

LA RIASSICURAZIONE COME STRUMENTO DI GESTIONE DEL RISCHIO E DEL CAPITALE IN SOLVENCY II

Renzo G. Avesani (CRO Gruppo Unipol)

Bologna, 3 novembre 2011

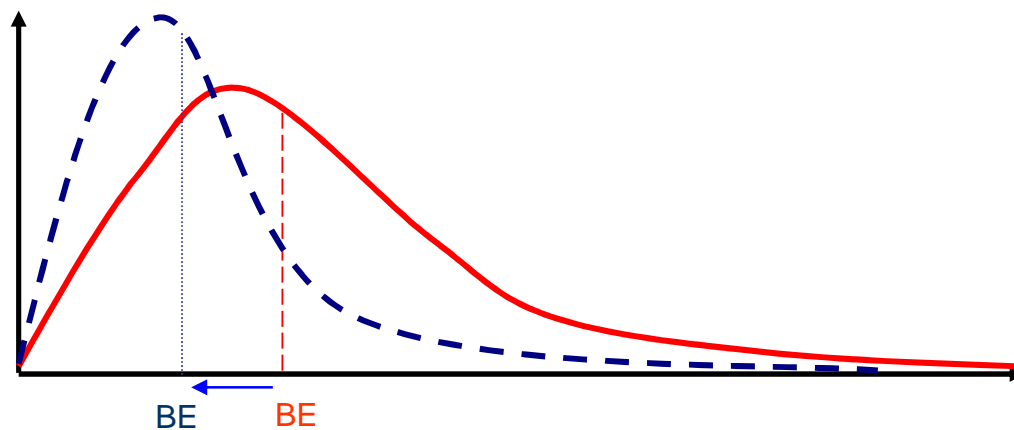
Unipol
GRUPPO

La riassicurazione in Solvency II

- ① La riassicurazione diventerà sempre più uno strumento di **gestione strategica del portafoglio dei rischi dell'impresa** ma si dovrà valutare il rischio di controparte del Riassicuratore
- ② La Riassicurazione può essere vista come una leva operativa anche per **diversificare** opportunamente il Portafoglio **ottimizzando il rapporto rischio-rendimento**
- ③ L'implementazione di un modello interno consentirà alle Compagnie di dotarsi di uno strumento in grado di **valutare preventivamente** gli impatti economico-patrimoniali e la convenienza di differenti strategie riassicurative

1 Impatti della riassicurazione nella valutazione dell'Underwriting Risk Danni

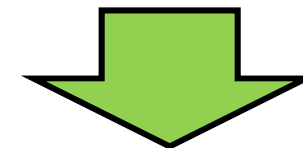
- Stabilizzazione dei risultati nel lungo termine
- Riduzione delle misure di volume Premium/ Reserving Risk
- Riduzione della variabilità delle LoB coperte da trattati di tipo Non Proporzionale
- Mitigazione del rischio nel Rischio Catastrofale



1 Duplice impatto della riassicurazione sui rischi

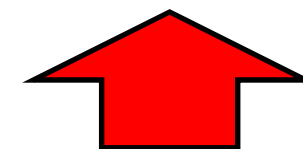
Underwriting risk

- Riduzione della volatilità dovuta ad una stabilizzazione dei risultati tecnici
- Riduzione delle esposizioni sotto rischio
- Mitigazione del rischio legato ad eventi catastrofici



Counterparty risk

- Il requisito di capitale relativo alle esposizioni verso controparti riassicurative è legato alla valutazione puntuale del merito creditizio dei riassicuratori



① Impatti della riassicurazione nella valutazione del Counterparty risk (1/2)

Con il passaggio a Solvency II assumerà sempre più importanza una valutazione puntuale del merito creditizio della controparte riassicurativa

Solvency I



- Il requisito di capitale non valuta puntualmente il merito creditizio delle controparti
- Il tema, con riferimento alla riassicurazione, è gestito attraverso la definizione di linee guida e di policy aziendali (Circ. ISVAP n.574)

Solvency II



- Introduzione di un requisito di capitale per il Rischio di Controparte

① Impatti della riassicurazione nella valutazione del Counterparty risk (2/2)

Nel calcolo del Counterparty Risk relativo alle controparti riassicurative dovrà essere quantificata:

$$\mathbf{Expected\ Loss = \frac{PD * LGD * EAD}{}}$$

↓ ↓
Frequency *Severity*

ed in particolare:

$$\mathbf{Unexpected\ Loss = f(PD, LGD, EAD)}$$

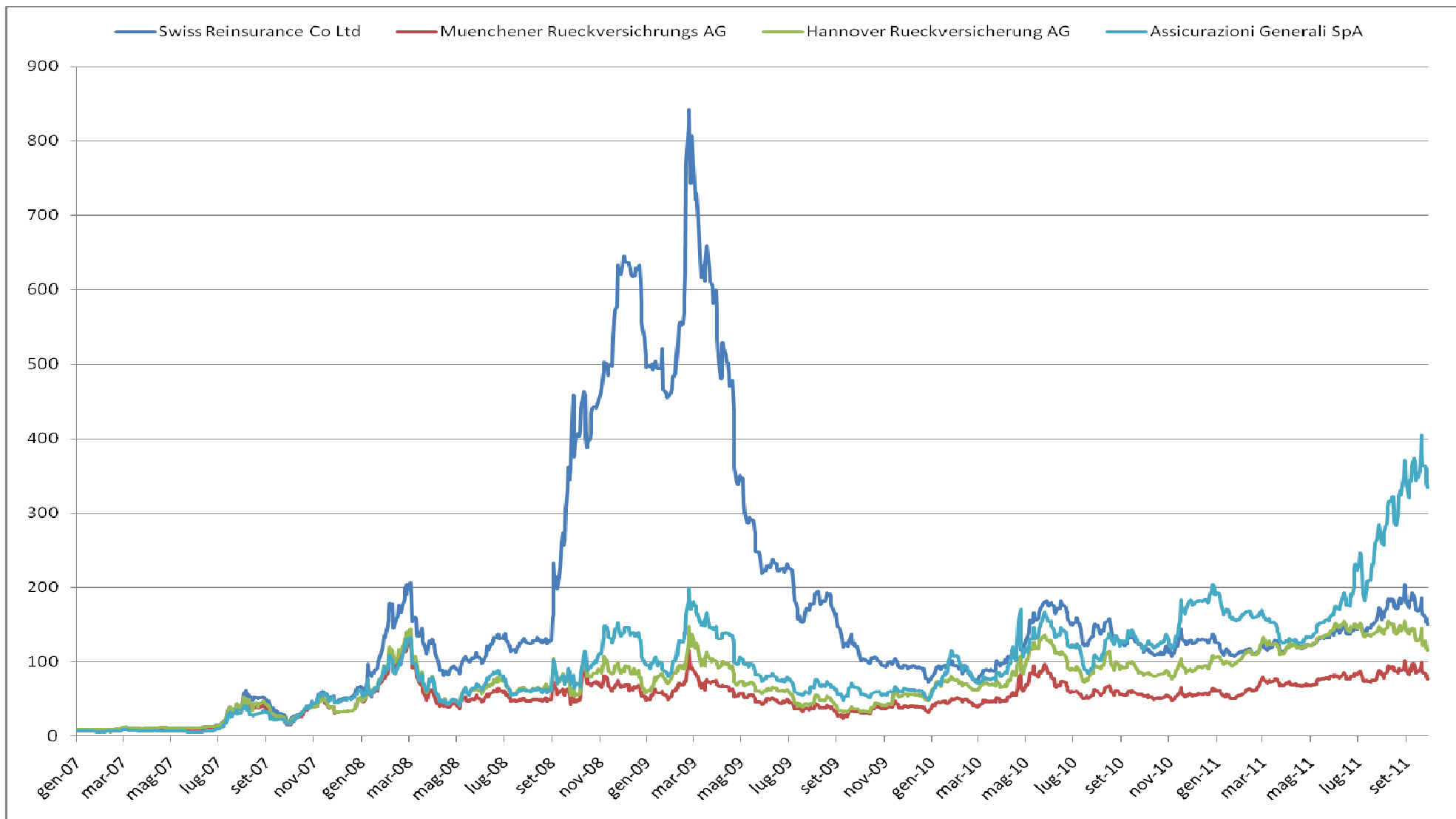
Dove:

- **PD**: Probabilità di default della controparte (E' funzione del Rating)
- **LGD**: Tasso di perdita in caso di insolvenza (LGD)
- **EAD**: Crediti correnti e riserve cedute (nel calcolo della EAD si deve tener conto del *Risk Mitigation Effect* e della presenza di *collateral*)

1

Andamento del rischio di credito dei principali Riassicuratori

5-year CDS (Credit Default Swap) 16/01/2007 - 14/10/2011



② Ottimizzazione del beneficio di diversificazione tra i rischi

Nel calcolo del capitale economico in Solvency II gioca un ruolo rilevante la **diversificazione** tra fonti di rischio



La **riassicurazione** può essere utilizzata come **leva operativa** per ottenere un portafoglio opportunamente diversificato



L'**ottimizzazione** del mix di portafoglio andrà effettuata considerando due dimensioni:

- **Rischiosità** del portafoglio → Capitale di Rischio
- **Redditività** attesa del portafoglio

② Effetto di diversificazione tra LoB (1/2)

Supponiamo di dover decidere come allocare un determinato budget in termini di volumi. L'impresa può scegliere tra due LoB differenti con le seguenti caratteristiche:

	Rischiosità (CV)	Rendimento
LoB 1	7%	10%
LoB 2	10%	10%

Correlazione	LoB 1	LoB 2
LoB 1	1	0
LoB 2	0	1

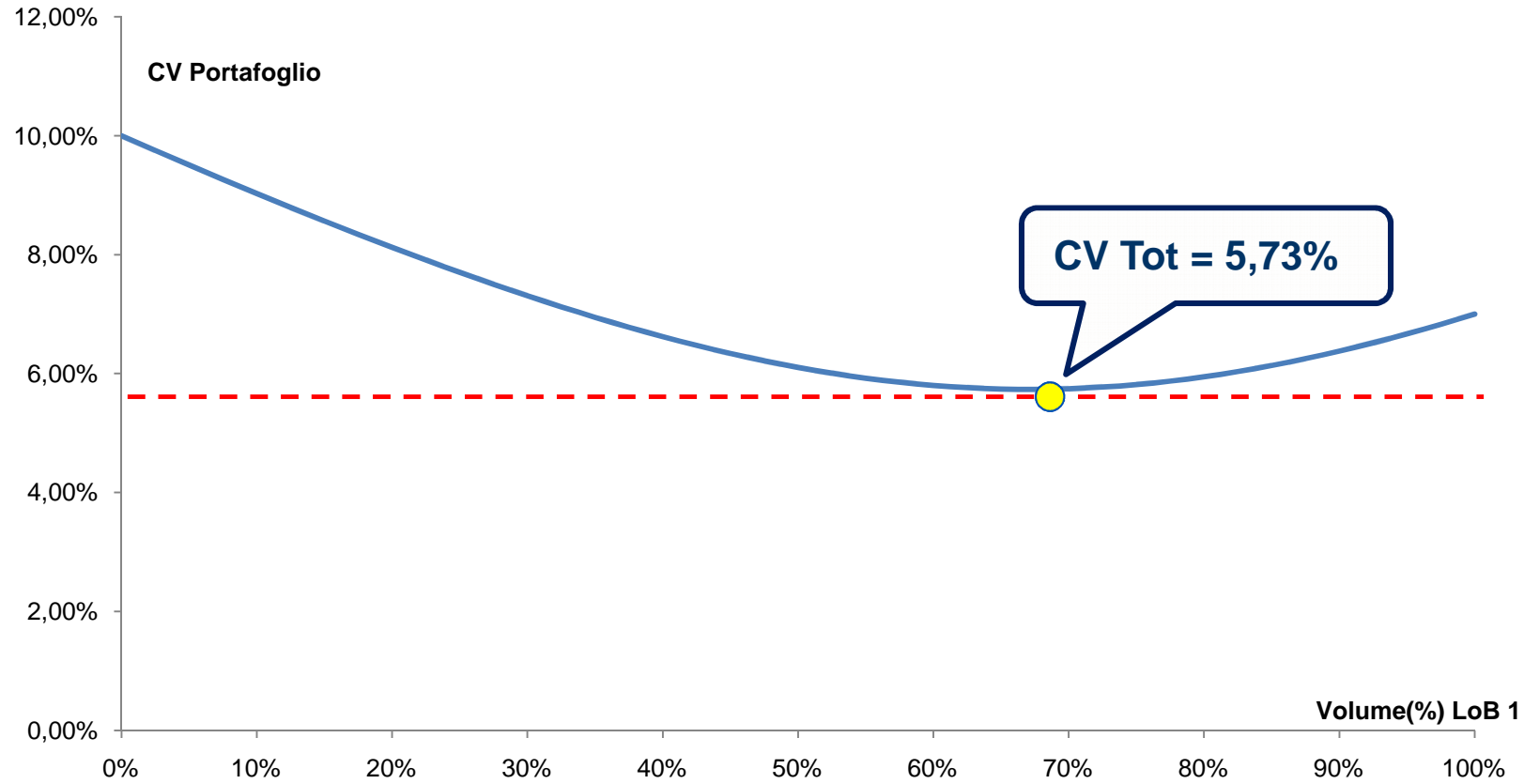
A parità di rendimento atteso, la combinazione che minimizza la rischiosità complessiva non si ottiene concentrando tutti i volumi sulla LoB meno rischiosa

Il mix ottimale di portafoglio sarà dato da:

	Volumi (%)	CV Tot
LoB 1	67%	5,73%
LoB 2	33%	

② Effetto di diversificazione tra LoB (2/2)

Andamento del rischio (CV) di portafoglio al variare del volume (%) allocato nella LoB 1 :



Le correlazioni in Solvency II giocano un ruolo rilevante, come stimarle? Confronto con la finanza

③ Valutazione dell'efficienza della propria strategia riassicurativa (1/3)

Con l'implementazione dei modelli interni le compagnie si doteranno di uno strumento per gestire efficacemente il proprio capitale economico



Nella valutazione del capitale economico si dovrà tener conto di tutti i rischi in capo all'impresa che dovranno pertanto essere identificati e misurati



In tale contesto, anche i rischi associati alle operazioni riassicurative potranno essere quantificati preventivamente, fornendo all'impresa un'indicazione utile per definire la propria strategia

③ Valutazione dell'efficienza della propria strategia riassicurativa (2/3)

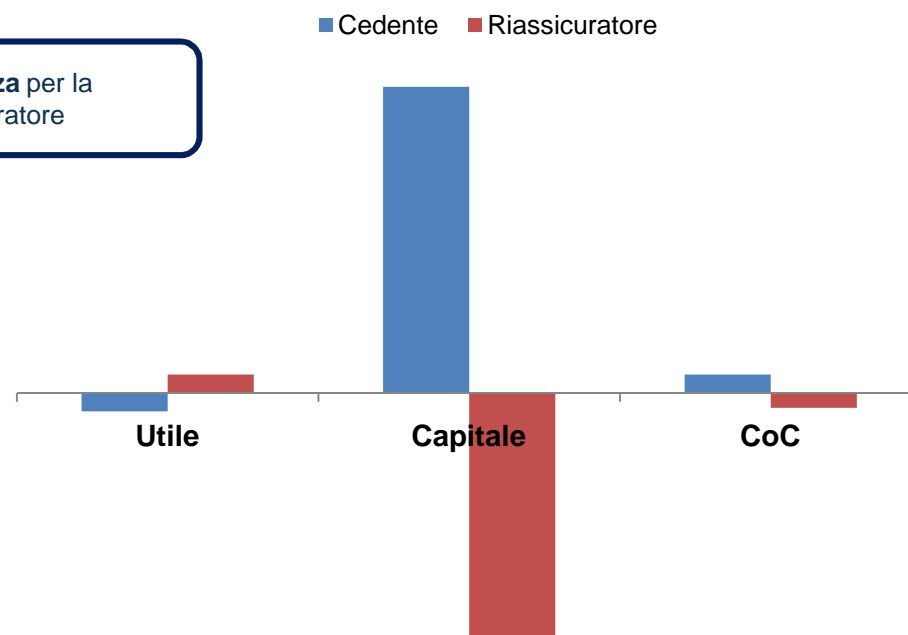
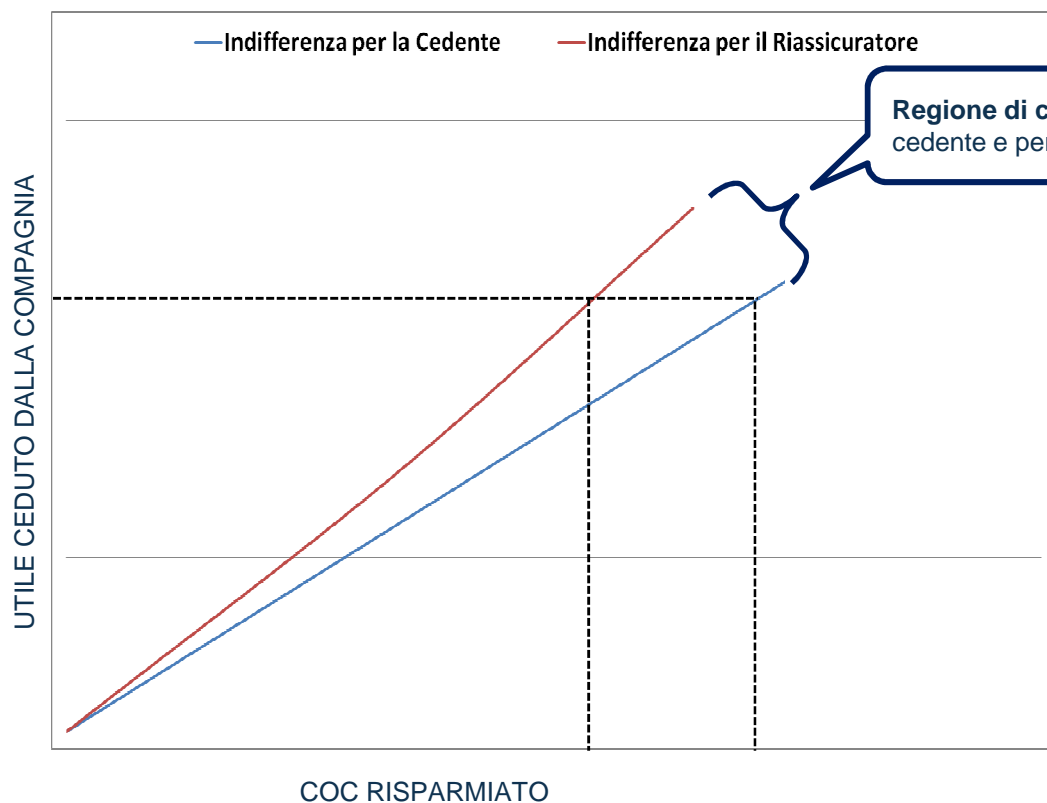
Il capitale liberato per effetto di una determinata strategia riassicurativa deve essere valutato considerando anche gli utili ceduti



La soluzione ottimale per l'impresa va individuata tenendo in considerazione il proprio "Risk Appetite" ed il rapporto rischio rendimento target

3 Valutazione dell'efficienza della propria strategia riassicurativa (3/3)

- Quando il risparmio, in termini di costo del capitale liberato a seguito dell'operazione riassicurativa, sarà superiore agli utili ceduti, la struttura risulta efficiente per la Compagnia e viceversa
- Un'operazione riassicurativa efficiente per la cedente può risultare efficiente anche per il riassicuratore, che potrebbe avere un assorbimento di capitale economico e quindi di costo del capitale minore



La riassicurazione in Solvency II - Conclusioni

- ① I riassicuratori assumeranno sempre più un ruolo di “partner” delle Compagnie, determinante nella gestione strategica del capitale di rischio e dei ratio patrimoniali
- ② Le Compagnie si doteranno di modelli in grado di valutare il rischio trasferito ed un equo prezzo di scambio che tenga conto di tutte le componenti di rischio
- ③ Le transazioni sul mercato riassicurativo tenderanno ad un equilibrio win-win, lasciando dei margini di valore sia per le imprese cedenti che per i riassicuratori, considerando che questi ultimi diversificano ulteriormente i portafogli per rischi, volumi e aree geografiche