRCA 2.400 DIPENDENTI TRA CUI UNO STAFF
PROFESSIONALE DI OLTRE 1.100 CONSULENTI ED ATTUARI QUALIFICATI.

QUESTA PUBBLICAZIONE È STATA IDEATA AL FINE DI AGGIORNARE
I LETTORI SUGLI SVILUPPI PIÙ RECENTI MA NON INTENDE
RAPPRESENTARE UN RIFERIMENTO NORMATIVO. OGNI RESPONSABILITÀ
PER ERRORI RELATIVI A FATTI ED OPINIONI QUI PRESENTI È DECLINATA.
SI PREGA QUINDI DI CHIEDERE UNA CONSULENZA PROFESSIONALE
PRIMA DI APPLICARE I CONTENUTI DELLA PRESENTE PUBBLICAZIONE AL
PROPRIO SPECIFICO CONTESTO.

MILLIMAN srl È ISCRITTA AL R.I. DI MILANO AL NUMERO 04252010964
ED AL REA DI MILANO AL NUMERO 1737315. © MILLIMAN 2010. TUTTI I
DIRITTI RISERVATI.

COME CONTATTARCI

Milliman srl
Corso Europa, 5
20122 MILANO

Tel: +39 02 76.260.521
Fax: + 39 02 76.025.945

italy.info@milliman.com

www.milliman.it
www.milliman.com

PER CONTINUARE A RICEVERE LA NOSTRA NEWSLETTER È SUFFICIENTE INVIARE
UN'EMAIL A ITALY.INFO@MILLIMAN.COM SPECIFICANDO IL PROPRIO INDIRIZZO EMAIL,
E/O GLI INDIRIZZI EMAIL DELLE PERSONE INTERESSATE. IL PRESENTE È L'ULTIMO INVIO
CARTACEO DELLA NOSTRA NEWSLETTER.