

Carlino, Costanzo & Associati

Finance, Governance & Strategy

IFRS 17 alla prova della volatilità

Le ricadute sulle strategie di ALM



SOMMARIO

L’Impatto della volatilità dei tassi sul CSM, i KPI da osservare	2
Considerazioni Conclusive	3

L'IMPATTO DELLA VOLATILITÀ DEI TASSI SUL CSM, I KPI DA OSSERVARE

Il momento di avvio per l'applicazione del nuovo principio si avvicina e si iniziano a vedere gli effetti concreti della volatilità dei mercati dell'anno in corso nelle prime simulazioni di chiusura infrannuali o di prechiusura dell'esercizio.

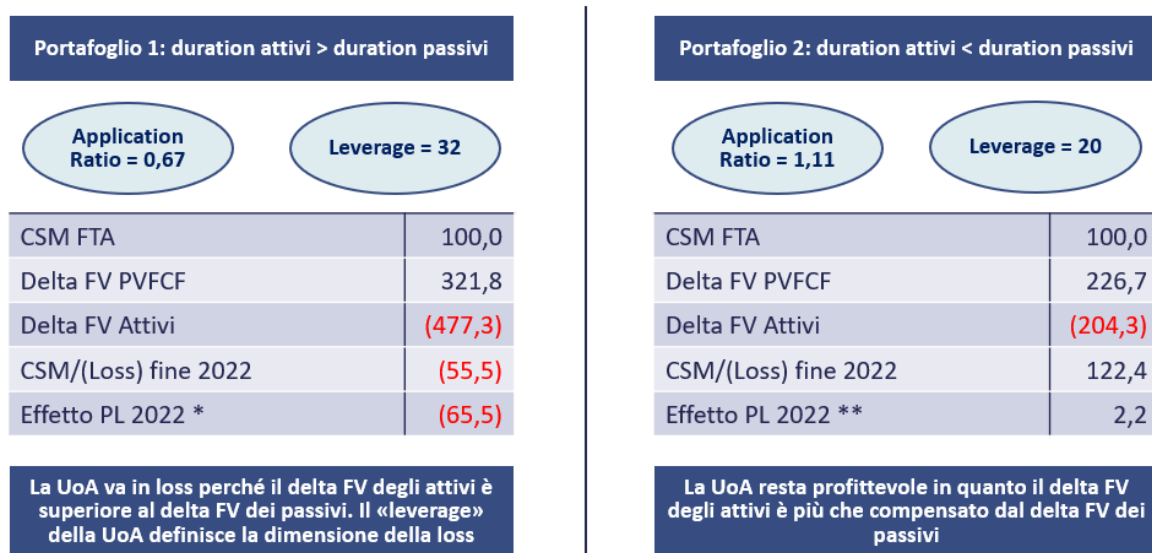
La nostra esperienza sul campo evidenzia come la volatilità sia tutt'altro che assorbita dalle regole di IFRS 17 e come questa si stia manifestando sui conti pro forma del 2022.

Indubbiamente siamo di fronte a movimenti dei mercati di intensità difficilmente riscontrabile in passato e auspicabilmente non ripetibili, tuttavia, è indispensabile tenerne conto nella gestione dell'*Asset Liability Management* in vista della definizione della *Asset Allocation Strategica* (AAS) per il futuro.

Nella *Figura 1* che segue Vi illustriamo gli effetti mercato sul rilascio del CSM nel 2022 di due portafogli, con situazione asimmetrica di duration gap.

Nel *Portafoglio 1* abbiamo un duration gap positivo (attivi più lunghi dei passivi) e nel *Portafoglio 2* una situazione opposta con duration gap negativo.

Esempio di impatti della volatilità della variazione nei tassi del 2022 su due portafogli (dati effettivi calcolati con CMPTool e riscaldati a 100)



*CSM iniz/dur-loss
** delta CSM/dur

Carlino, Costanzo & Associati | Gli impatti di IFRS 9 & 17 sulle strategie di asset allocation strategica ed ALM



|2

Figura 1 - UoA di portafogli VFA relativi a prodotti di Ramo I (Gestioni Separate)

Come si evince dai dati, il *Portafoglio 1* ha reagito negativamente allo shock sui tassi portando il CSM in loss, mentre il *Portafoglio 2* ha reagito positivamente generando un incremento del CSM e successivo rilascio sul risultato economico.

La conseguenza indiretta, inoltre, di tale effetto, è che negli anni successivi il *Portafoglio 1*, in loss, genererà recuperi di segno opposto, mentre il *Portafoglio 2* continuerà ad avere rilasci positivi.

A livello gestionale diventa pertanto importante gestire l'ALM in relazione agli effetti che le differenti scelte di investimento possono generare sul CSM e sul suo rilascio al conto economico dell'esercizio.

In tale contesto diventerà fondamentale prendere dimestichezza con alcuni indicatori, taluni già ben noti altri nuovi, che di seguito proviamo a riepilogare, declinandone il significato.

Duration Matching

È un indicatore già in uso da tempo che rappresenta la capacità di un portafoglio di asset e liability di essere più o meno sensibile alle variazioni dei tassi *free risk*. Assume una importanza ancora maggiore in quanto con IFRS 17 la volatilità dei tassi si riflette anche sul conto economico. La novità forse principale ora è che va calcolato a livello di UoA (Unit of Account).

Leverage

È un concetto nuovo in ambito assicurativo ed è dato dal rapporto tra PVFP (*Present Value of Future Premiums*) e CSM. È un indicatore di volatilità e misura la sensibilità del CSM alle variazioni di FV di attivi e passivi. È sostanzialmente il reciproco della redditività della UoA, che, di converso, può essere misurata da rapporto CSM/PVFP. In sostanza questo significa che più un CSM è elevato, e, quindi il portafoglio profittevole rispetto alla sua dimensione, più questo sarà resiliente rispetto alla volatilità del mercato e potrà sopportare maggiori rischi finanziari.

Application ratio

Indica il rapporto tra delta FV attivi e delta FV dei passivi (PVFCF) in un dato periodo di tempo e rappresenta la capacità di una UoA di trasferire sui passivi la volatilità dell'attivo. Dipende sia dal duration matching sia dal leverage del portafoglio che dal tipo di movimento della curva e dalla *convexity* dei portafogli.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

La futura gestione di ALM comporta, quindi, la necessità di introdurre nel framework i nuovi KPI e di disegnare il nuovo processo decisionale ad esso associato quale base di riferimento per la definizione dell'*Asset Allocation Strategica*.

In particolare, sarà opportuno:

- Definire un budget di volatilità massima di conto economico;
- Allocare il budget di volatilità alle UoA;
- Definire l'AAS massimizzante gli obiettivi in coerenza con il budget di volatilità.

Gli step che noi suggeriamo, per un adeguamento del framework ALM ad IFRS 17, sono i seguenti:

- Adeguamento dei sistemi di calcolo ALM, mediante *proxi functions* per modellizzare il CSM e la sua dinamica di movimento rispetto ai fattori di input esogeni (mercato, *policy behavior*) ed endogeni (strutture tariffarie)
- Introduzione e calibrazione dei nuovi KPI
- Definizione del nuovo modello decisionale

Dott. Stefano Carlino

Dott. Alberto Canclini