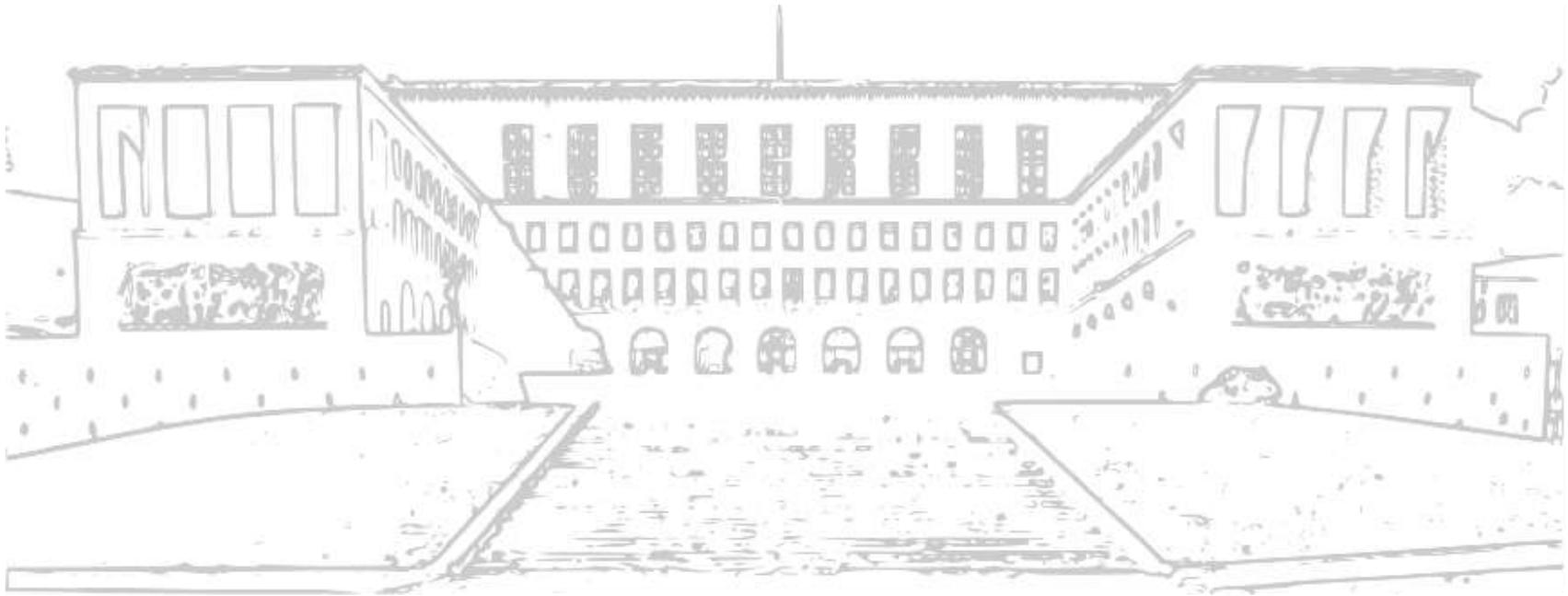


ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

ASSICURAZIONI E FONDI PENSIONE

A.A. 2021/2022

Prof. Alberto Dreassi – adreassi@units.it



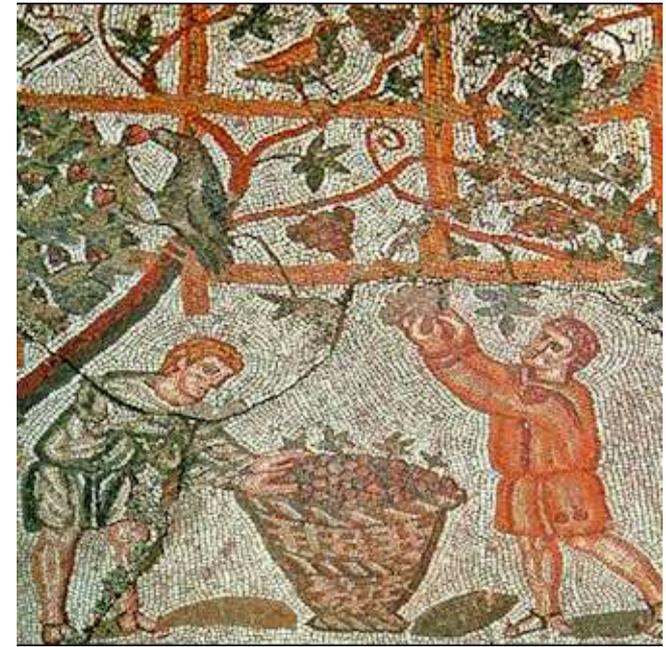
ARGOMENTI



- Perché esiste l'assicurazione?
- Come è organizzata e quali prodotti offre?
- Perché esiste il problema previdenziale?
- Quali tipi di fondi pensione esistono e quali prodotti offrono?

FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE

Un costo certo e immediato (**premio**) in funzione di un evento futuro incerto (**rischio assicurato**) con conseguenze finanziarie avverse (**sinistro**) cui dare copertura (**beneficio/indennizzo**)

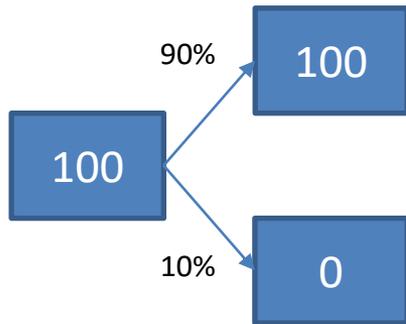


Mutualità: sostituzione del costo incerto individuale con una quota incerta del rischio collettivo

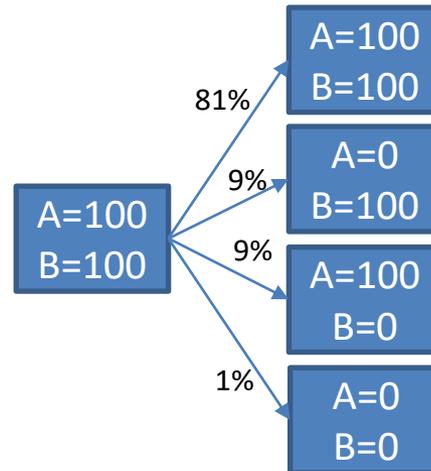
FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE

Esempio:

Immaginate di possedere un terreno del valore di 100 e che temiate possa essere distrutto dalla grandine (che, a vostra insaputa, ha $p=10\%$).



$$E(A) = 90$$
$$\sigma(A) = 30$$



$$E(A) = 90$$
$$\sigma(A) = 21$$

Con 100
Esposizioni?

$$E(A) = 90$$
$$\sigma(A) = 3$$

Con 1000
Esposizioni?

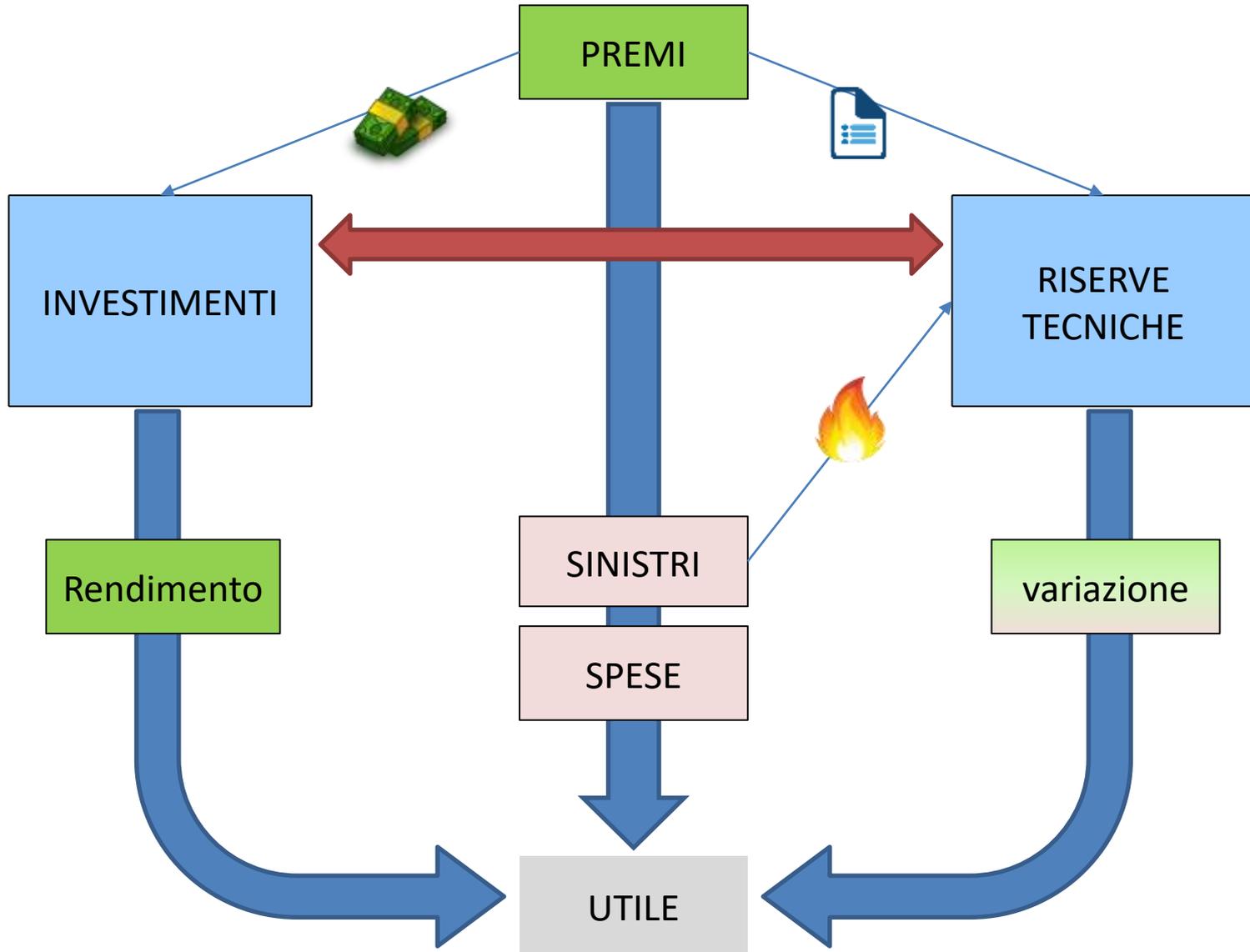
$$E(A) = 90$$
$$\sigma(A) = 0,95$$

FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE

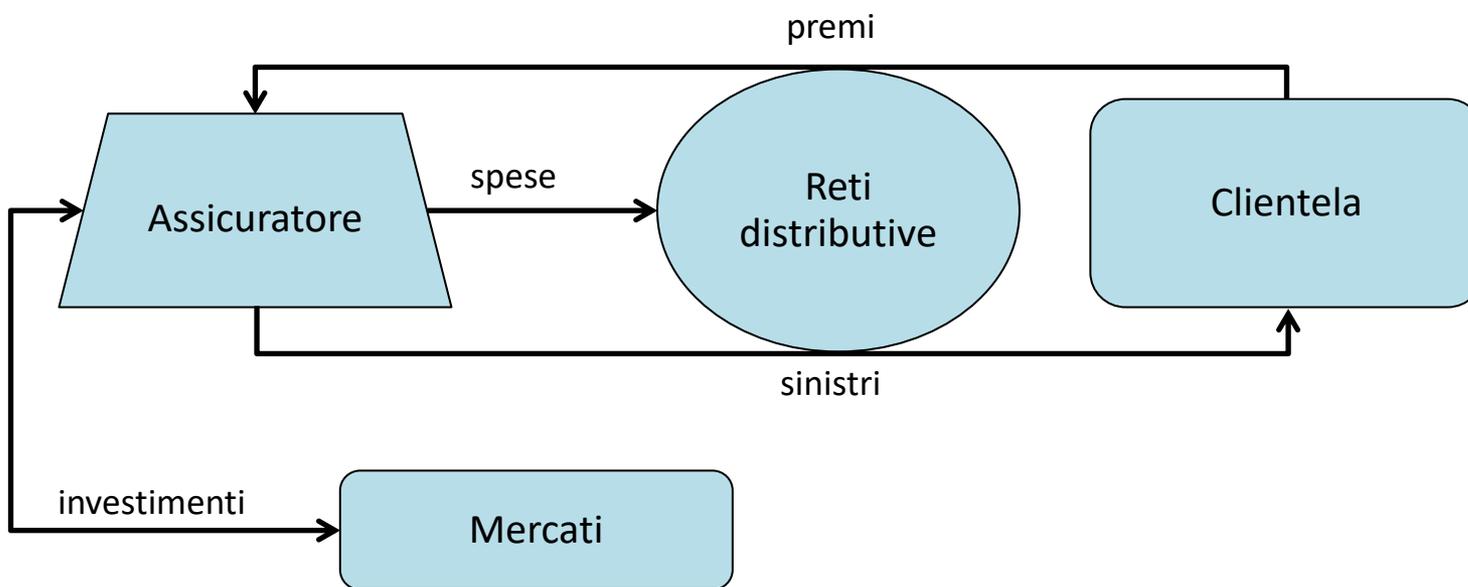
- Principali problemi:
 - **Selezione avversa** a fronte di dati riferiti a intere popolazioni
 - ***Moral hazard*** e frodi
 - **Conflitti di interesse** con le reti distributive, fra coorti, ...
- Principali soluzioni:
 - **Verifica dettagliata** dei rischi
 - **Buona fede**
 - **Premi** proporzionati ai rischi
 - **Clausole restrittive** per allineare i comportamenti della clientela
 - **Autoassicurazione e compartecipazione al rischio**



FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE



FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE



Conto economico

	+ Premi
	- Sinistri
	- Spese amm.ve
	+/- Var. riserve
	+ Utili da inv.ti

	Utile/perdita

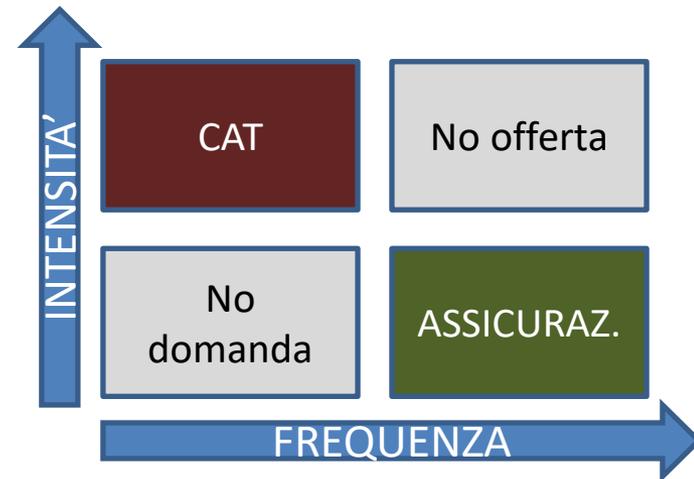
Stato patrimoniale

<i>Attivo</i>	<i>Netto</i>
Investimenti	<i>Passivo</i>
- Azioni	Riserve tecniche
- Obbligazioni	
- Fondi	
- ...	

FUNZIONAMENTO DELL'ASSICURAZIONE

Attività costruita su **principi fondamentali**:

- **Qualificazione della relazione** fra assicurato/beneficiario e rischio
- **Buona fede**
- **Principio indennitario**
- Disponibilità di dati per il **calcolo probabilistico**:
 - **Numero elevato** di esposizioni **non correlate** e **omogenee**
 - **Perdite quantificabili** e **non-catastrofali**
- **Esclusioni** dalla copertura
- Processi severi di **sottoscrizione**

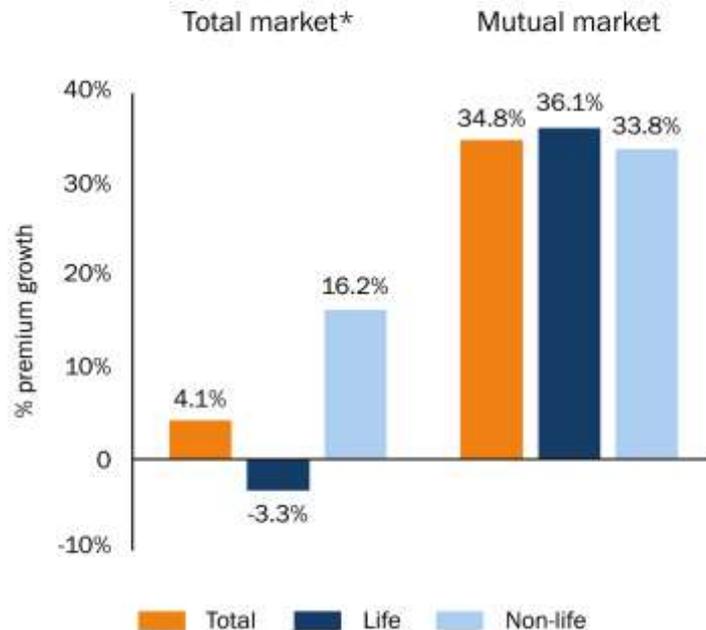


ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

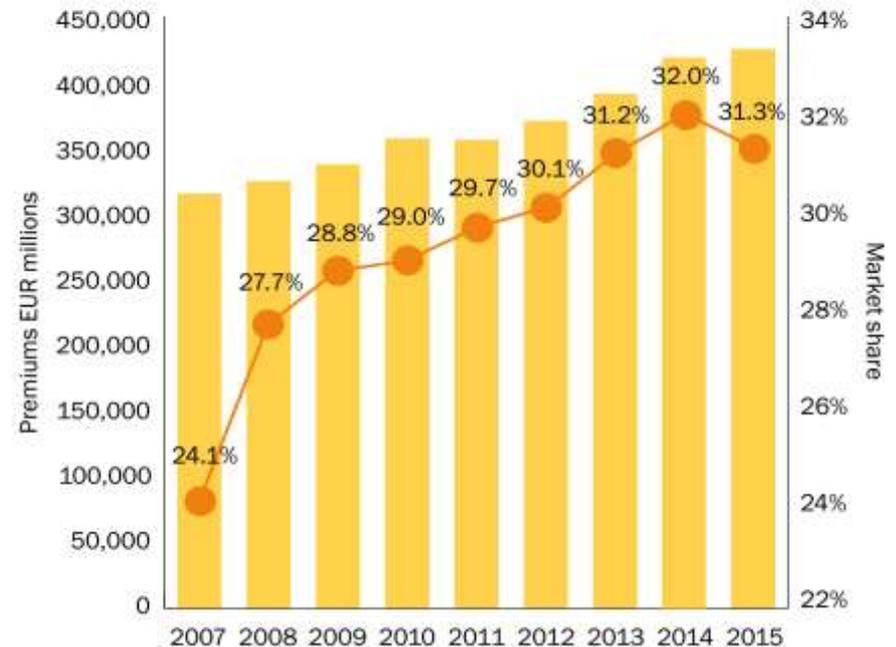
Due tipologie di imprese:

- Società di capitali
- Mutue assicuratrici
 - Coincidenza fra clientela e proprietà
 - Utili restituiti sotto forma di sconti contrattuali o incrementi di benefici

European premium growth (2007-2015)



European mutual premiums and market share



ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

Fra le varie classificazioni, due principali settori:

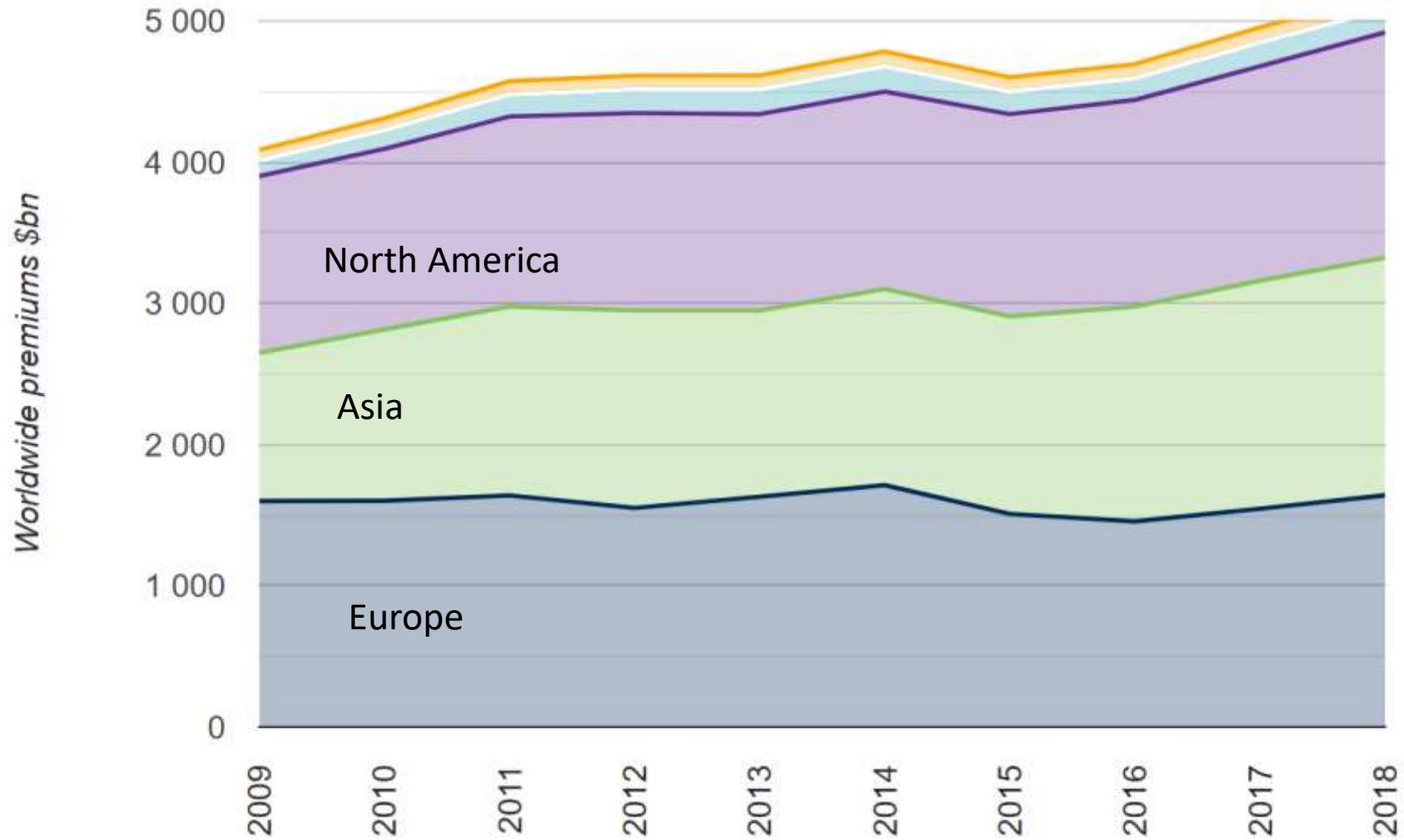
- **Vita**, inclusa la previdenza e la salute di lungo termine
- **Danni**, proprietà/responsabilità (inclusi infortuni/malattia)

Top 10 Countries By Life And Nonlife Direct Premiums Written, 2019 (1)

(US\$ millions)

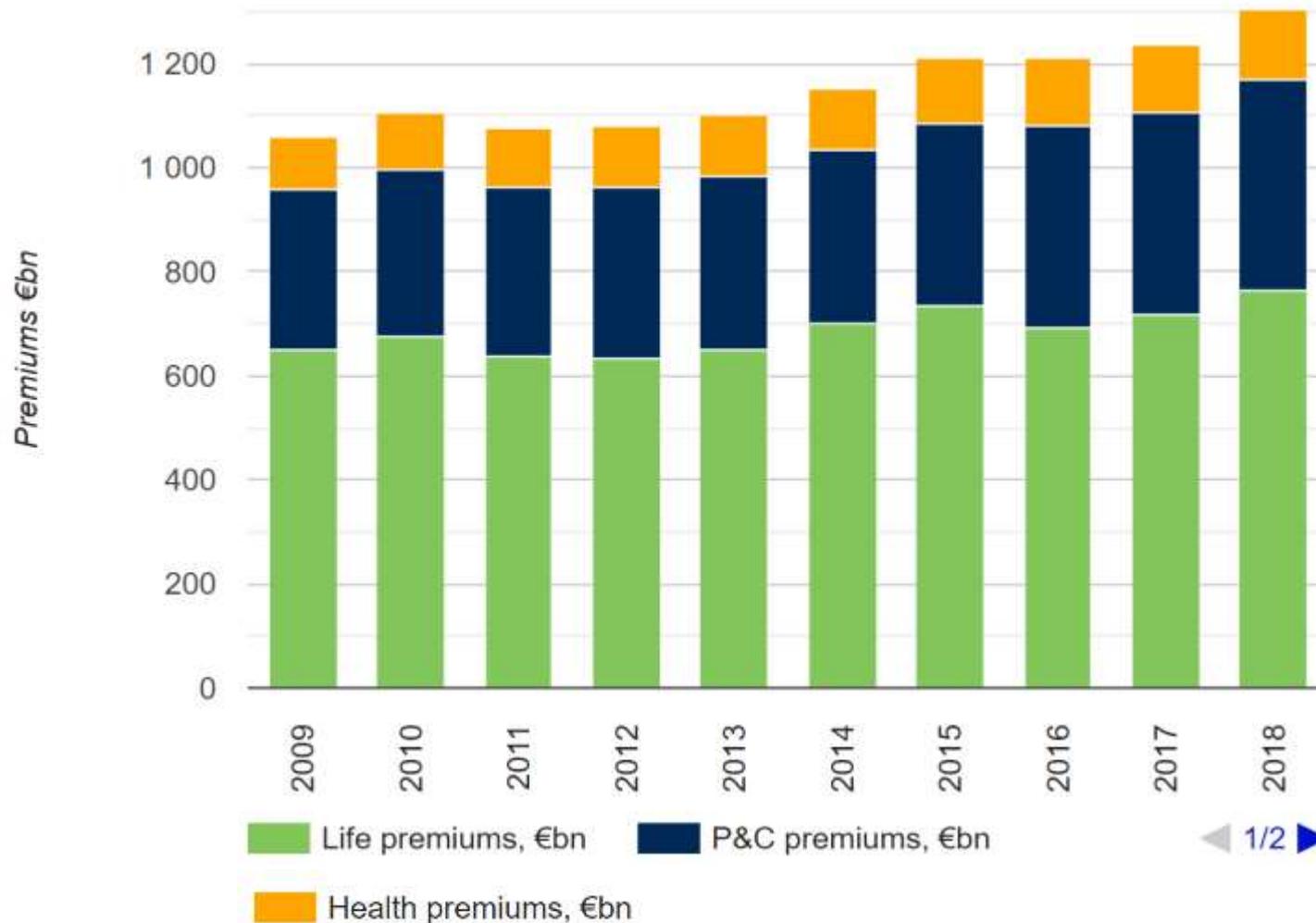
Rank	Country	Life premiums	Nonlife premiums (2)	Total premiums		
				Amount	Percent change from prior year	Percent of total world premiums
1	United States (3), (4), (5)	\$628,522	\$1,831,601	\$2,460,123	3.9%	39.10%
2	PR China (5)	329,432	287,967	617,399	7.4	9.81
3	Japan (5), (6)	341,328	118,019	459,357	4.8	7.30
4	United Kingdom (5)	264,221	102,022	366,243	-3.8	5.82
5	France (5)	167,588	94,694	262,283	-1.5	4.17
6	Germany (5)	101,550	142,301	243,852	-0.4	3.88
7	South Korea (6)	94,483	80,037	174,520	-3.3	2.77
8	Italy	124,133	43,705	167,838	-1.4	2.67
9	Canada (5), (7)	53,317	79,840	133,157	2.9	2.12
10	Taiwan	97,423	20,401	117,823	-3.4	1.87

ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

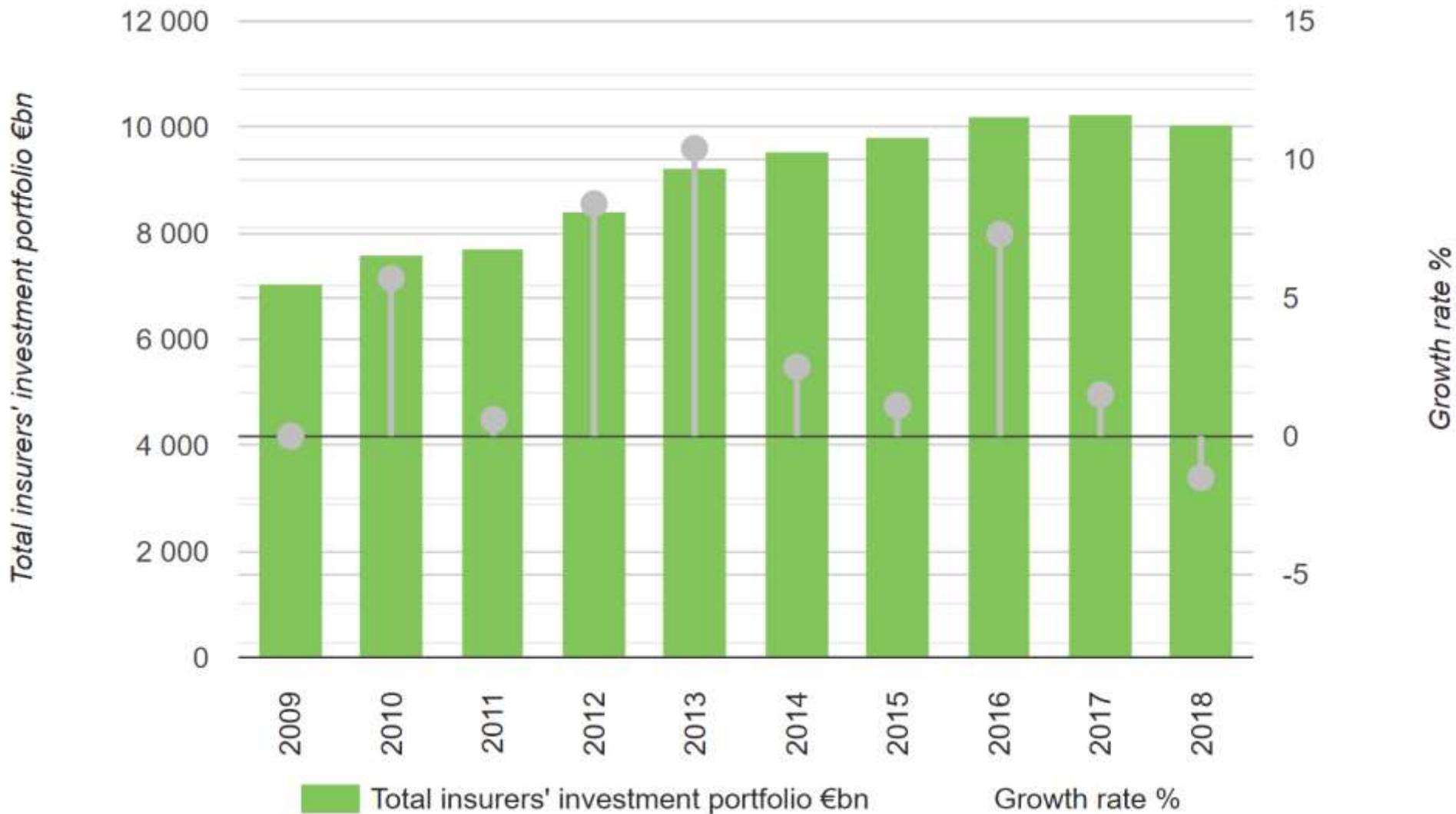


ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

Europa



ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI



ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

Vita:

- Proteggere dalle conseguenze della **mortalità**, **longevità** o **incapacità** al lavoro (LTC, malattia, ...)
- Prodotti tipici: temporanee/vita intera, capitale/rendita, polizze “*universal life*” (con gradi diversi di **componenti finanziarie**)
- **Investitori di lungo termine** meno esposti al rischio liquidità



Danni:

- Protezione della **ricchezza** di proprietà o a seguito di danni prodotti a terzi, per eventi ricorrenti, incerta entità e di **difficile stima**
- Prodotti tipici: beni di proprietà, responsabilità, ma anche credito/cauzioni, tutela legale, assistenza
- **Investitori di più breve termine**, più esposti al rischio liquidità



ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

Riassicurazione: assicurazione acquistata da assicuratori

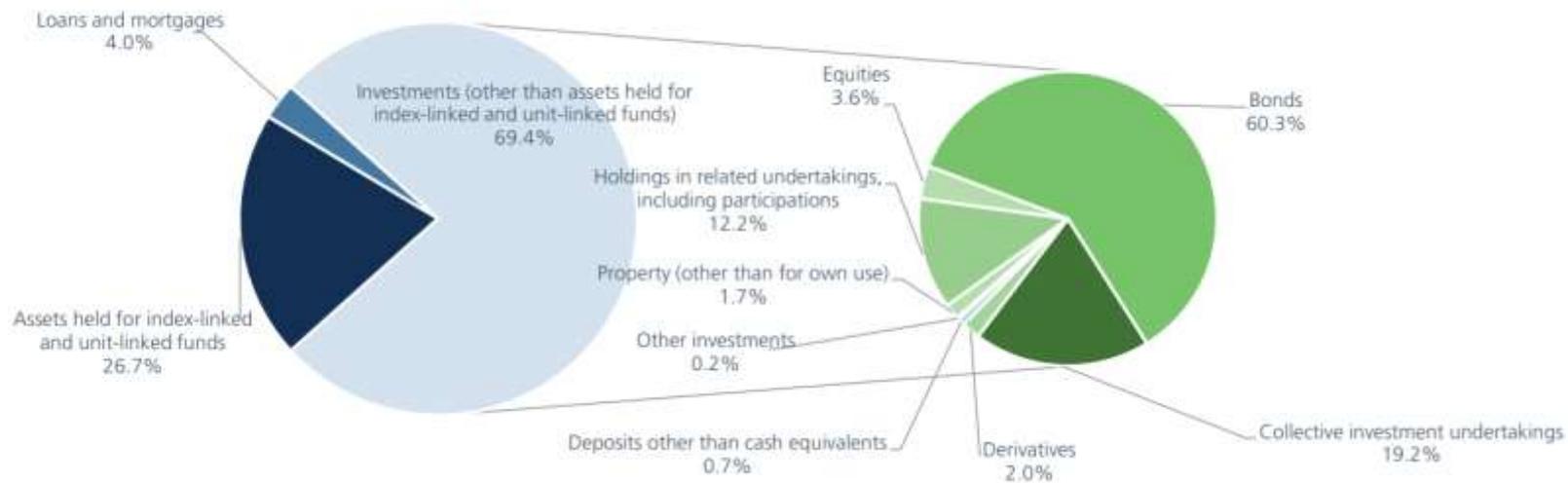
- Condivisione dei rischi e dei flussi finanziari (quindi, di costi e ricavi)
- Complessità contrattuale (trattati, formule obbligatorie, ...)
- Obbligo per l'impresa cedente di garantire l'indennizzo



- Scopi:
 - Aumento della capacità e protezione dalle catastrofi
 - Acquisizione di esperienza ed entrata/uscita da mercati/segmenti
 - Stabilizzazione delle perdite

ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

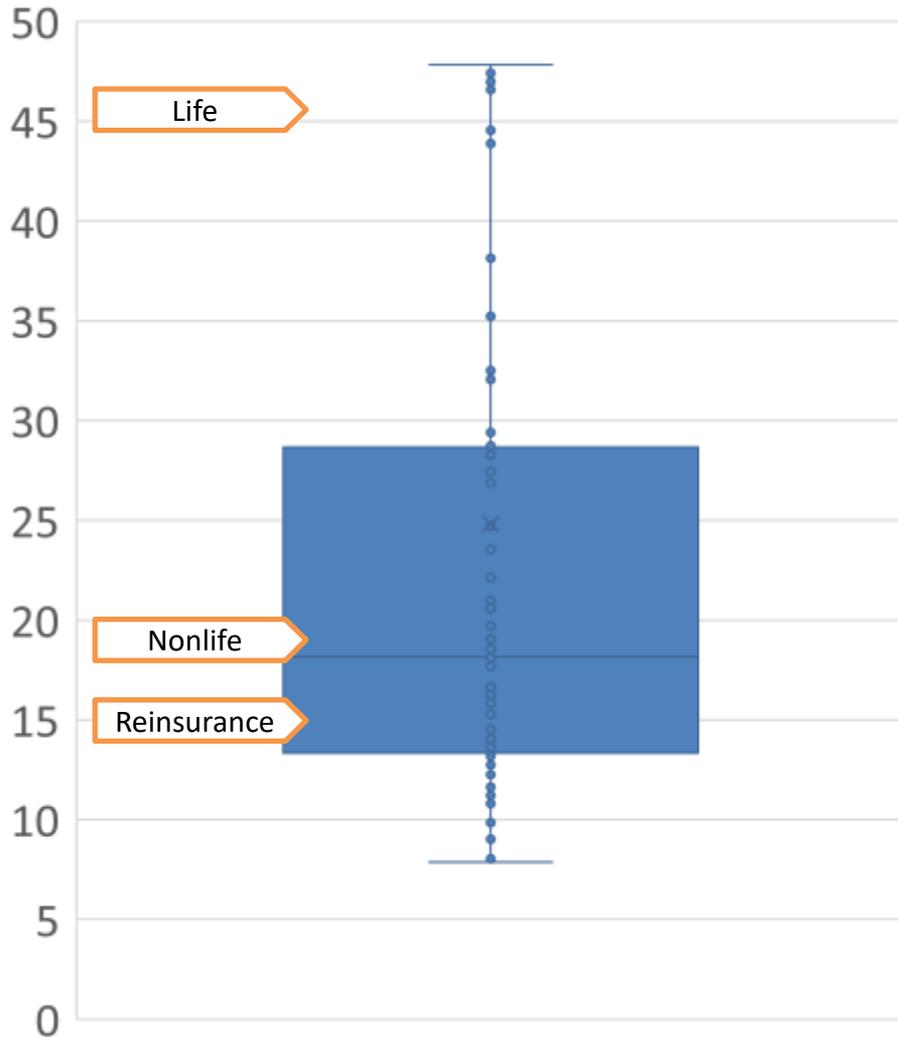
Chart 43: Structure of insurers' investment portfolio — 2019



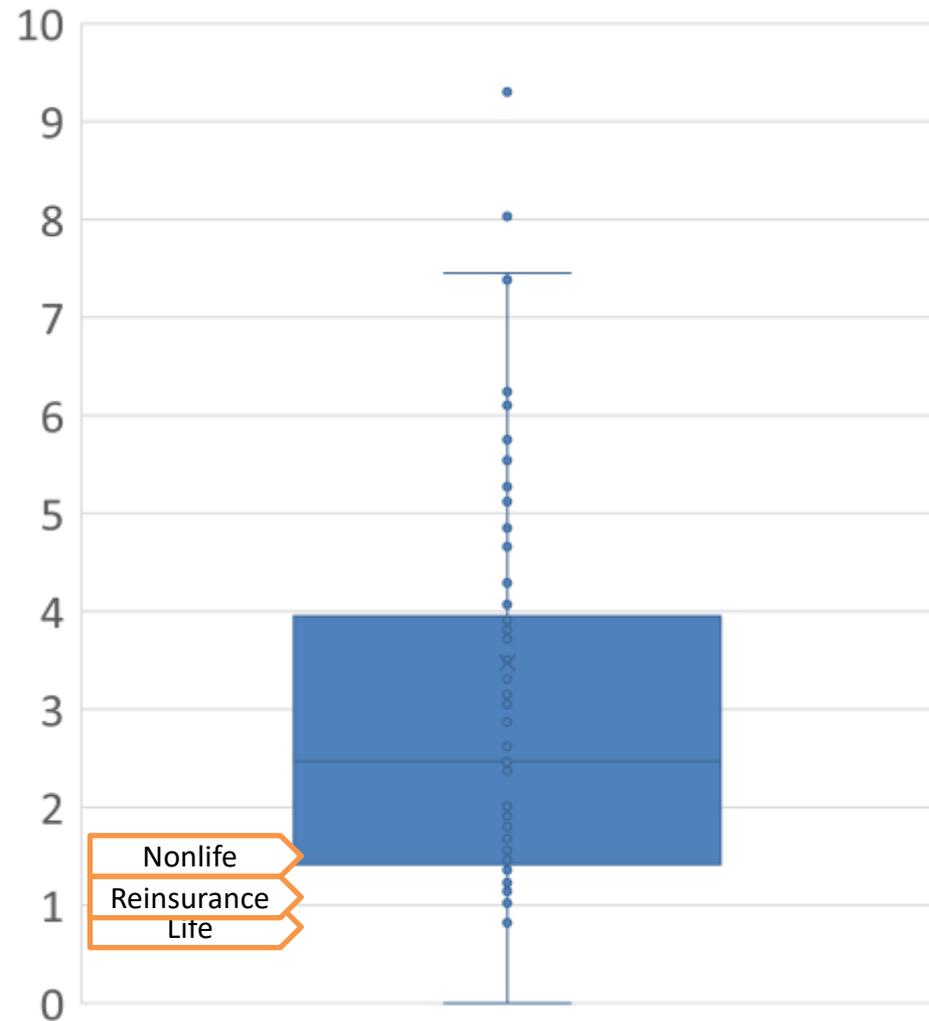
Source: EIOPA Solvency II Solo Annual Balance Sheet Report

ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

Forward PE [US, 2019, NYU]



PBVV [US, 2019, NYU]

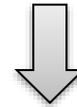


ASSICURATORI E PRODOTTI ASSICURATIVI

$$\text{Premio} = \underbrace{\text{Frequenza} \times \text{Intensità}} + \text{Caricamenti} + \text{Tasse}$$

Premio puro:

- Costo ultimo
- VA delle controprestazioni

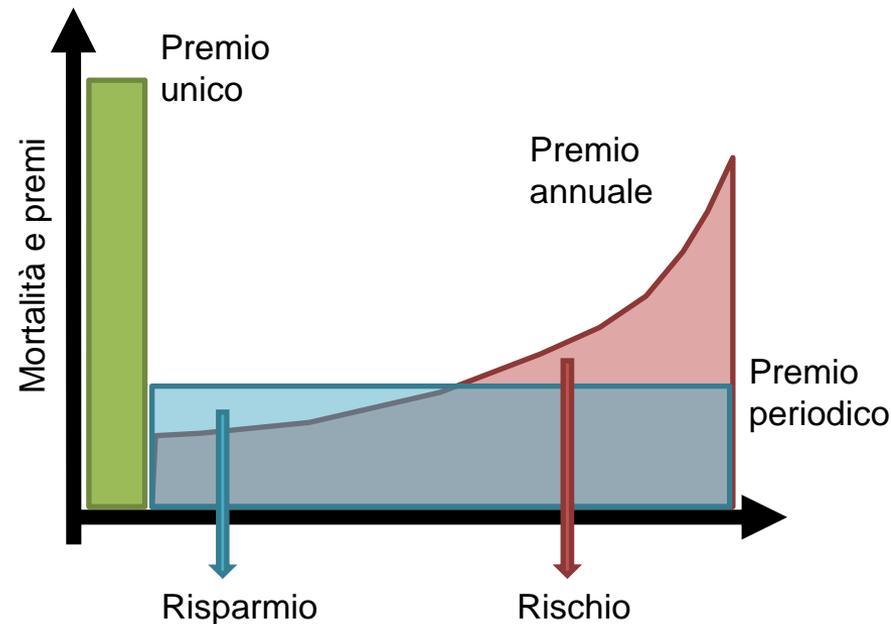


- Di sicurezza
- A copertura dei costi

ES: premio unico per un 20-enne per ottenere 1 € se in vita dopo 10 anni, $i=1,5\%$, [tavole ITA]

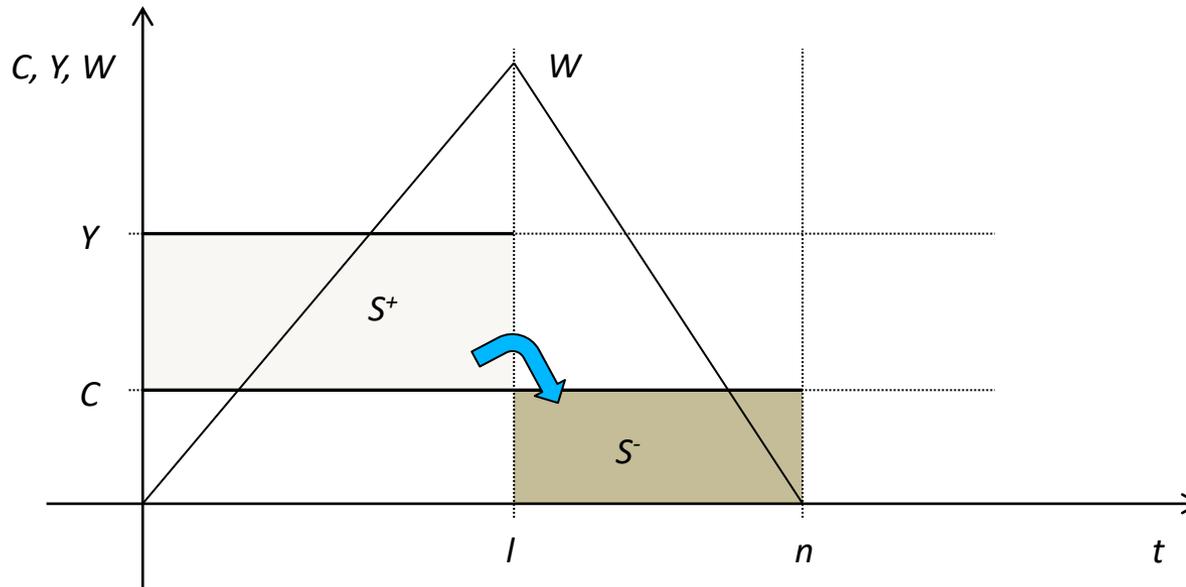
$$\frac{\text{Coorte 30enni in vita}}{\text{Coorte 20enni in vita}} \times v^{10} = \frac{99160}{99465} \times 0,862 = 0,86\text{€}$$

Per un 80-enne, 0,39€



FUNZIONAMENTO DELLA PREVIDENZA

Reddito e consumi variano nel tempo per ragioni **finanziarie** e **demografiche**



- “ciclo di vita”
- i risparmi sono elevati ad età intermedie
- la popolazione consuma rendite uniformi della ricchezza attesa totale
- vincoli comportamentali nella pianificazione

- I sistemi pensionistici ricercano un adeguato reddito al pensionamento e la protezione dalle incertezze collegate (salute, inflazione, ...)
- Fasi di accumulo lunghe: i fondi pensione sono i maggiori investitori istituzionali

PRODOTTI E FONDI PREVIDENZIALI

Due i regimi principali **privati** (a capitalizzazione: accumulo delle risorse individuali):

- **Benefici definiti:**

- Si determina in anticipo il reddito pensionistico
- I contributi vengono variati di conseguenza
- Molto rischiosi per gli offerenti

- **Contribuzione definita:**

- Si determinano i livelli di contribuzione
- I benefici dipendono dall'accumulo dei contributi
- Trasferimento di rischi finanziari e demografici agli aderenti



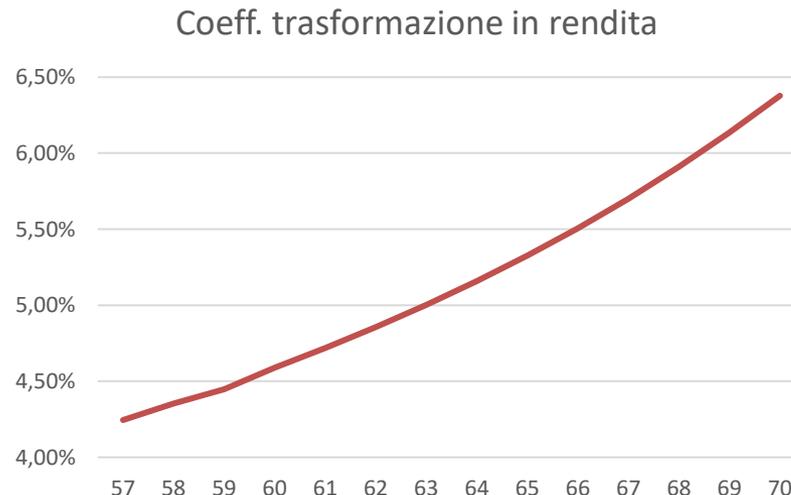
La previdenza **pubblica** è **spesso obbligatoria**, a ripartizione (PAYG):

- i contributi sono spesi immediatamente per le rendite («patto inter-generazionale»)
- modalità di calcolo: **retributivo, contributivo**

LA PREVIDENZA PUBBLICA ITALIANA IN BREVE

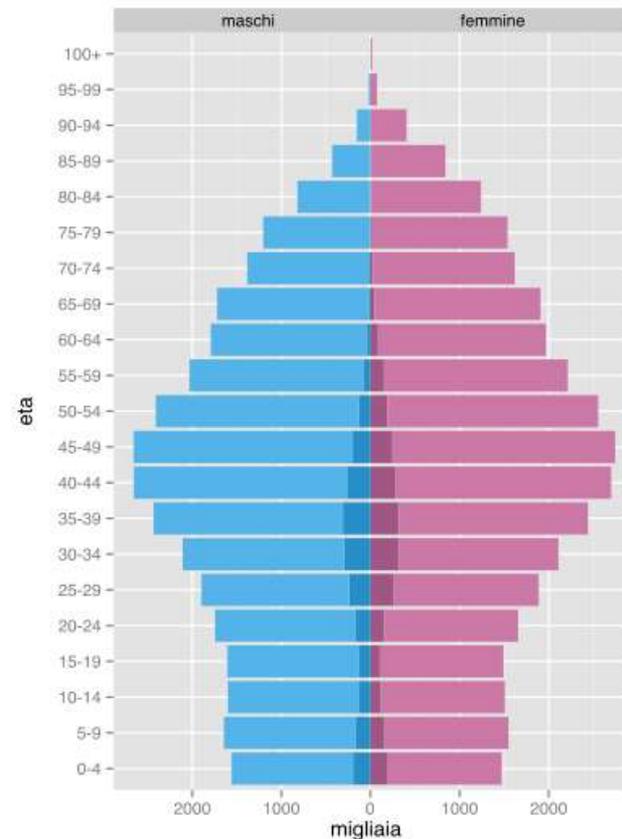
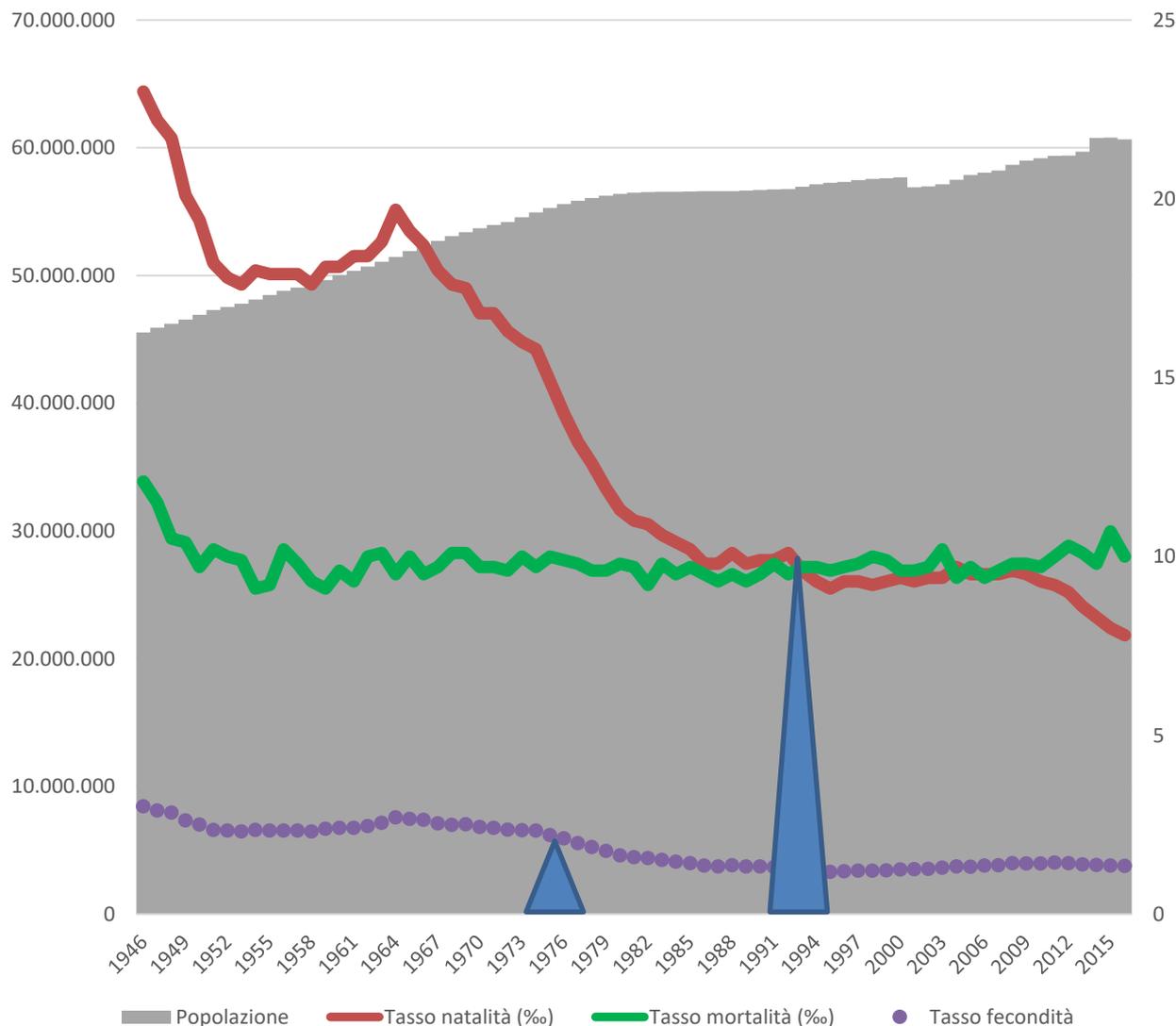
Serie inarrestabile di riforme e «in crisi» dalla fine degli Anni '80:

- A **ripartizione** (con «capitalizzazione virtuale») e, oggi, interamente **contributivo**
- **Allineamento** requisiti uomo-donna, pubblico-privato, autonomi-dipendenti – permanenza di deroghe (sia giustificate – come per lavori gravosi/usuranti, sia eredità del passato)
- Graduale scomparsa della pensione di *anzianità*, possibilità di «anticipazione» con penalità: centralità prestazione di **vecchiaia**
- **Adeguamento dell'età di pensionamento** alla speranza di vita (dal 2019, 67 anni)
- **Adeguamento dei coefficienti di trasformazione** alla crescita del PIL
- Tassi di sostituzione attesi (a regime e con ipotesi ottimistiche) fra il 50% e il 70%



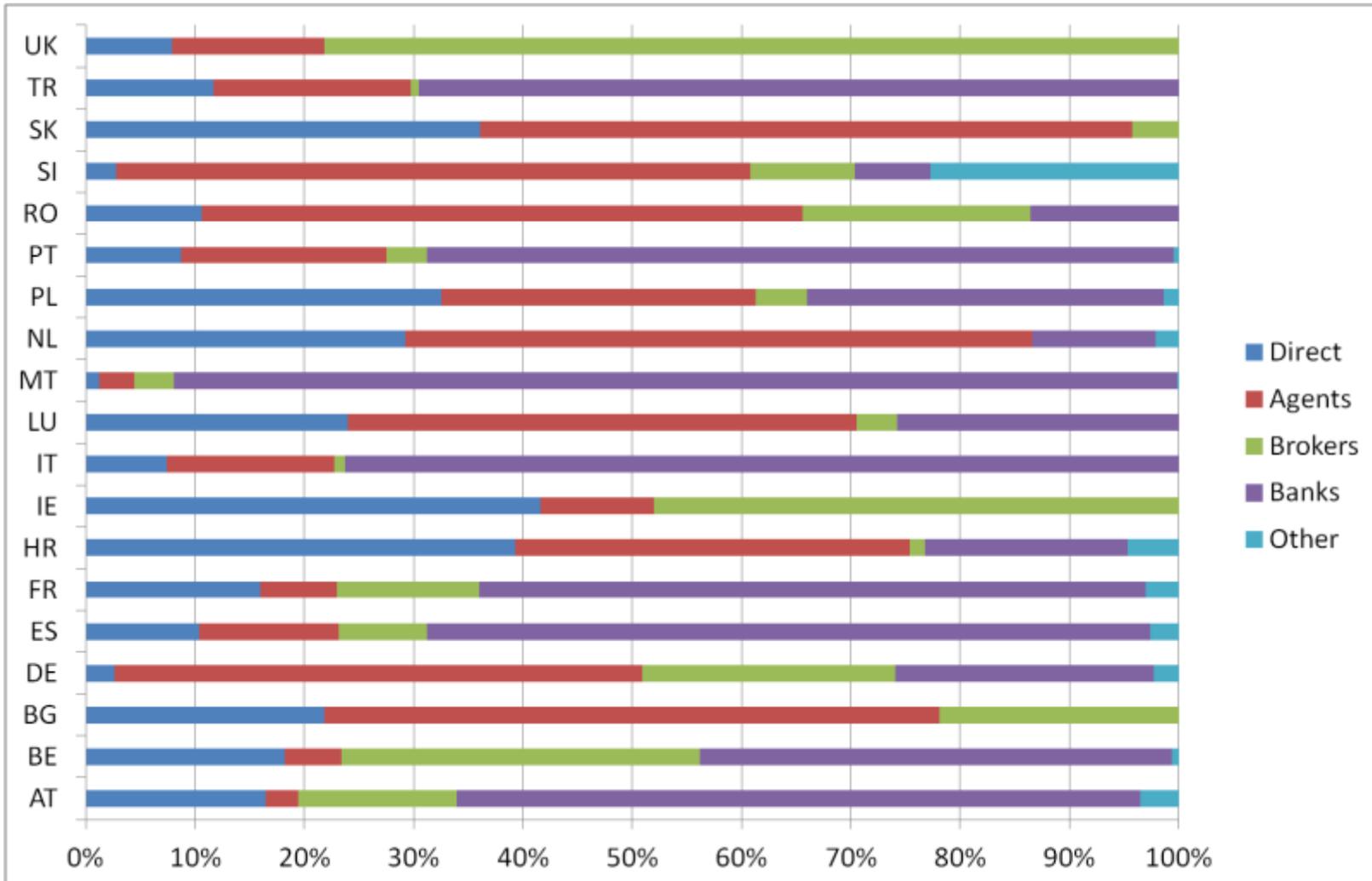
LA PREVIDENZA PUBBLICA ITALIANA IN BREVE

Perché «in crisi» dalla fine degli Anni '80?



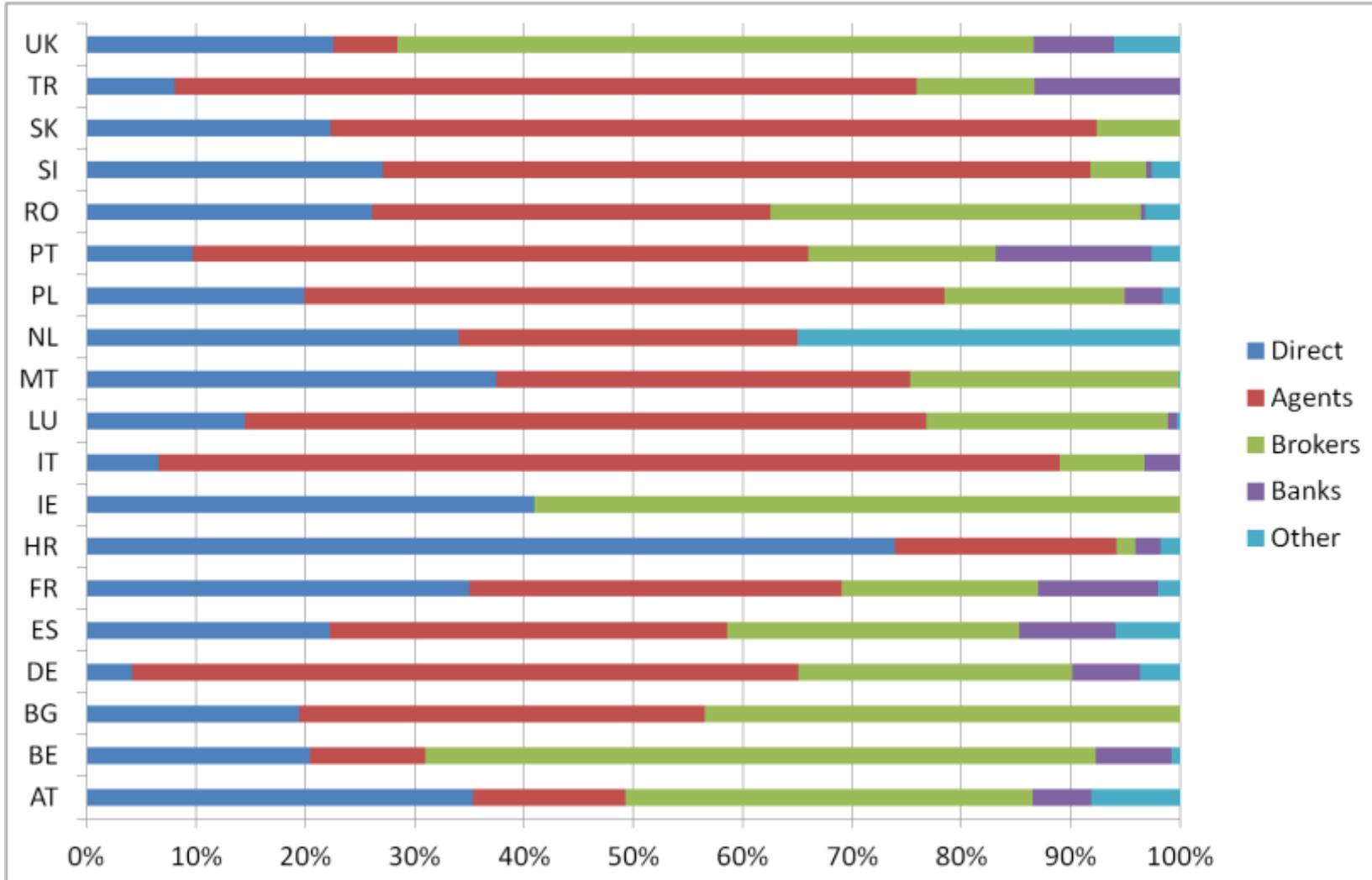
ESEMPI

1. Canali distributivi vita



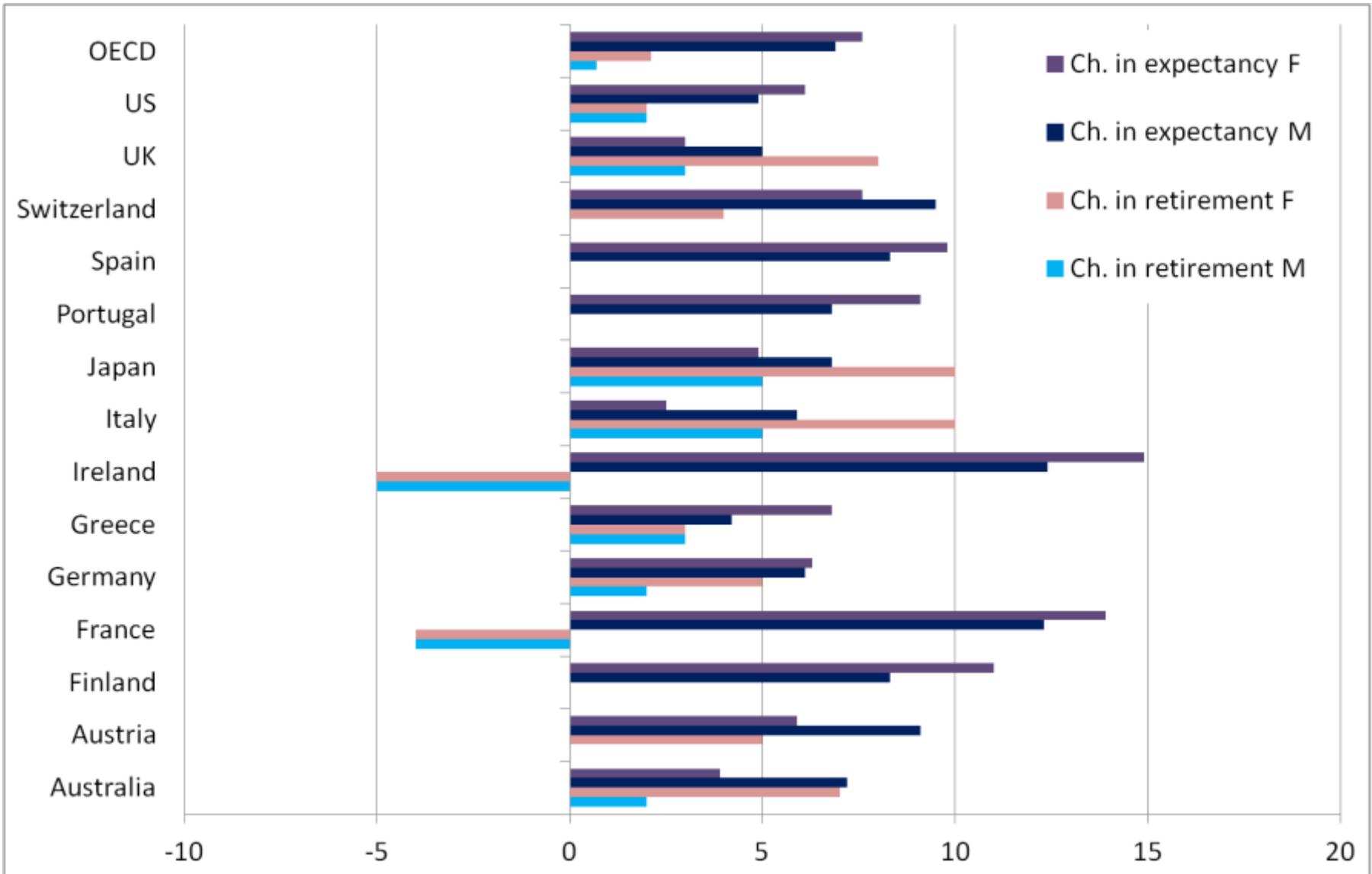
ESEMPI

2. Canali distributivi danni



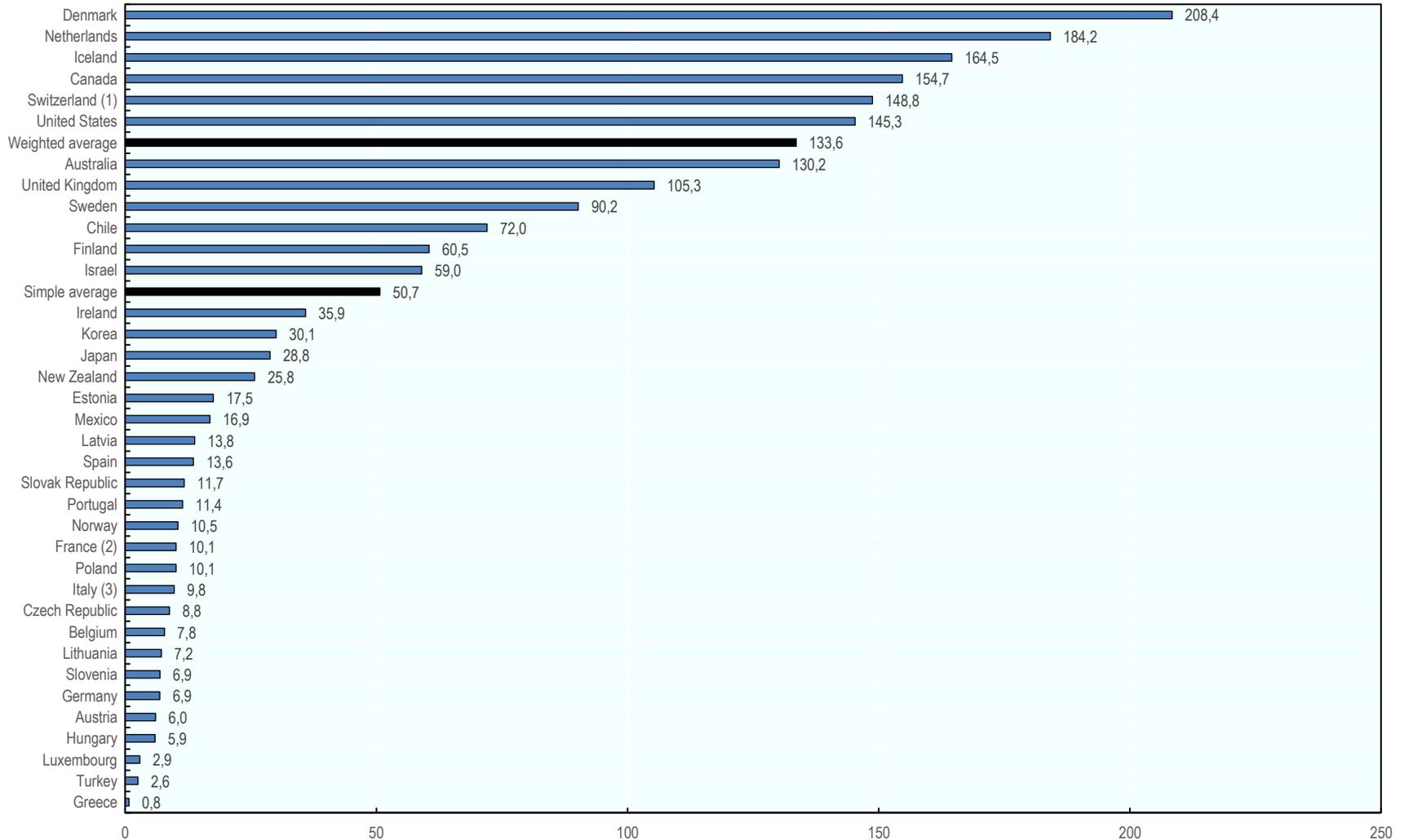
ESEMPI

3. OECD: Variazioni 1960-2015 fra età pensionabile e longevità



ESEMPI

4. Attivi dei fondi pensione in % del PIL (2017)



ESEMPI

5. Asset allocation dei fondi pensione (2017)

