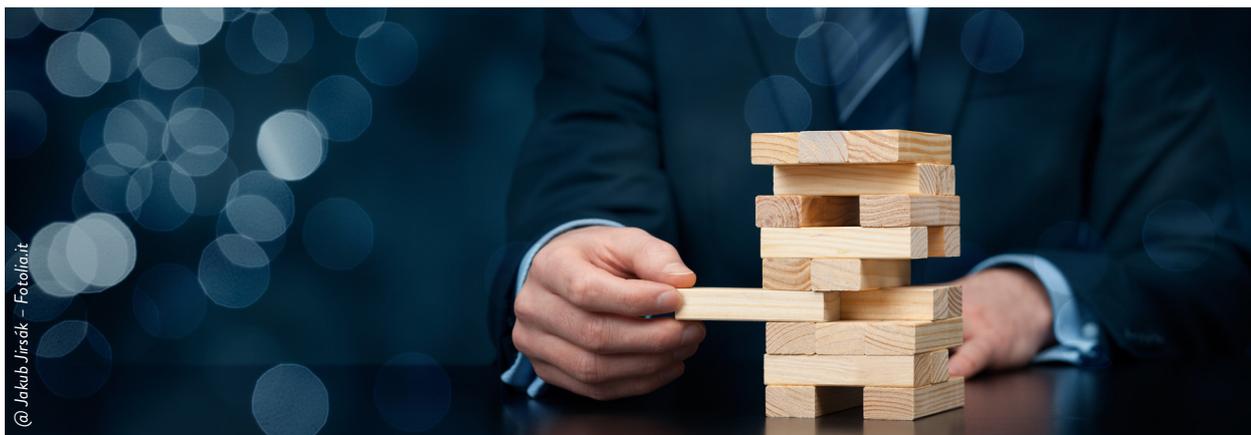


# LA FINANZIARIZZAZIONE DEI RISCHI CATASTROFALI

di LUIGI PASTORELLI, docente incaricato di Teoria del rischio,  
direttore scientifico del BigDataLab di Tor Vergata e direttore tecnico del Gruppo Schult'z

A FRONTE DEI REQUISITI LEGATI A SOLVENCY II, È NECESSARIO CHE LE COMPAGNIE, OLTRE A UN PROCESSO DI DIVERSIFICAZIONE FINANZIARIA, PREVEDANO ANCHE MODELLI CON TECNICHE DI COPERTURA DEI RISCHI DI CODA. E AFFRONTINO COSÌ UNO DEI PRINCIPALI PROBLEMI PER GLI OPERATORI ASSICURATIVI



Attualmente il settore assicurativo e riassicurativo presenta le seguenti caratteristiche:

- una configurazione giuridica estremamente complessa e interconnessa tra i principali operatori del settore;
- una competizione sempre più elevata, che riduce sensibilmente i margini operativi;
- un'offerta di prodotti caratterizzati da un elevato grado di sofisticazione.

Quanto sopra determina che le compagnie d'assicurazione che facevano fronte al verificarsi di eventi ca-

tastrofali tramite la Riassicurazione, ad oggi facciano ricorso all'utilizzo sempre maggiore di strumenti finanziari. Ci si riferisce agli Insurance linked Securities-ILS ossia a quegli strumenti di investimento che hanno lo scopo di trasferire il rischio assicurativo al mercato finanziario. Il mercato delle ILS nel 2016 ammontava a circa 80 miliardi di USD. A mio avviso tali strumenti rischiano di stravolgere l'essenza stessa del sistema assicurativo, ovvero ritengo che l'attuale utilizzo abnorme nel settore assicurativo dei Catastrophe Bond<sup>1</sup> sia un esempio di tale elevata criticità.

Nella consapevolezza che gli eventi estremi accadono con una magnitudo e una frequenza molto superiore a quella prevista dai modelli tradizionali, il concetto di **copertura dei rischi di coda** è diventato uno dei problemi principali degli operatori assicurativi, il quale nonostante l'elevato utilizzo dei Cat Bonds, (si consideri che negli ultimi 5 anni l'ammontare dei cat bonds è cresciuto di circa il 75%.) non trova una efficace soluzione tecnica.

In ragione di ciò il modello tradizionale di business delle assicurazioni è e resta in una crisi profonda, anche e soprattutto in ragione dei tassi negativi e dell'appiattimento della curva di tasso tecnico, fattori che ne stanno riducendo drasticamente la redditività, e tutto ciò avviene nonostante la presenza dello strumento Cat Bonds<sup>2</sup>. Sul presupposto che Solvency II impone

#### UN CONVEGNO SUL TEMA

La finalizzazione dei rischi catastrofali è il titolo del convegno organizzato dal **Gruppo Schult'z** che si terrà a Roma il 23 ottobre presso la Biblioteca della Camera dei Deputati, in cui verranno esaminati gli aspetti giuridici, metodologici ed etici di tale aspetto riferito al verificarsi di eventi catastrofali. In tale occasione verrà presentato uno specifico sondaggio redatto dal sociologo Renato Mannheim. Tra i relatori è prevista la presenza del presidente di Ania Maria Bianca Farina e del direttore generale Ania Dario Focarelli.



alle compagnie una corretta gestione dei rischi che deve essere considerata parte integrante del processo d'investimento e dell'analisi delle performance, è implicito a mio avviso che i requisiti più stringenti legati a Solvency II, implicino anche la necessità da parte delle compagnie assicurative di promuovere la stesura di modelli che oltre a prevedere un processo di diversificazione finanziaria, prevedano tecniche di copertura dai cd rischi di coda.

In modo particolare a mio avviso occorre valutare i **rischi di coda** di una distribuzione statistica, in relazione al **modello di distribuzione** che viene utilizzato, nella consapevolezza che non effettuare ciò, ritenendo di risolvere il problema mediante una finanziarizzazione dei rischi catastrofali, determinerà una esposizione del settore a **CRISI**<sup>3</sup> di grado sempre più elevato, che ritengo non tarderanno a manifestarsi<sup>4</sup>.



1. I cat bonds vengono costruiti segregando all'interno di un veicolo chiamato Special Purpose Vehicle-SPV-il rischio che s'intende assicurare. L'assicuratore attraverso un contratto di riassicurazione con la SPV trasferisce il rischio, gli investitori sottoscrivono quote emesse dal veicolo, ricevendo in cambio, interessi periodici che sono in funzione del premio assicurativo.
2. In caso di assenza di eventi catastrofali, il proprietario del bond riceve indietro generalmente dopo 3 anni, l'intero capitale, a cui si aggiunge un incremento di tasso. Nel caso invece di un evento catastrofe, parte o tutto del capitale e parte o tutto dell'interesse, viene trattenuto dalla compagnia di assicurazione, e non viene di norma restituito all'investitore.
3. Sul concetto di CRISI come "scostamento dal valore atteso" in relazione alla definizione di Sistema Critico si vedano i miei interventi pubblicati sulla Rivista Idem e Magazine di Borsa Italiana.
4. Si pensi all'incidenza del cambiamento demografico, ai tassi di urbanizzazione, al mutamento climatico. Specifici aspetti di una CRISI che è destinata a stravolgere lo stesso paradigma assicurativo, ossia che sia possibile "prevedere e quantificare l'ALEA".