MILLIMAN WHITE PAPER

Applicazioni del Value for Money per compagnie danni

Calibrazione, valutazione e monitoraggio dei prodotti danni

Alina Tcacenco, ISOA
Chiara Rossi
Nicola Biscaglia, ISOA

Milliman

CONTESTO E OBIETTIVI

Come illustrato nel precedente white paper[1], un framework di valutazione del Value for Money ("VfM") nei prodotti assicurativi danni, fondato sulla teoria dell'utilità attesa e sull'avversione al rischio, consente sia di quantificare il valore della copertura assicurativa in termini di premio per il rischio, ossia l'importo massimo che il cliente è disposto a pagare, oltre al valore atteso del danno, sia di interpretarlo come misura economica della riduzione dell'incertezza trasferita all'impresa di assicurazione.

Definito pertanto il framework metodologico, il passo successivo consiste nell'esaminare come un'impresa di assicurazione possa implementare concretamente il VfM nei propri processi di sviluppo, approvazione, monitoraggio e revisione dei prodotti.

In questo secondo white paper sul VfM dei prodotti assicurativi danni proponiamo alcune riflessioni operative sull'applicazione di tale framework, illustrando sinteticamente come la misurazione del VfM debba essere calibrata in funzione della tipologia di prodotto, delle sue specificità e caratteristiche tecniche, del target market e, naturalmente, del grado di avversione al rischio dei clienti.

LE DUE DIMENSIONI DI VALUTAZIONE DEL VALUE FOR MONEY: FORWARD E BACKWARD-LOOKING

Uno degli aspetti più rilevanti nell'implementazione operativa del VfM riguarda la distinzione tra prodotti di nuova emissione e prodotti già commercializzati. Pur condividendo lo stesso framework valutativo, le due casistiche presentano caratteristiche differenti, che richiedono logiche di analisi, assunzioni, basi informative e calibrazione specifiche.

Nel caso di un nuovo prodotto, l'impresa non dispone ancora di un portafoglio clienti dal quale osservare direttamente il comportamento degli assicurati e la loro tolleranza al rischio (salvo ricavarne una stima approssimativa mediante analisi di portafogli storici riferiti a prodotti simili). La valutazione deve pertanto assumere una natura prospettica e basarsi principalmente su ipotesi legate sia al prodotto di riferimento sia alla tolleranza al rischio dei potenziali clienti in funzione dei diversi, possibili e ragionevoli, livelli di avversione al rischio.

In tale contesto, la valutazione del VfM deve essere sviluppata ex ante, attraverso un impianto valutativo coerente con il fabbisogno tecnico-finanziario del prodotto e con la stima prospettica della disponibilità a pagare del cliente (approccio forward-looking). La calibrazione dei parametri di avversione al rischio assume quindi un ruolo centrale, poiché consente di tradurre la struttura del costo sottostante al rischio assicurato in una misura economica del valore percepito dal cliente.

Diversa è la situazione dei prodotti già commercializzati, per i quali l'impresa dispone già di un portafoglio storico, spesso anche di dimensioni significative con informazioni granulari e dettagliate. In questi casi possono essere osservati direttamente elementi quali il comportamento storico dei clienti, il livello di ricchezza, i livelli di retention, le caratteristiche dei singoli profili di rischio, l'esperienza sinistri, il pricing applicato così come la distribuzione delle garanzie effettivamente acquistate.

Per tali prodotti, il portafoglio fornisce direttamente indicazioni implicite sulla propensione al rischio e sulla disponibilità a pagare degli assicurati. In questi casi, è quindi possibile affiancare alla valutazione prospettica un approccio di calibrazione a posteriori, attraverso il quale derivare il livello di avversione al rischio implicito nei comportamenti osservati nel portafoglio (approccio backward-looking).

Questa logica, assimilabile a un processo di reverse engineering, consente di interpretare il portafoglio non solo come fonte di esperienza tecnica, ma anche come base informativa per derivare sia il livello di avversione sia il valore economico che gli assicurati hanno implicitamente attribuito alla copertura assicurativa.

Inoltre, in casi di prodotti già in portafoglio, l'approccio proposto consente altresì di disporre di uno strumento particolarmente utile per il monitoraggio nel tempo del livello di VfM dei prodotti danni. La valutazione potrebbe infatti essere effettuata periodicamente, consentendo di verificare ex post eventuali scostamenti rispetto alla valutazione ex ante. Crediamo che questo possa rafforzare il presidio di governance sul prodotto fornendo utili informazioni e supportando decisioni strategiche sul pricing, sul livello commissionale, marginalità e coerenza complessiva con gli obiettivi di tutela del cliente richiamati dalla normativa vigente[2].

1. Approccio metodologico per la valutazione del Value for Money nei prodotti assicurativi danni

2. Il "Regolamento IVASS n. 45 del 4 agosto 2020" è il principale riferimento italiano operativo in materia di governo e controllo del prodotto assicurativo

Le valutazioni del VfM si differenziano in funzione della tipologia di prodotto, distinguendo tra nuove emissioni e prodotti esistenti. Per i prodotti di nuova emissione, la calibrazione del VfM sarà di tipo prospettico, forward-looking, basata sulle informazioni relative al fabbisogno e al business plan del prodotto. Per i prodotti esistenti, invece, la valutazione ed il monitoraggio del VfM saranno basati su una calibrazione backward-looking, che tenga conto delle caratteristiche del prodotto e del comportamento osservato direttamente nel portafoglio degli assicurati.

LA CALIBRAZIONE DELL'AVVERSIONE: CARATTERISTICHE DEL PRODOTTO E TARGET MARKET

Oltre al differente framework operativo tra prodotto nuovo e prodotto esistente, un ulteriore elemento da tener in considerazione riguarda la calibrazione dell'avversione al rischio in funzione delle caratteristiche del prodotto e del relativo target market di riferimento. Non esiste infatti un unico livello di tolleranza al rischio applicabile indistintamente a tuttii prodotti e a tutti i segmenti di clientela.

Le caratteristiche del rischio da trasferire influenzano in modo significativo il valore attribuito alla copertura assicurativa. Un prodotto Motor, CPI o un prodotto Salute rispondono a bisogni assicurativi differenti, presentano distribuzioni di costo diverse e sono percepite dal cliente con livelli di tolleranza e rilevanza economica non omogenei.

L'approccio proposto prevede che la valutazione del VfM rifletta almeno due dimensioni:

- Le caratteristiche del rischio trasferito, attraverso un processo che catturi la naturale aleatorietà e metriche coerenti con il framework metodologico adottato;
- La tolleranza del cliente a sostenere economicamente la potenziale perdita in assenza di assicurazione.

Un maggior livello di avversione al rischio implica una minore tolleranza verso l'incertezza e, di conseguenza, una più elevata disponibilità a pagare per la copertura assicurativa, che assume una funzione più rilevante nella stabilizzazione economica del cliente.

Inoltre, la valutazione del VfM dovrebbe altresì considerare la struttura del prodotto, intesa come insieme delle garanzie che lo compongono.

Nel caso di prodotti multi-garanzia, l'implementazione operativa del framework può essere sviluppata in due fasi. In una prima fase, il modello viene applicato a ciascuna singola garanzia, così da valutarla separatamente. In una seconda fase, i risultati ottenuti a livello di garanzia sono aggregati al fine di pervenire a una misura complessiva del VfM del prodotto.

Tale approccio consente, da un lato, di mantenere trasparenza sulle determinanti del valore generato dalle singole coperture e, dall'altro, di costruire una valutazione finale coerente con la struttura effettiva del prodotto commercializzato.

Infine, anche il target market può influenzare in misura significativa il valore percepito dal cliente. Clienti retail o corporate possono presentare livelli molto differenti di capacità finanziaria, cultura e avversione al rischio stesso.

Ne consegue che la misurazione del VfM non possa essere standardizzata in modo meccanico, ma richieda una calibrazione coerente con la tipologia e la natura del rischio trasferito, con il bisogno di copertura del cliente e con le caratteristiche del target market.

EVIDENZE DEI CASE STUDY

Al fine di valutare l'applicabilità del framework proposto in un contesto operativo, sono stati sviluppati alcuni case study volti ad analizzarne l'adattamento a diverse tipologie di prodotto e di target market.

In particolare, l'analisi di VfM è stata condotta sui seguenti prodotti:

- Prodotto Property, con differente target market: Retail vs Commercial Line.
- Prodotto RCA con diversa struttura dei caricamenti.
- Prodotto Credit Protection Income (CPI) analizzato in due diverse fasi del ciclo di vita (fase di emissione e fase di monitoraggio).

Il range dei valori di avversione al rischio è stato clusterizzato in cinque livelli di avversione, così come sottoelencati:

- Neutro;
- Moderato;
- Medio;
- Alto;
- Molto Alto.

In particolare, per ciascun case study è stato individuato il livello soglia di avversione al rischio a partire dal quale il Value for Money risulta positivo. Ciò ha consentito di valutare le condizioni nelle quali il prodotto genera valore per il cliente e di evidenziare eventuali profili di attenzione o possibili margini di intervento nella struttura del pricing e nelle strategie di commercializzazione del prodotto.

Nelle figure sottostanti sono riportati gli andamenti del VfM per livelli crescenti di avversione al rischio (da sinistra a destra: da "Neutro" a "Molto Alto"), distinguendo i casi con VfM positivo da quelli con VfM negativo.

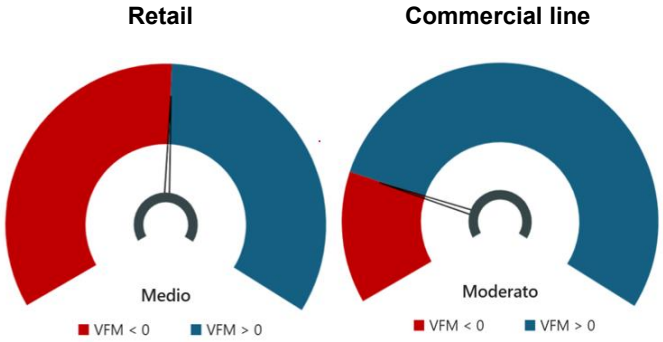
CASE STUDY 1: ANALISI DEL VFM A PARITÀ DI GARANZIA E CON DIFFERENTE TARGET MARKET

Il primo case study analizza due prodotti di nuova emissione caratterizzati dalla medesima garanzia “Incendio”, ma destinati a due differenti segmenti di clientela, rispettivamente Retail e Commercial Line (Figura 1).

L'analisi evidenzia che il VfM diventa positivo a partire da un livello di avversione al rischio "Medio" nel segmento Retail e "Moderato" nel segmento Commercial Lines. Ciò indica che il prodotto Retail genera valore per il cliente solo in presenza di una maggiore avversione al rischio rispetto al prodotto Commercial Lines.

Ne deriva che un prodotto assicurativo con la stessa tipologia di garanzia può presentare livelli di attrattività differenti in base al target market di riferimento.

FIGURA 1 – VFM - PRODOTTO PROPERTY: RETAIL VS COMMERCIAL LINE



Fonte: Elaborazioni Milliman su prodotti assicurativi danni

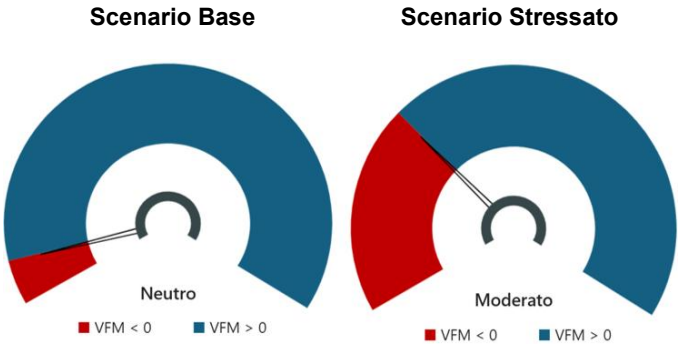
CASE STUDY 2: ANALISI DEL VFM RISPETTO A DIFFERENTI LIVELLI DI CARICAMENTO

Il secondo case study analizza gli effetti sul VfM di un prodotto RCA derivanti da un incremento del livello di caricamento nello "Scenario Stressato" rispetto allo "Scenario Base", caratterizzato da una struttura di caricamento media (Figura 2).

L’analisi evidenzia come un aumento del prezzo del prodotto, conseguente a un livello di caricamenti più alto, determini un innalzamento della soglia di avversione al rischio necessaria affinché il VfM risulti positivo, passando da “Neutro” a “Moderato”.

In questo contesto, il framework consente di valutare come, a parità di prodotto (in termini di rischio coperto e target market di riferimento) differenti strategie di pricing possano influenzare il valore percepito del prodotto e il target market di riferimento.

FIGURA 2 – VFM - PRODOTTO RCA: SCENARIO BASE VS STRESSATO



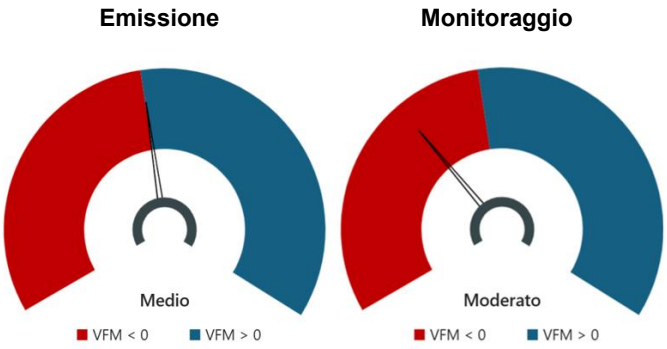
Fonte: Elaborazioni Milliman su prodotti assicurativi danni

CASE STUDY 3: ANALISI DEL VFM IN DUE FASI DIFFERENTI FASI DEL CICLO DI VITA DEL PRODOTTO

L'ultimo case study riguarda un prodotto CPI analizzato in due differenti momenti del suo ciclo di vita: la fase di emissione e la fase di monitoraggio successiva alla commercializzazione.

L’analisi mira a evidenziare l’evoluzione nel tempo della valutazione del VfM, verificando se il posizionamento iniziale del prodotto sia coerente con l’evoluzione del portafoglio.

FIGURA 3 – VFM - PRODOTTO CPI: EMISSIONE VS MONITORAGGIO



Fonte: Elaborazioni Milliman su prodotto assicurativo danni

L’analisi evidenzia che il livello “Medio” di avversione al rischio ipotizzato in fase di emissione risulta superiore rispetto a quello osservato nel portafoglio durante il monitoraggio, passando da “Medio” a “Moderato”. Di conseguenza, il portafoglio sta generando, in media, un VfM negativo.

L’impresa in questo caso può utilizzare i risultati dell’analisi per valutare l’eventuale necessità di interventi correttivi, ad esempio in termini di revisione tariffaria o più in generale di aggiornamento della strategia di vendita, al fine di mantenere un equilibrio tra prezzo, valore percepito e caratteristiche del target market.

I case study analizzati evidenziano come la misurazione del VfM richieda un approccio calibrato in base alla struttura del prodotto, alla natura del rischio trasferito e al target market di riferimento, consentendo di superare valutazioni standardizzate e di supportare in modo più efficace i processi di pricing, product governance e monitoraggio del valore effettivamente generato per il cliente.

CONCLUSIONI: IMPLICAZIONI OPERATIVE E NEXT STEP

L'evoluzione delle aspettative regolamentari rende sempre più necessario dotare le imprese di strumenti in grado di valutare il VfM in modo strutturato, documentabile e coerente con le caratteristiche del prodotto e del mercato di riferimento.

L'esperienza applicativa evidenzia come la valutazione del VfM dei prodotti danni non possa essere ricondotta a un approccio uniforme valido per tutte le tipologie di prodotto. La valutazione di un nuovo prodotto e il suo monitoraggio nel tempo richiedono logiche di calibrazione differenti, allo stesso modo, le esigenze della clientela retail e di quella commercial, così come le caratteristiche dei prodotti multi-garanzia, impongono metodologie di analisi specifiche.

L'approccio descritto consente di integrare la misurazione del VfM nei processi di sviluppo del prodotto, di monitoraggio e di governance, trasformando un requisito regolamentare in uno strumento operativo a supporto delle decisioni aziendali.

Rispetto ad approcci basati esclusivamente su loss ratio o su simulazioni casuali dei sinistri, il framework proposto consente di valutare il valore economico della copertura assicurativa in modo più coerente con la funzione fondamentale dell'assicurazione: il trasferimento del rischio e la riduzione dell'incertezza per il cliente.

Permangono, naturalmente, alcune aree di giudizio, in particolare con riferimento alla calibrazione dei parametri di avversione al rischio. Analogamente, alcuni aspetti potranno essere ulteriormente sviluppati, quali ad esempio la definizione delle soglie operative, i meccanismi di escalation, etc. Tali elementi possono tuttavia essere gestiti attraverso un impianto metodologico coerente, supportato da policy interne adeguatamente documentate e da processi di validazione e monitoraggio periodico.

In tale prospettiva, il framework proposto fornisce un orientamento metodologico di carattere generale, rimettendo a ciascuna compagnia la facoltà di declinare le risultanze attraverso specifiche policy, regole e azioni, definite in funzione del proprio contesto societario e di mercato.

In conclusione, l'implementazione del VfM nei prodotti danni rappresenta un'opportunità per rafforzare il collegamento tra requisiti regolamentari, politiche di pricing, gestione del prodotto e valore per il cliente. Integrare questo framework nei propri processi decisionali significa disporre di uno strumento più robusto per valutare la coerenza della propria offerta, individuare tempestivamente aree di miglioramento e dimostrare in modo più efficace la centralità del cliente nei processi di governance del prodotto.

Solutions for a world at risk™

Milliman leverages deep expertise, actuarial rigor, and advanced technology to develop solutions for a world at risk. We help clients in the public and private sectors navigate urgent, complex challenges—from extreme weather and market volatility to financial insecurity and rising health costs—so they can meet their business, financial, and social objectives. Our solutions encompass insurance, financial services, healthcare, life sciences, and employee benefits. Founded in 1947, Milliman is an independent firm with offices in major cities around the globe.

milliman.com

CONTACT

Alina Tcacenco
Alina.Tcacenco@milliman.com

Nicola Biscaglia
nicola.biscaglia@milliman.com

Milliman

© 2026 Milliman, Inc. All Rights Reserved. The materials in this document represent the opinion of the authors and are not representative of the views of Milliman, Inc. Milliman does not certify the information, nor does it guarantee the accuracy and completeness of such information. Use of such information is voluntary and should not be relied upon unless an independent review of its accuracy and completeness has been performed. Materials may not be reproduced without the express consent of Milliman.