

NUOVE SOLUZIONI PER I PRODOTTI GARANTITI?

L'ATTUALE SITUAZIONE DI MERCATO SPINGE SEMPRE DI PIÙ LE COMPAGNIE A CERCARE NUOVE FORME PER OFFRIRE GARANZIE FINANZIARIE

L'attuale offerta di prodotti garantiti (prevalentemente collegati a gestioni separate) sta mettendo sempre più in difficoltà le compagnie, sia per il basso livello dei tassi d'interesse, sia per i requisiti di capitale richiesti. Lo spread tra titoli di stato italiani e i Bund tedeschi ha creato inoltre rischio e volatilità e il dilemma se accettare il maggior rendimento dei Btp, ed il maggior rischio associato, o se investire in titoli come quelli tedeschi con rendimento e rischio bassi.

Infine, è aumentata la conoscenza del valore economico del rischio associato a questi prodotti, che può essere estremamente elevato. Questa migliore percezione in parte è dovuta all'introduzione di Solvency II, che ha portato a una maggior consapevolezza di alcuni rischi come il comportamento dinamico degli assicurati.

RENDIMENTI PIÙ ELEVATI, TRA LIMITI E OPPORTUNITÀ

Alcune delle possibili soluzioni alternative (ad esempio index linked o unit linked garantite tramite meccanismi di hedging statico) hanno rivelato forti limiti e spesso prestazioni molto basse per gli assicurati.

Una possibile soluzione è l'introduzione di prodotti simili alle polizze *unitised with profit* vendute nel mercato anglosassone. Questa tipologia di prodotti fornisce un certo livello di garanzia ed un'aspettativa di un ritorno regolare simile ai prodotti rivalutabili, ma non garantisce la liquidabilità in qualsiasi istante. Questa limitazione offre due importanti vantaggi: la possibilità di investire quote maggiori in attività con rendimento più elevato per poter raggiungere rendimenti più alti e la significativa riduzione dell'economic capital. L'adattamento di questi prodotti alla normativa italiana



potrebbe fornire una nuova opzione nel panorama dei prodotti garantiti ed ottenere un vantaggio competitivo.

HEDGING DINAMICO, UNA VALIDA SOLUZIONE

Altra possibilità è guardare nuovamente al concetto di variable annuity. Questa tipologia di prodotti prevede diversi fondi unit linked, con garanzie indipendenti, che non impattano sui rendimenti del fondo, ma rappresentano passività separate sulle quali effettuare un hedging dinamico. Prodotti costruiti con queste tecniche avanzate oggi possono essere un'opzione molto interessante, ripensandone alcuni aspetti principali: dal disegno delle garanzie, che nel contempo abbiano costi accettabili e livelli interessanti, alle strategie di hedging dei rischi principali poco complesse e cost effective. Milliman ha una grande esperienza maturata per decenni e un lungo track record di esperienze di successo che può mettere al servizio delle compagnie italiane nello sviluppo di questi prodotti.

aldo.balestreri@milliman.com