

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



**ΤΜΗΜΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ
ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

Φερεγγυότητα II – A.M. Best

**Ομοιότητες και διαφορές στην αξιολόγηση και
ποσοτικοποίηση των κινδύνων για τις ασφαλιστικές
επιχειρήσεις**

Δημήτριος Α. Στεφανακίδης

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου
Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στην Αναλογιστική Επιστήμη και Διοικητική Κινδύνου

Πειραιάς

Ιούνιος 2021

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣ του Τμήματος Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς στην υπ' αριθμ. συνεδρίασή του σύμφωνα με τον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Αναλογιστική Επιστήμη και Διοικητική Κινδύνου.

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Αναπλ. Καθηγητής Ευστάθιος Χατζηκωνσταντινίδης (Επιβλέπων)
- Καθηγήτρια Γεωργία Βερροπούλου
- Αναπλ. Καθηγητής Πλάτων Τήνιος

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα.

UNIVERSITY OF PIRAEUS



**DEPARTMENT OF STATISTICS
AND INSURANCE SCIENCE**

**POSTGRADUATE PROGRAM IN
ACTUARIAL SCIENCE AND RISK MANAGEMENT**

**Solvency II – A.M. Best
Similarities and differences of risk evaluation and
quantification for insurance companies**

By

Dimitrios A. Stefanakidis

MSc Dissertation

submitted to the Department of Statistics and Insurance Science of the University of Piraeus
in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Science in Actuarial
Science and Risk Management

Piraeus Greece

June 2021

Στην οικογένειά μου

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Ευστάθιο Χατζηκωνσταντινίδη, αναπληρωτή καθηγητή του Τμήματος Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης και διευθυντή του ΠΜΣ «Αναλογιστική Επιστήμη και Διοικητική Κινδύνου» για την αποδοχή επίβλεψης της διπλωματικής μου εργασίας.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Ιωάννη Χατζηβασίλογλου, στέλεχος της Διεύθυνσης Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης της Τράπεζας της Ελλάδος, για την πολύτιμη βοήθειά του στη συλλογή και επεξεργασία δεδομένων, την καθοδήγηση και την άμεση ανταπόκρισή του καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στη διπλωματική εργασία θα επιχειρηθεί η σύγκριση μεταξύ Φερεγγυότητας II και A.M. Best, πρώτα με την οπτική που διατηρούν ως προς τους κινδύνους και το πλαίσιο διαχείρισής τους που αναπτύσσουν και εφαρμόζουν και έπειτα με τη μεθοδολογία που εφαρμόζουν για την επιμέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας.

Η διπλωματική εργασία θα περιλάβει κατ' αρχάς μια θεωρητική σύγκριση των δύο ως άνω πλαισίων διαχείρισης κινδύνων και μεθοδολογιών επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφορά στην πιθανή σύγκλιση ή απόκλιση των οπτικών που διατηρούν. Στη συνέχεια, και προς το σκοπό εξαγωγής πρακτικών συμπερασμάτων, η διπλωματική εργασία θα περιλάβει σύγκριση της κεφαλαιακής επάρκειας θεωρητικού ασφαλιστικού χαρτοφυλακίου ζωής με σκοπό την ποσοτική κατανόηση των ως άνω συγκλίσεων ή αποκλίσεων.

ABSTRACT

In the dissertation a comparison will be made between Solvency II and A.M. Best, first with the perspective they maintain on the risks and the management framework they develop and implement and then with the methodology they apply to measure capital adequacy.

The dissertation will first include a theoretical comparison of the above two risk management frameworks and capital adequacy measurement methodologies, with the aim of drawing conclusions regarding the possible convergence or deviation of the optics they maintain. Then, for the purpose of drawing practical conclusions, the dissertation will include a comparison of the capital adequacy of a theoretical life insurance portfolio in order to quantitatively understand the above convergences or discrepancies.

Περιεχόμενα

Κατάλογος Πινάκων	16
Κατάλογος Διαγραμμάτων	17
Κατάλογος Συντομογραφιών	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Πλαίσια διαχείρισης κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων Φερεγγυότητα II – A.M. Best	19
1.1 Φερεγγυότητα II – A.M. Best.....	19
1.1.1 Εισαγωγή στη Φερεγγυότητα II.....	19
1.1.2 Το νομικό πλαίσιο και η ευρωπαϊκή διάσταση της Φερεγγυότητας II	20
1.1.3 Οι θεμελιώδεις αρχές της Φερεγγυότητας II	20
1.1.4 Τα συστατικά μέρη της Φερεγγυότητας II	22
1.1.4.1 Πυλώνας I: Ποσοτικές απαιτήσεις	22
1.1.4.2 Πυλώνας II: Ποιοτικές απαιτήσεις – εποπτεία και διακυβέρνηση	26
1.1.4.3 Πυλώνας III: Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση	28
1.1.5 Εισαγωγή στην A.M. Best	28
1.2 Εφαρμογή διαχείρισης κινδύνου των δύο πλαισίων στον Πυλώνα II	31
1.2.1 Σύστημα διακυβέρνησης της διαχείρισης κινδύνου.....	31
1.2.1.1 Η οργανωτική δομή στη Φερεγγυότητα II	32
1.2.1.2 Η οργανωτική δομή στην αξιολόγηση της A.M. Best.....	33
1.2.2 Πλαίσια των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου	33
1.2.3 Σύστημα διαχείρισης κινδύνου	39
1.2.4 Λειτουργία διαχείρισης κινδύνου	40
1.2.5 Σύστημα εσωτερικού ελέγχου και λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης.....	41
1.2.6 Αναλογιστική λειτουργία	41
1.2.7 Προφίλ κινδύνου	42
1.2.8 Επιχειρησιακή διαχείριση κινδύνου	43
1.3 Εφαρμογή διαχείρισης κινδύνου των δύο πλαισίων στον Πυλώνα III	46
1.3.1 Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση πληροφοριών.....	46
1.3.2 Διαχείριση κεφαλαίων	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Μεθοδολογίες επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας – Πυλώνας I	49
2.1 Εισαγωγή στις μεθοδολογίες	49
2.2 Υπολογισμός κεφαλαιακής απαίτησης	49
2.3 Δομή τυποποιημένης μεθόδου	51
2.4 Σχεδιασμός κεφαλαιακής απαίτησης	52
2.5 Τύποι κεφαλαιακής απαίτησης.....	58

2.6 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.....	59
2.7 Στόχοι κεφαλαιακής απαίτησης.....	59
2.8 Η αξία σε κίνδυνο (Value at Risk - VaR).....	60
2.9 Ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων	61
2.10 Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της Best (Best's Capital Adequacy Ratio - BCAR) επιχειρήσεων διεθνών ασφαλίσεων.....	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Μια ποσοτική εφαρμογή στις ασφαλίσειες ζωής	64
3.1 Θεωρητική ασφαλιστική επιχείρηση - Χαρακτηριστικά.....	64
3.2 Εφαρμογή κεφαλαιακών απαιτήσεων Φερεγγυότητα II	65
3.2.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου αγοράς.....	66
3.2.1.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις επιτοκιακού κινδύνου	67
3.2.1.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις μετοχικού κινδύνου	68
3.2.1.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου τιμών ακινήτων	68
3.2.1.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών περιθωρίων	68
3.2.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου ανάληψης ασφαλίσεων ζωής	68
3.2.2.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου θνησιμότητας	69
3.2.2.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου εξόδων.....	69
3.2.2.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου ακυρωσιμότητας.....	69
3.2.2.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις καταστροφικού κινδύνου	70
3.3 Εφαρμογή κεφαλαιακών απαιτήσεων A.M. Best	70
3.3.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C1-Non Eq Fixed Income Securities	72
3.3.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C1-Equity Securities	72
3.3.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C2 Mortality/Morbidity.....	72
3.3.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C3-Interest Rate	72
3.3.5 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C4 Business.....	72
3.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει RFR EIOPA.....	72
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Συμπεράσματα	75
4.1 Σκοπός των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II - A.M. Best.....	75
4.2 Αξιολογική κρίση των δομικών στοιχείων των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων και μεθοδολογιών επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας Φερεγγυότητα II - A.M. Best.....	77
4.2.1 Πυλώνας I: Οικονομικά ίδια κεφάλαια	77
4.2.2 Πυλώνας I: Κεφαλαιακή απαίτηση	77
4.2.3 Πυλώνας II: Σύστημα διακυβέρνησης.....	78
4.2.4 Πυλώνας II: Διαχείριση κινδύνων	79
4.2.5 Πυλώνας II: Μεθοδολογία επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας.....	79
4.2.6 Πυλώνας III: Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση πληροφοριών.....	80

4.2.7 Αρχή της αναλογικότητας.....	81
4.2.8 Διάθεση ανάληψης κινδύνων	81
4.2.9 Επίκεντρο προσοχής.....	81
4.3 Οπτική των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II - A.M. Best.....	82
4.4 Συγκριτικά συμπεράσματα ποσοτικής εφαρμογής	83
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	86

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.1: Κλίμακα αξιολόγησης χρηματοοικονομικής ευρωστίας ασφαλιστικής επιχείρησης	29
Πίνακας 1.2: Αξιολόγηση ευρωστίας ισολογισμού	30
Πίνακας 1.3: Αξιολόγηση στοιχείων πλαισίου ERM.....	38
Πίνακας 1.4: Συνολική αξιολόγηση στοιχείων πλαισίου ERM	39
Πίνακας 2.1: Στοιχεία απαιτούμενου κεφαλαίου	54
Πίνακας 2.2: Στοιχεία διαθέσιμου κεφαλαίου.....	58
Πίνακας 2.3: Τύποι κεφαλαιακής απαίτησης.....	59
Πίνακας 2.4: Στοιχεία απαιτούμενου κεφαλαίου διεθνών ασφαλίσεων	62
Πίνακας 2.5: Στοιχεία διαθέσιμου κεφαλαίου διεθνών ασφαλίσεων.....	63
Πίνακας 3.1: Σύνθεση ασφαλιστικού χαρτοφυλακίου	64
Πίνακας 3.2: Ισολογισμός.....	65
Πίνακας 3.3: Ποσοστιαία μεταβολή επιτοκίων.....	67
Πίνακας 3.4: Αντιστοίχιση πιστοληπτικής ικανότητας	71
Πίνακας 3.5: Ισολογισμός RFR.....	73
Πίνακας 3.6: Φερεγγυότητα II με διαφορετικές καμπύλες.....	74
Πίνακας 3.7: A.M. Best με διαφορετικές καμπύλες.....	74

Κατάλογος Διαγραμμάτων

<i>Διάγραμμα 3.1: Κεφαλαιακή απαίτηση Φερεγγυότητα II</i>	66
<i>Διάγραμμα 3.2: Κεφαλαιακή απαίτηση κινδύνου αγοράς</i>	66
<i>Διάγραμμα 3.3: Καμπύλες επιτοκίων προεξόφλησης</i>	68
<i>Διάγραμμα 3.4: Κεφαλαιακή απαίτηση ασφαλίσεων ζωής</i>	69
<i>Διάγραμμα 3.5: Κεφαλαιακή απαίτηση A.M. Best</i>	71
<i>Διάγραμμα 3.6: Επιτόκια προεξόφλησης RFR</i>	73
<i>Διάγραμμα 4.1: Κεφαλαιακές απαιτήσεις Φερεγγυότητας II</i>	84
<i>Διάγραμμα 4.2: Κεφαλαιακές απαιτήσεις A.M. Best</i>	85

Κατάλογος Συντομογραφιών

Επιχείρηση	(Αντ)ασφαλιστική επιχείρηση
Πλαίσιο	Φερεγγυότητα II
BCAR	Best's Capital Adequacy Ratio
BCR	Best's Capital Requirement
ERM	Enterprise Risk Management
ESG	Economic Scenario Generator
IECM	Internal Economic Capital Model
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
RFR	Risk Free Rate
RIW	Risk Impact Worksheet
SCAR	Solvency Capital Adequacy Ratio
SCR	Solvency Capital Requirement
VaR	Value at Risk

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Πλαίσια διαχείρισης κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων Φερεγγυότητα II – A.M. Best

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται σε τρεις ενότητες, τα πλαίσια διαχείρισης κινδύνου ασφαλιστικών επιχειρήσεων Φερεγγυότητα II και A.M. Best. Ειδικότερα στην πρώτη ενότητα αφού οριοθετείται εννοιολογικά η Φερεγγυότητα II, αναλύονται το νομικό πλαίσιο και η ευρωπαϊκή της διάσταση, οι θεμελιώδεις αρχές και τα συστατικά της μέρη. Έπειτα περιγράφονται τα εισαγωγικά στοιχεία του διεθνούς οίκου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ασφαλιστικών επιχειρήσεων A.M. Best. Στη δεύτερη ενότητα που αφορά την εφαρμογή διαχείρισης κινδύνων των δύο πλαισίων στον Πυλώνα II, αναλύονται το σύστημα διακυβέρνησης της διαχείρισης κινδύνου, τα πλαίσια των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου, το σύστημα διαχείρισης κινδύνου, η λειτουργία διαχείρισης κινδύνου, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και η λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης, η αναλογιστική λειτουργία, το προφίλ κινδύνου και η επιχειρησιακή διαχείριση κινδύνου. Τέλος, στην τρίτη ενότητα καταγράφεται ο τρόπος εφαρμογής διαχείρισης κινδύνων των δύο πλαισίων στον Πυλώνα III μέσα από την εποπτική αναφορά, τη δημοσιοποίηση πληροφοριών και τη διαχείριση κεφαλαίων.

1.1 Φερεγγυότητα II – A.M. Best

1.1.1 Εισαγωγή στη Φερεγγυότητα II

Οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις είναι επιχειρήσεις που έχουν ως βασικό σκοπό την εξυπηρέτηση των πελατών/ασφαλισμένων τους ως παραγωγοί ασφαλιστικών/αντασφαλιστικών προϊόντων και καλύψεων. Παρέχοντας τις υπηρεσίες τους, αντλούν κεφάλαια αναλαμβάνοντας ασφαλιστικούς και χρηματοοικονομικούς κινδύνους, ενώ παράλληλα διοχετεύουν τα κεφάλαια αυτά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έτσι καταφέρνουν να πραγματοποιούν επενδύσεις στην οικονομία (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 73).

Οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις που λειτουργούν στην Ευρωπαϊκή Ένωση οφείλουν να πληρούν ορισμένες απαιτήσεις φερεγγυότητας. Οι απαιτήσεις αυτές μέχρι τις 31.12.2015 (Φερεγγυότητα I¹-Solvency I) ήταν σε ισχύ περισσότερο από 30 έτη και

¹ Οι ρυθμίσεις της Φερεγγυότητας I είχαν ενσωματωθεί στην ελληνική νομοθεσία με το Νομοθετικό Διάταγμα 400/1970 όπως τροποποιήθηκε.

είχαν κάποια μειονεκτήματα εκ των οποίων, η έλλειψη ευαισθησίας στους κινδύνους, η έλλειψη διαφάνειας προς τους ασφαλισμένους και η μειωμένη προστασία τους. Οι νέες απαιτήσεις φερεγγυότητας (Φερεγγυότητα II-Solvency II) εφαρμόζονται πλήρως από την 1.1.2016 καλύπτοντας ένα εύρος θεμάτων που αφορούν σχεδόν κάθε πτυχή της προληπτικής εποπτείας των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων που λειτουργούν στην Ευρωπαϊκή Ένωση, διαμορφώνοντας αυτό που ονομάζεται “πλαίσιο φερεγγυότητας”.

1.1.2 Το νομικό πλαίσιο και η ευρωπαϊκή διάσταση της Φερεγγυότητας II

Στο νέο πλαίσιο φερεγγυότητας, τους βασικούς ρόλους για τις ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις κατέχουν η ευρωπαϊκή εποπτική αρχή και οι εθνικές εποπτικές αρχές (δηλαδή η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων ή European Insurance and Occupational Pensions Authority-ΕΙΟΡΑ, η Τράπεζα της Ελλάδος και οι αντίστοιχες εποπτικές αρχές στα άλλα κράτη-μέλη). Ο ρόλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ ή European Systemic Risk Board-ΕΣΡΒ) σε αυτό το πλαίσιο, αν και δεν είναι συνεχής, εντούτοις είναι κομβικός, καθώς αφορά περιπτώσεις κρίσιμες για την επιβίωση και ανάκαμψη των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων² (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 74).

Η Φερεγγυότητα II έχει εκδοθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση σύμφωνα με τη “διαδικασία Lamfalussy”³ και ενσωματώθηκε, σε γενικές γραμμές, το Δεκέμβριο του 2009 στη Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Treaty on the Functioning of the European Union-TFEU).

1.1.3 Οι θεμελιώδεις αρχές της Φερεγγυότητας II

Η ευθύνη της διοίκησης για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης αποτελεί θεμελιώδη αρχή στη Φερεγγυότητα II, κάτι που στη Φερεγγυότητα I δεν αποτελούσε, μιας και το διοικητικό συμβούλιο δεν είχε άμεσες ευθύνες έναντι της εποπτικής αρχής, παρά μόνο

² Το ΕΣΡΒ εμπλέκεται στις περιπτώσεις επέκτασης της περιόδου ανάκαμψης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (άρθρο 138 της Οδηγίας 2009/138/ΕΚ).

³ Η διαδικασία αυτή αναπτύχθηκε το Μάρτιο του 2001 και έλαβε το όνομά της από το όνομα του βαρόνου Alexandre Lamfalussy, προέδρου της αντίστοιχης επιτροπής σοφών, η οποία επιφορτίστηκε με το έργο της αξιολόγησης των νομοθετικών πρακτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης στους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και της υποβολής προτάσεων για τη βελτίωση του συστήματος.

ευθύνες που καταλογίζονταν μετέπειτα αφού η επιχείρηση είχε καταστεί αφερέγγυα. Σύμφωνα με την πρώτη αρχή (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 85), το σύνολο του προσωπικού της επιχείρησης πρέπει να γνωρίζει το ρόλο και τις αρμοδιότητές του, από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μέχρι τον κάθε έναν υπάλληλο χωριστά. Η κρίσιμη παράμετρος στην οπτική αυτή, είναι η κατανόηση του τρόπου με τον οποίο οι αρμοδιότητες των ατόμων μπορούν να επηρεάσουν τους κινδύνους της επιχείρησης, και του τρόπου με τον οποίο οι εργασίες και ευθύνες τους αλληλεπιδρούν με τις αντίστοιχες εργασίες και ευθύνες των λοιπών λειτουργιών της επιχείρησης.

Η ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος διακυβέρνησης αποτελεί τη δεύτερη θεμελιώδη αρχή του πλαισίου φερεγγυότητας. Ένα τέτοιο σύστημα που αποτρέπει τον οποιονδήποτε να αναλαμβάνει λόγω υπέρμετρης εξουσίας κινδύνους εκ μέρους της επιχείρησης, σε συνδυασμό με τον σαφή διαχωρισμό αρμοδιοτήτων, αποτελεί τη μόνη ασφάλεια της επιχείρησης έναντι ανθρώπινων λαθών στις διαδικασίες και στα συστήματα. Επιπρόσθετα, δημιουργείται η ανάγκη για στενή συνεργασία με ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες για την εκτέλεση διαδικασιών όπως η ανεξάρτητη επισκόπηση των αποτιμήσεων των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων και η ανεξάρτητη επικύρωση των υποδειγμάτων επιμέτρησης των κινδύνων. Σε ένα πρότυπο σύστημα διακυβέρνησης, η επιχείρηση πρέπει να είναι σε θέση να αναγνωρίζει και να αντιμετωπίζει όλες τις συγκρούσεις συμφερόντων που υπάρχουν ή ενδέχεται να προκύψουν μελλοντικά.

Το πλαίσιο φερεγγυότητας θεωρείται αρκετά φιλελεύθερο σε σχέση με την Φερεγγυότητα I⁴ αποτελώντας την τρίτη θεμελιώδη αρχή. Πλέον η κάθε επιχείρηση είναι ελεύθερη να καθορίζει η ίδια τις επενδύσεις της και να αναλαμβάνει ασφαλιστικούς και αντασφαλιστικούς κινδύνους χωρίς κανέναν περιορισμό. Επίσης, η κάθε επιχείρηση μπορεί να αυτοπεριορίζεται, θέτοντας συγκεκριμένους περιορισμούς (όρια ανοχής) για το είδος και το ύψος των κινδύνων που είναι διατεθειμένη να αναλάβει.

Η αναλογιστική λειτουργία αποτελεί την τέταρτη θεμελιώδη αρχή, αναλαμβάνοντας βασικό ρόλο στην προστασία της ροής των χρημάτων από και προς το ταμείο της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει, διότι όλες οι αποτιμήσεις που διενεργεί η αναλογιστική

⁴ Η Φερεγγυότητα I καθόριζε συγκεκριμένες επενδύσεις στις οποίες μπορούσε η ασφαλιστική επιχείρηση να προβεί εντός συγκεκριμένων ορίων. Για παράδειγμα, μια ασφαλιστική επιχείρηση δεν μπορούσε να επενδύει την ασφαλιστική της τοποθέτηση (έτσι καλούνταν τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία αντίκριζαν ασφαλιστικές υποχρεώσεις) σε παράγωγα προϊόντα. Επιπλέον, υπήρχαν συγκεκριμένοι περιορισμοί νομισματικής αντιστοιχίας, σε περίπτωση που οι επενδύσεις ήταν σε διαφορετικό νόμισμα από τις υποχρεώσεις.

λειτουργία και όλες οι διαδικασίες επικύρωσης των υποδειγμάτων που χρησιμοποιεί έχουν ως βάση τις ταμειακές ροές. Επίσης, η εκτίμηση των τεχνικών προβλέψεων έγκειται στις δραστηριότητες της αναλογιστικής λειτουργίας.

1.1.4 Τα συστατικά μέρη της Φερεγγυότητας II

Η Φερεγγυότητα II βασίζεται σε ένα σύστημα τριών πυλώνων, που αποτελείται από (i) τις ποσοτικές απαιτήσεις, (ii) τις ποιοτικές απαιτήσεις, οι οποίες σχετίζονται με τις απαιτήσεις διακυβέρνησης και εποπτείας, και (iii) την εποπτική αναφορά και τη δημοσιοποίηση πληροφοριών (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 87).

1.1.4.1 Πυλώνας I: Ποσοτικές απαιτήσεις

Ο Πυλώνας I αφορά τις ποσοτικές απαιτήσεις για τις (αντ)ασφαλιστικές επιχειρήσεις και αποτελείται από τα ακόλουθα στοιχεία (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 92):

1. την αποτίμηση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού,
2. τις τεχνικές προβλέψεις,
3. τα ίδια κεφάλαια,
4. την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας,
5. την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση και
6. τις επενδύσεις.

Τον πυρήνα του πλαισίου φερεγγυότητας αποτελούν οι αποτιμήσεις των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων των επιχειρήσεων, οι οποίες αποτυπώνονται στον καλούμενο ισολογισμό Φερεγγυότητας II⁵ και οι οποίες υπολογίζονται με μεθόδους συνεπείς με την αγορά (market consistent valuation) (Χατζηβασίλογλου, 2017 : 73). Οι επιχειρήσεις αποτιμούν σύμφωνα με την παραδοχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας (going concern), εκτός αν ορίζεται διαφορετικά, τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού ως εξής: (α) τα στοιχεία του ενεργητικού αποτιμώνται στο ποσό για το οποίο μπορούν να μεταβιβαστούν μεταξύ συναινούντων, επαρκώς πληροφορημένων μερών και με όρους αγοράς και (β) τα στοιχεία του παθητικού αποτιμώνται στο ποσό για το οποίο μπορούν να μεταβιβαστούν ή διακανονιστούν μεταξύ συναινούντων, επαρκώς

⁵ Σύμφωνα με το άρθρο 1(2) της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος 62/2016 ως “Αποτιμήσεις ή ισολογισμός της Φερεγγυότητας II” νοούνται οι αποτιμήσεις όλων των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, σύμφωνα με τις μεθόδους που καθορίζονται στον ν. 4364/2016, στον Κανονισμό (ΕΕ) 2015/35, στην κείμενη νομοθεσία αμέσου εφαρμογής και σε κάθε άλλη απόφαση η οποία έχει εκδοθεί κατ’ εξουσιοδότηση των ανωτέρω.

πληροφορημένων μερών και με όρους αγοράς. Κατά την αποτίμηση των στοιχείων του παθητικού δεν γίνεται καμία προσαρμογή, έτσι ώστε να ληφθεί υπόψη η ίδια πιστωτική διαβάθμιση της επιχείρησης. Το πλαίσιο βασίζεται για την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων σε τρεις παραδοχές-προσεγγίσεις (Χατζηβασιλόγλου, 2017 : 74):

- στην παραδοχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας (going concern)⁶,
- στην προσέγγιση του Συνολικού Ισολογισμού (Total Balance Sheet approach)⁷ και
- στην αποσύνδεση της αξιολόγησης της φερεγγυότητας από το εφαρμοζόμενο λογιστικό σύστημα.

Η βασική συνέπεια της παραδοχής της συνεχιζόμενης δραστηριότητας είναι ότι δεν υπάρχει πλέον η έννοια των “αποδεκτών” για εποπτικούς σκοπούς συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, όλα τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχει μια επιχείρηση μπορούν να χρησιμοποιηθούν για εποπτικές ανάγκες, εφόσον η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αναγνωρίζει, να μετρά και να παρακολουθεί τους κινδύνους που πηγάζουν από αυτά τα στοιχεία⁸.

Η προσέγγιση του Συνολικού Ισολογισμού συνδέεται με το γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ευρωστία της επιχείρησης, για λόγους φερεγγυότητας, προσδιορίζεται λαμβάνοντας υπόψη το σύνολο των στοιχείων του ισολογισμού της σε μια ολοκληρωμένη βάση. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού ενός ισολογισμού αντιμετωπίζονται με συνέπεια, λαμβάνουν τιμές που συνάδουν με τις τιμές της αγοράς και δεν υποκρύπτουν συντηρητισμό.

Τέλος, οι κανόνες για την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων αφορούν μόνο σκοπούς φερεγγυότητας και όχι λογιστικούς σκοπούς. Αν και το πλαίσιο επί της αρχής διαχωρίζει την εποπτική αποτίμηση (εποπτικό ισολογισμό) από τη λογιστική αποτίμηση (ισολογισμό για τους μετόχους), εν τέλει οι δύο μέθοδοι αποτίμησης μπορεί, για ορισμένα στοιχεία, να μη διαφέρουν σημαντικά. Και αυτό γιατί το πλαίσιο χρησιμοποιεί ως βάση της τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τα οποία είναι υποχρεωτικό να

⁶ Άρθρο 7 του Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού (ΕΕ) 2015/35.

⁷ Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης-Solvency II, COM/2007/0361 βάσει της οποίας εκδόθηκε η Οδηγία 2009/138/ΕΚ.

⁸ Τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων στοιχείων που δεν λαμβάνονταν υπόψη στο πλαίσιο της Φερεγγυότητας I, αλλά η Φερεγγυότητα II τα αναγνωρίζει, είναι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, οι επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα, οι απαιτήσεις από αντασφαλιστές πέραν ενός ορισμένου ύψους κ.λπ.

χρησιμοποιούνται από τις ελληνικές ασφαλιστικές επιχειρήσεις για την κατάρτιση των οικονομικών τους καταστάσεων.

Το μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεων της επιχείρησης αποτελείται από τις υποχρεώσεις προς τους ασφαλισμένους, οι οποίες στο πλαίσιο φερεγγυότητας καλούνται τεχνικές προβλέψεις (technical provisions)⁹ (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 79). Η έννοια των τεχνικών προβλέψεων αναλύεται από τη μεριά του ασφαλισμένου, της επιχείρησης και της εποπτικής αρχής. Ο ασφαλισμένος θεωρεί τις τεχνικές προβλέψεις ως τα συσσωρευμένα χρήματα που κατέβαλλε με τη μορφή ασφαλίσεων και άρα το ποσό που θα απαιτήσει από την επιχείρηση. Η επιχείρηση τις θεωρεί ως το ύψος των κεφαλαίων που διαθέτει για επενδυτικές δραστηριότητες και, η εποπτική αρχή τις θεωρεί ως το αναγκαίο ύψος των επενδύσεων που θα πρέπει να διαθέτει μια επιχείρηση για να μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της απέναντι στους ασφαλισμένους. Οι τεχνικές προβλέψεις σχηματίζονται και διατηρούνται σε διαρκή βάση για το σύνολο των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών υποχρεώσεων έναντι των αντισυμβαλλομένων και δικαιούχων ασφαρίσματος από ασφαλιστικές ή αντασφαλιστικές συμβάσεις, αποτιμώνται δε σε αξία που αντιστοιχεί στο τρέχον ποσό που θα έπρεπε να καταβληθεί σε περίπτωση άμεσης μεταβίβασης των υποχρεώσεων σε άλλη επιχείρηση. Οι τεχνικές προβλέψεις πρέπει να χαρακτηρίζονται από σύνεση, αξιοπιστία και αντικειμενικότητα, καθώς και να επιτρέπουν τις συγκρίσεις μεταξύ των (αντ)ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Οι επιχειρήσεις διατηρούν ένα επιπλέον ποσό περιουσιακών στοιχείων εκτός των τεχνικών προβλέψεων και λοιπών υποχρεώσεων (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 93). Το ποσό αυτό, λαμβάνει τη μορφή ιδίων κεφαλαίων, τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην απορρόφηση ζημιών πέραν των αναμενόμενων, υπολογίζονται ως περιουσιακά στοιχεία μείον υποχρεώσεις και καλούνται “οικονομικά ίδια κεφάλαια”. Στο πλαίσιο φερεγγυότητας, τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται ως πρόσθετο επίπεδο ασφαλείας για την προστασία των ασφαλισμένων. Το ποσό ιδίων κεφαλαίων ισούται με το άθροισμα των στοιχείων ισολογισμού με τα τυχόν στοιχεία εκτός ισολογισμού. Τα ίδια κεφάλαια ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες (tiers) 1,2 και 3, αναλόγως της δυνατότητάς τους να απορροφήσουν ζημιές και στο βαθμό που πληρούν πέντε βασικά κριτήρια:

- της μόνιμης διαθεσιμότητας (permanent availability),
- της μειωμένης εξασφάλισης (subordination),
- της απουσίας κινήτρων εξόφλησης (absence of incentives to redeem),

⁹ Στην Ελλάδα, στο πλαίσιο της Φερεγγυότητας Ι, καλούνταν “τεχνικά αποθέματα”.

- της απουσίας υποχρεωτικών δαπανών εξυπηρέτησης (absence of mandatory servicing costs) και
- της απουσίας νομικών βαρών (absence of encumbrances).

Στο βαθμό βέβαια που οι επιχειρήσεις διαθέτουν μεγαλύτερη ευελιξία στο να κατευθύνουν τα κεφάλαιά τους σε όποιες επενδύσεις επιθυμούν και να εφαρμόζουν αποτιμήσεις που είναι έντονα κυκλικές (με την έννοια ότι οι αποτιμήσεις ακολουθούν τους οικονομικούς κύκλους των αγορών), όλα αυτά έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση της μεταβλητότητας των εποπτικών ισολογισμών τους και συνεπώς των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Τα ίδια κεφάλαια λοιπόν, προσδιορίζουν τη φερεγγυότητα της επιχείρησης και η φερεγγυότητα (ή η αφερεγγυότητα) ακολουθεί τους οικονομικούς κύκλους των αγορών. Επομένως, καθίσταται αναγκαία η εφαρμογή από τις επιχειρήσεις πρακτικών συγχρονισμού των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων τους (Asset Liability Management-ALM) για τη μείωση της μεταβλητότητας (Χατζηβασίλογλου, 2017 : 105).

Η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας αντιστοιχεί στο οικονομικό κεφάλαιο που πρέπει να διαθέτει μια επιχείρηση προκειμένου να περιορίσει την ετήσια πιθανότητα πτώχευσης στο 0,5%, δηλαδή η πιθανότητα πτώχευσης να είναι μία ανά 200 χρόνια και να αντικατοπτρίζει το πραγματικό προφίλ κινδύνου της επιχείρησης, λαμβανομένων υπόψη όλων των ποσοτικά μετρήσιμων κινδύνων (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 93). Ο υπολογισμός της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας γίνεται με δύο εναλλακτικούς τρόπους. Ο πρώτος αφορά στη χρήση καθορισμένου τύπου υπολογισμού (τυποποιημένη μέθοδος), ο οποίος στοχεύει στο να επιτύχει τη σωστή ισορροπία μεταξύ της ευαισθησίας στον κίνδυνο και της πρακτικότητας. Ο τρόπος αυτός παρέχει τη δυνατότητα χρήσης παραμέτρων που ταιριάζουν στην κάθε επιχείρηση, καθώς και τυποποιημένων απλοποιήσεων για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Στην τυποποιημένη μέθοδο, το μέτρο κινδύνου των βασικών ιδίων κεφαλαίων είναι η “Αξία σε Κίνδυνο” (Value at Risk), σε επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% και για χρονικό ορίζοντα ενός έτους. Οι κίνδυνοι που καλύπτονται είναι ο κίνδυνος ασφάλισης κατά ζημιών, ο κίνδυνος ασφάλισης ζωής, ο κίνδυνος ασφάλισης υγείας, ο κίνδυνος αγοράς, ο πιστωτικός κίνδυνος και ο λειτουργικός κίνδυνος. Ο δεύτερος τρόπος υπολογισμού, αφορά στη χρήση εσωτερικών υποδειγμάτων (μοντέλων) που έχουν αναπτυχθεί από τις ίδιες τις επιχειρήσεις ακολουθώντας συγκεκριμένες αρχές.

Η ελάχιστη απαίτηση φερεγγυότητας αντιπροσωπεύει ένα επίπεδο κεφαλαίου κάτω από το οποίο τα συμφέροντα των κατόχων ασφαλιστηρίων συμβολαίων θα διέτρεχαν σοβαρό κίνδυνο, εάν επιτρεπόταν στην επιχείρηση να συνεχίσει να λειτουργεί. Σε περίπτωση παραβίασης του ορίου της ελάχιστης απαίτησης φερεγγυότητας, προβλέπεται η

ενεργοποίηση της έσχατης εποπτικής παρέμβασης, δηλαδή της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της επιχείρησης.

Όλες οι επενδύσεις των επιχειρήσεων αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης και παρακολουθούνται σύμφωνα με την αρχή του “καλού διαχειριστή”, η οποία απαιτεί από τις επιχειρήσεις να αποδίδουν την αρμόζουσα προσοχή στους κινδύνους που είναι εκτεθειμένες. Έτσι, οι επιχειρήσεις θα πρέπει από μόνες τους να θέτουν περιορισμούς επενδύοντας μόνο σε περιουσιακά στοιχεία τον κίνδυνο των οποίων μπορούν να διαχειρίζονται, να παρακολουθούν και να ελέγχουν.

1.1.4.2 Πυλώνας II: Ποιοτικές απαιτήσεις – εποπτεία και διακυβέρνηση

Ο βασικός σκοπός της εποπτείας είναι η προστασία των αντισυμβαλλομένων και των δικαιούχων. Ως δικαιούχος ορίζεται κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που έχει κάποιο δικαίωμα στο πλαίσιο μίας ασφαλιστικής ή αντασφαλιστικής σύμβασης (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 94).

Η εποπτεία βασίζεται σε μια προνοητική προσέγγιση προσανατολισμένη στον κίνδυνο, την οποία θα παρέχει ένα σύστημα που θα αντανακλά το πραγματικό προφίλ κινδύνου των επιχειρήσεων, επί τη βάση οικονομικών αρχών και πληροφοριών από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επιπλέον, η εποπτεία διασφαλίζει ότι το σύστημα αυτό δεν θα είναι υπερβολικά επιβαρυντικό για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις με βάση την αρχή της αναλογικότητας, η οποία ισχύει για όλες τις εποπτικές απαιτήσεις. Σύμφωνα με την αρχή αυτή, η οποία αποτελεί μια καινούρια έννοια στη νομοθεσία της ιδιωτικής ασφάλισης, δύο καθ’ όλα όμοιες επιχειρήσεις αλλά με διαφορετικές πρακτικές διαχείρισης των κινδύνων τους υπόκεινται σε διαφορετικές απαιτήσεις.

Οι εποπτικές αρχές διαθέτουν μια κλίμακα παρεμβάσεων στην επιχείρηση ανάλογη του βαθμού της τυχόν μη συμμόρφωσης (ladder of intervention). Σε περίπτωση που διαπιστωθεί παραβίαση της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας, η επιχείρηση υποβάλλει προς έγκριση από την εποπτική αρχή ρεαλιστικό σχέδιο ανάκαμψης. Στον πρώτο βαθμό παρέμβασης, απαιτείται από την επιχείρηση να προβεί στη λήψη μέτρων μείωσης του κινδύνου που έχει αναλάβει ή αύξησης των κεφαλαίων που διακρατεί ώστε να αποκατασταθεί η μη συμμόρφωση εντός έξι μηνών. Εάν η κατάσταση της επιχείρησης χειροτερεύσει και παρατηρηθεί μη συμμόρφωση προς την ελάχιστη απαίτηση φερεγγυότητας, τότε η επιχείρηση θα υποβάλλει προς έγκριση από την εποπτική αρχή βραχυπρόθεσμο ρεαλιστικό πρόγραμμα χρηματοδότησης. Στο δεύτερο βαθμό παρέμβασης, η εποπτεία κάνει χρήση συγκεκριμένων κανόνων (rules-based approach) ώστε να αποκατασταθεί η μη συμμόρφωση εντός τριών μηνών. Εάν τώρα η επιχείρηση δεν

συμμορφώνεται με τις διατάξεις των τεχνικών προβλέψεων, τότε η εποπτεία επεμβαίνει άμεσα, χωρίς να αναμένει την υποβολή προγράμματος ανάκαμψης ή χρηματοδότησης, απαγορεύοντας τη διάθεση των στοιχείων του ενεργητικού (δέσμευση) ή ακολουθώντας πιο δραστικά μέτρα. Τα μέτρα που θα ληφθούν σε αυτήν την περίπτωση είναι αναλογικά για να αντικατοπτρίζουν το μέγεθος και τη διάρκεια της επιδείνωσης της κατάστασης φερεγγυότητας της επιχείρησης.

Οι εποπτικές αρχές μπορούν αναλογικά να απαιτήσουν από τις επιχειρήσεις, υπό αυστηρά οριζόμενες εξαιρετικές περιστάσεις, να διαθέσουν μεγαλύτερο ύψος κεφαλαίου από αυτό που προκύπτει από τις απαιτήσεις φερεγγυότητας του Πυλώνα I. Οι πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις του Πυλώνα II, καθορίζονται από τις εποπτικές αρχές και επιβάλλονται σε επιχειρήσεις ως τελευταίο μέτρο προσφυγής, σε περιπτώσεις που το προφίλ κινδύνου τους εμφανίζει σημαντικές αποκλίσεις από τις παραδοχές στις οποίες βασίζεται ο υπολογισμός της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας ή το σύστημα διακυβέρνησής τους εμφανίζει αποκλίσεις από τα αντίστοιχα πρότυπα που καθορίζονται στο πλαίσιο.

Οι αυστηρές απαιτήσεις διακυβέρνησης τίθενται ως προαπαιτούμενο για την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος φερεγγυότητας καθώς ορισμένοι κίνδυνοι μπορούν να αντιμετωπιστούν μόνο με τις απαιτήσεις αυτές και όχι με τον καθορισμό ποσοτικών απαιτήσεων. Για τον λόγο αυτό, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να διαθέτουν τέσσερις βασικές λειτουργίες:

1. του αναλογισμού,
2. της διαχείρισης κινδύνου,
3. του εσωτερικού ελέγχου και
4. της κανονιστικής συμμόρφωσης.

Το σύστημα διακυβέρνησης περιλαμβάνει επιπλέον, τη συμμόρφωση προς τις απαιτήσεις καταλληλότητας των ατόμων που ασκούν τη διοίκηση της επιχείρησης και όλων των ατόμων που ασκούν εργασίες των κύριων λειτουργιών. Τέλος, το σύστημα διακυβέρνησης εισάγει την έννοια της ίδιας αξιολόγησης κινδύνου και φερεγγυότητας (Own Risk and Solvency Assessment-ORSA) που ορίζεται ως μια διαδικασία εσωτερικής αυτοαξιολόγησης της επιχείρησης, ενσωματωμένη στις στρατηγικές της αποφάσεις και που αποτελεί επίσης εποπτικό εργαλείο.

1.1.4.3 Πυλώνας III: Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση

Ο Πυλώνας III αφορά τις πληροφορίες που παρέχονται για εποπτικούς σκοπούς, καθώς και τη δημοσιοποίηση πληροφοριών. Οι πληροφορίες που δημοσιεύονται¹⁰ περιλαμβάνονται σε ένα ενιαίο έντυπο που ονομάζεται “Έκθεση σχετικά με τη φερεγγυότητα και τη χρηματοοικονομική κατάσταση”. Στην έκθεση αυτή, η οποία δημοσιεύεται μία φορά ετησίως, κάθε επιχείρηση περιλαμβάνει συγκεκριμένα στοιχεία με συγκεκριμένη δομή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, σύμφωνα με συγκεκριμένο μορφότυπο¹¹ (Χατζηβασιλογλου, 2016 : 97). Η έκθεση περιλαμβάνει οικονομικές καταστάσεις, στοιχεία σχετικά με τη δραστηριότητα της επιχείρησης και τις επιδόσεις της κατά το προηγούμενο έτος, περιγραφή του συστήματος διακυβέρνησης που εφαρμόζει, πληροφορίες σχετικά με το προφίλ κινδύνου της, επιχειρησιακούς στόχους, ανάλυση προϊόντων κ.α. (Παρίση, 2015). Επιπλέον, περιλαμβάνει πληροφορίες της επιχείρησης για τις εφαρμοζόμενες μεθόδους αποτίμησης των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεών της, καθώς και για τη διαχείριση των κεφαλαίων της.

1.1.5 Εισαγωγή στην A.M. Best

Η A.M. Best ιδρύθηκε το 1899 και είναι η πρώτη εταιρεία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στον κόσμο που ειδικεύεται στον ασφαλιστικό κλάδο. Με έδρα στις Ηνωμένες Πολιτείες, η εταιρεία δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 100 χώρες. Η θέση της, αναγνωρίζεται ως εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής ευρωστίας των ασφαλιστικών οργανισμών και της πιστωτικής ποιότητας των υποχρεώσεών τους (“AM Best’s Introduction to Insurance Ratings-Europe”, 2019).

Η A.M. Best αυτή τη στιγμή, χρησιμοποιεί μια κλίμακα 13 κατηγοριών για τις αξιολογήσεις της χρηματοοικονομικής ευρωστίας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Insurer Financial Strength-IFS) όπως φαίνεται στον πίνακα 1.1 (“Not All Insurer Financial Strength Ratings Are Created Equal”, 2016).

Οι ενδιαφερόμενοι όπως επόπτες, ασφαλιστικοί πράκτορες κ.α., θα τοποθετήσουν τις επιχειρήσεις στην εγκεκριμένη λίστα τους εάν έχουν βαθμολογία “A-” ή υψηλότερη και θα αφήσουν τις επιχειρήσεις από την εγκεκριμένη λίστα τους εάν έχουν βαθμολογία κάτω από “A-“. Επομένως, το πρότυπο “A-” “IFS” είναι σημαντικό στην ασφαλιστική αγορά (“Not All Insurer Financial Strength Ratings Are Created Equal”, 2016).

¹⁰ Άρθρα 290 έως 299 του Κανονισμού (ΕΕ) 2015/35.

¹¹ Οι διαδικασίες, οι μορφότυποι και τα υποδείγματα της έκθεσης φερεγγυότητας και χρηματοοικονομικής κατάστασης καθορίζονται στον Εκτελεστικό Κανονισμό (ΕΕ) 2015/2452.

Πίνακας 1.1: Κλίμακα αξιολόγησης χρηματοοικονομικής ευρωστίας ασφαλιστικής επιχείρησης

IFS
A++
A+
A
A-
B++
B+
B
B-
C++
C+
C
C-
D ¹²

Πηγή: https://www.naic.org/documents/cipr_events_impact_rating_fs_handout.pdf

Η αξιολόγηση του οίκου αφορά στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται εγκαίρως στις υποχρεώσεις της προς τους ασφαλισμένους και βασίζεται κυρίως σε πληροφορίες που παρέχονται από την επιχείρηση όπως ετήσιες και τριμηνιαίες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Άλλες πληροφορίες που μπορούν να αξιολογηθούν περιλαμβάνουν εποπτικές απαιτήσεις, πιστοποιημένες εκθέσεις αναλογιστικής λειτουργίας, εσωτερικά μοντέλα κεφαλαίου, εκθέσεις ίδιας αξιολόγησης κινδύνου και φερεγγυότητας, ετήσια επιχειρησιακά προγράμματα και επενδυτικές αποφάσεις, συμπληρωματικά ερωτηματολόγια αξιολόγησης (Supplemental Rating Questionnaires-SRQs) και πληροφορίες που παρέχονται από τη διοίκηση και είναι διαθέσιμες στο κοινό (Wong-Fillery & Irwin, 2018). Επίσης, λαμβάνονται υπόψη βασικά ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία που επηρεάζουν την αξιολόγηση και συγκεκριμένα η ευρωστία του ισολογισμού, η λειτουργική απόδοση, το επιχειρησιακό προφίλ και η επιχειρησιακή διαχείριση κινδύνου. Ένα από τα πρωταρχικά εργαλεία που χρησιμοποιείται από την A.M. Best για την ευρωστία του ισολογισμού της επιχείρησης είναι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (Best's Capital Adequacy Ratio-BCAR). Το BCAR είναι ένα ποσοτικό μέτρο κινδύνου του επενδυτικού προφίλ της επιχείρησης και των λειτουργιών της σε σχέση με τα διαθέσιμα κεφάλαιά της. Ο οίκος αξιολογεί το μοντέλο BCAR σε συνεχή βάση και κάνει τροποποιήσεις σε αυτό, όπου απαιτείται, ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στη δυναμική του κλάδου και συγκεκριμένα σε αλλαγές χρηματοοικονομικής φύσης, εποπτείας, προϊόντος και τάσεων. Επίσης, ο οίκος

¹² Η κατηγορία D δεν χρησιμοποιείται για ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

αξιολογεί τρόπους ενσωμάτωσης στοχαστικών μοντέλων στον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου (Best's Required Capital-BCR).

Η αξιολόγηση της ευρωστίας του ισολογισμού δεν καθορίζεται αποκλειστικά από τα ποσοτικά στοιχεία του BCAR, αλλά και από παράγοντες όπως:

- η ποιότητα και η καταλληλότητα των προγραμμάτων αντασφάλισης,
- η ποιότητα και η διαφοροποίηση των περιουσιακών στοιχείων,
- η επάρκεια των αποθεμάτων, η χρηματοοικονομική και η λειτουργική μόχλευση,
- η ρευστότητα, η ποιότητα του κεφαλαίου και
- τα εσωτερικά μοντέλα οικονομικού κεφαλαίου.

Ο οίκος αξιολογεί την κεφαλαιακή επάρκεια μέσα στο γενικότερο πλαίσιο λειτουργικών και στρατηγικών θεμάτων της επιχείρησης.

Στον πίνακα 1.2, η αξιολόγηση της ευρωστίας του ισολογισμού είναι η εξής:

Πίνακας 1.2: Αξιολόγηση ευρωστίας ισολογισμού

Αξιολόγηση	Βασικά Χαρακτηριστικά
Ισχυρότερος	Η επιχείρηση έχει το ισχυρότερο BCAR και αποτελεί πρότυπο σταθερότητας. Η ποιότητα των κεφαλαίων και η διαχείριση του ενεργητικού-παθητικού (Asset Liability Management-ALM) είναι τα ισχυρότερα. Έχει ένα κατάλληλο και διαφοροποιημένο πρόγραμμα αντασφάλισης.
Πολύ ισχυρός	Η επιχείρηση έχει πολύ ισχυρό BCAR και αποτελεί πρότυπο σταθερότητας. Η ποιότητα των κεφαλαίων και του ALM είναι πολύ ισχυρά. Έχει ένα κατάλληλο και διαφοροποιημένο πρόγραμμα αντασφάλισης.
Ισχυρός	Η επιχείρηση έχει ισχυρό BCAR και αποτελεί πρότυπο σταθερότητας. Η ποιότητα των κεφαλαίων και του ALM είναι ισχυρά. Έχει ένα κατάλληλο και διαφοροποιημένο πρόγραμμα αντασφάλισης.
Επαρκής	Η επιχείρηση έχει ένα επαρκές BCAR και είναι σχετικά σταθερή. Η ποιότητα των κεφαλαίων και του ALM είναι επαρκή. Έχει ένα κατάλληλο πρόγραμμα αντασφάλισης.
Αδύναμος	Η επιχείρηση έχει ένα αδύναμο BCAR και είναι πρότυπο μεταβλητότητας. Η ποιότητα των κεφαλαίων και του ALM είναι αδύναμα. Το πρόγραμμα αντασφάλισής της είναι αδύναμο.
Πολύ αδύναμος	Η επιχείρηση έχει πολύ χαμηλό BCAR και είναι πρότυπο μεταβλητότητας. Η ποιότητα των κεφαλαίων και του ALM είναι πολύ αδύναμα. Το πρόγραμμα αντασφάλισής της είναι πολύ αδύναμο.

Πηγή: Best's Credit Rating Methodology (BCRM), 2018

Όπως αναφέρθηκε στις υποενότητες 1.1.1 έως 1.1.4 της Φερεγγυότητας II, υπάρχει ένα ενσωματωμένο σύνολο εποπτικών απαιτήσεων και οικονομικών απόψεων για τις επιχειρήσεις που λαμβάνει υπόψη του βασικά στοιχεία όπως τη διαχείριση κινδύνου, την εταιρική διακυβέρνηση, τα εσωτερικά μοντέλα υπολογισμού κεφαλαίων, τη συμπεριφορά της αγοράς και τη διαφάνεια, καθώς και μια δυναμική-εσωτερική διαδικασία διαχείρισης κινδύνου. Ο βασικός σκοπός του πλαισίου φερεγγυότητας είναι να υπολογιστούν κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας βάσει κάποιων αρχών όπως η εξειδίκευση στη στρατηγική ανάληψης κινδύνων, η θέσπιση ορίων κεφαλαιακής επάρκειας και η λήψη ενεργειών, εφόσον προκύψει, για επαναφορά του δείκτη φερεγγυότητας στο επιθυμητό όριο. Τα παραπάνω θα επιτευχθούν με τη χρήση εσωτερικών μοντέλων.

Η A.M. Best θεωρεί ότι τα παραπάνω ενσωματωμένα στοιχεία του πλαισίου φερεγγυότητας, συγκλίνουν με πολλά από τα ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία που εφαρμόζει η ίδια στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013).

1.2 Εφαρμογή διαχείρισης κινδύνου των δύο πλαισίων στον Πυλώνα II

1.2.1 Σύστημα διακυβέρνησης της διαχείρισης κινδύνου

Σύμφωνα με το πλαίσιο φερεγγυότητας, οι επιχειρήσεις πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικό σύστημα διακυβέρνησης που να διασφαλίζει τη χρηστή και συνετή διοίκησή τους και να περιλαμβάνει (Νόμος 4364/2016, άρθρο 30):

α) κατ’ ελάχιστον επαρκή και διαφανή οργανωτική δομή (οργανόγραμμα) με σαφή κατανομή και κατάλληλο διαχωρισμό καθηκόντων που λαμβάνει υπόψη τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των εγγενών κινδύνων της δραστηριότητας της επιχείρησης και

β) αποτελεσματικό μηχανισμό με τον οποίο διασφαλίζεται η μετάδοση των πληροφοριών εντός της επιχείρησης σχετικά με τις δραστηριότητές της, τις δεσμεύσεις που αναλαμβάνει και τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται.

Το σύστημα διακυβέρνησης πρέπει να υπόκειται σε περιοδικό εσωτερικό έλεγχο και ανασκόπηση και να είναι ανάλογο προς τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα του τρόπου λειτουργίας και διοίκησης της επιχείρησης.

Από την άλλη πλευρά, η A.M. Best λαμβάνει υπόψη στην αξιολόγησή της, μία δομή διακυβέρνησης στην οποία ενσωματώνεται και αναγνωρίζεται η σημασία του πλαισίου επιχειρησιακής διαχείρισης κινδύνου.

1.2.1.1 Η οργανωτική δομή στη Φερεγγυότητα II

Το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου αναπτύσσεται από το διοικητικό συμβούλιο.

Ο προϊστάμενος της διεύθυνσης διαχείρισης κινδύνου είναι υπεύθυνος για τη λειτουργία της διαχείρισης κινδύνου στην επιχείρηση και αναφέρεται στο διοικητικό συμβούλιο για λειτουργικά θέματα, μέσω της επιτροπής διαχείρισης κινδύνου και για διοικητικά θέματα απευθείας στον διευθύνοντα σύμβουλο.

Στον καθορισμό της στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων της επιχείρησης, το διοικητικό συμβούλιο λαμβάνει αποφάσεις και πολιτικές που επανεξετάζονται και επικαιροποιούνται ή αναθεωρούνται τουλάχιστον σε ετήσια βάση και αφορούν στη διαχείριση των κινδύνων, στο σύστημα και στη λειτουργία εσωτερικού ελέγχου και, όπου υπάρχει, στην εξωτερική ανάθεση (Νόμος 4364/2016, άρθρο 30). Πρώτα, η εγκεκριμένη από το διοικητικό συμβούλιο στρατηγική, εκφράζει τη θέση της επιχείρησης στην εφαρμογή μιας κατάλληλης «νοοτροπίας κινδύνου» που συνίσταται στις συμπεριφορές των μεμονωμένων ατόμων και των μονάδων της επιχείρησης να καθορίζουν τη συλλογική ικανότητά της να εντοπίζει, να κατανοεί, να αναλαμβάνει και να ενεργεί για την αποτελεσματική διαχείριση των υφιστάμενων και αναδυόμενων κινδύνων που διατρέχει. Στη συνέχεια, οι εγκεκριμένες από το διοικητικό συμβούλιο πολιτικές, εξειδικεύουν τα όρια ανοχής κινδύνου και προδιαγράφουν τους ρόλους των εμπλεκόμενων στις διαδικασίες διαχείρισης των κινδύνων. Επίσης, οι πολιτικές του διοικητικού συμβουλίου αποτελούν τη βάση για την ανάπτυξη αποτελεσματικών διαδικασιών για την αναγνώριση, αξιολόγηση, διαχείριση, παρακολούθηση και αναφορά των κινδύνων, οι οποίες πρέπει να είναι όλες συνεπείς με τη συνολική στρατηγική της επιχείρησης. Για τις μικρές ή λιγότερο πολύπλοκες επιχειρήσεις, οι πολιτικές αυτές μπορεί να προβλέπουν τη σώρευση των εργασιών που περιλαμβάνονται σε περισσότερες από μία βασικές λειτουργίες σε ένα μόνο πρόσωπο ή μία μόνη οργανωτική μονάδα.

Το διοικητικό συμβούλιο λαμβάνει εύλογα μέτρα προκειμένου να διασφαλίσει τη συνέχεια και την κανονικότητα των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένης της ανάπτυξης σχεδίων έκτακτης ανάγκης (contingency plans). Το σύστημα διακυβέρνησης επαληθεύεται από την εποπτική αρχή, η οποία αξιολογεί τους αναδυόμενους κινδύνους που έχουν εντοπιστεί από την ίδια την επιχείρηση και που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά τη χρηματοοικονομική της ευρωστία. Επίσης, η εποπτική αρχή είναι ενήμερη για την ταυτότητα των μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Στην οργανωτική δομή και στη διαδικασία λήψης αποφάσεων της επιχείρησης ενσωματώνεται, σύμφωνα με την έκθεση φερεγγυότητας και χρηματοοικονομικής

κατάστασης της επιχείρησης, τόσο το σύστημα διαχείρισης κινδύνου όσο και το πλαίσιο του συστήματος διαχείρισης κινδύνου.

1.2.1.2 Η οργανωτική δομή στην αξιολόγηση της A.M. Best

Η A.M. Best αξιολογεί μία οργανωτική δομή στην ασφαλιστική επιχείρηση όπου ο επικεφαλής της μονάδας διαχείρισης κινδύνου είναι υπεύθυνος για την καθιέρωση του κατάλληλου πλαισίου διαχείρισης κινδύνου και την παροχή πληροφόρησης στο διοικητικό συμβούλιο.

Ο διευθύνοντας σύμβουλος συνεργάζεται με τον επικεφαλής της μονάδας διαχείρισης κινδύνου. Οι διευθυντές των υπόλοιπων τμημάτων είναι άμεσα υπεύθυνοι για τη διαχείριση κινδύνου και την εφαρμογή πρακτικών διαχείρισης κινδύνου. Οι κύριες εργασίες του διοικητικού συμβουλίου και της ανώτερης διοίκησης που λαμβάνονται υπόψη στην αξιολόγηση είναι:

- η εποπτεία, διαχείριση και αξιολόγηση των βασικών κινδύνων,
- η ενημέρωση για τις διάφορες εκθέσεις μέτρησης κινδύνων,
- η κατανόηση των βασικών κινδύνων και των πρακτικών μετριασμού τους,
- η έγκριση μέτρων κινδύνου/απόδοσης και
- η ευθυγράμμιση των στόχων της διοίκησης και των προσδοκώμενων ανταμοιβών με τους στόχους της διαχείρισης κινδύνου και τα μέτρα κινδύνου/απόδοσης (Χατζηβασιλογλου, 2018). Η δομή διακυβέρνησης εποπτεύεται από το διοικητικό συμβούλιο και αξιολογείται από την A.M. Best. Η ανάπτυξη σχεδίων έκτακτης ανάγκης εντάσσεται στο πλαίσιο της επιχειρησιακής διαχείρισης κινδύνου.

1.2.2 Πλαίσια των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας του συστήματος διαχείρισης κινδύνου κάθε επιχείρηση πρέπει να διεξάγει την ORSA (Νόμος 4364/2016, άρθρο 33). Η αξιολόγηση αυτή πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τα ακόλουθα:

- α) τις συνολικές ανάγκες φερεγγυότητας, λαμβάνοντας υπόψη το ιδιαίτερο προφίλ κινδύνου, τα εγκεκριμένα όρια ανοχής του κινδύνου (risk limits), την ανεκτικότητα κινδύνου (risk tolerance) και την επιχειρηματική στρατηγική της επιχείρησης,
- β) τη συμμόρφωση, σε συνεχή βάση, με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και τη νομοθεσία για τις τεχνικές προβλέψεις και
- γ) το εύρος της απόκλισης του προφίλ κινδύνου της επιχείρησης από τις παραδοχές στις οποίες βασίζεται η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας.

Η ORSA αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της στρατηγικής της επιχείρησης, λαμβάνεται υπόψη σε συνεχή βάση στις στρατηγικές της αποφάσεις και διενεργείται τακτικά, καθώς και αμελλητί, μετά από οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή στο προφίλ του κινδύνου της. Οι επιχειρήσεις ενημερώνουν την εποπτική αρχή για τα αποτελέσματα της ORSA.

Ωστόσο, η ORSA δεν χρησιμοποιείται για να υπολογιστεί κεφαλαιακή απαίτηση.

Σύμφωνα με την A.M. Best, αξιολογείται το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης ολιστικά, λαμβάνοντας υπόψη τόσο το σύστημα διαχείρισης κινδύνου και ανθρώπινων πόρων όσο και τις εμπλεκόμενες στρατηγικές και διαδικασίες. Θεμελιώδες στοιχείο στην αξιολόγηση οποιουδήποτε πλαισίου, είναι το πλαίσιο επιχειρησιακής διαχείρισης κινδύνου (Enterprise Risk Management-ERM), ένα σύνολο που αποτελείται από παραδοσιακές πρακτικές διαχείρισης κινδύνου και ελέγχους που πρέπει να ανατρέχουν οι επιχειρήσεις για την παρακολούθηση και διαχείριση της έκθεσής τους στους εξής πέντε βασικούς κινδύνους (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013):

❖ Πιστωτικός κίνδυνος

Πιστωτική έκθεση αντισυμβαλλομένου σε δυνητικούς πιστωτές όπως ασφαλιστικοί πράκτορες, αντασφαλιστές, εκδότες ομολόγων και μεγάλοι θεσμικοί πελάτες.

❖ Κίνδυνος αγοράς

Έκθεση σε κίνδυνο ρευστότητας, αναντιστοιχίες ενεργητικού/παθητικού και κίνδυνοι στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια εξαιτίας αλλαγών σε τιμές μετοχών, τιμές εμπορευμάτων, επιτόκια και συναλλαγματικές ισοτιμίες.

❖ Κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων

Χρηματοοικονομικές εκθέσεις στον κίνδυνο που προκύπτουν από την ανάληψη ασφαλιστικών προϊόντων όπως ο σχεδιασμός προϊόντος, οι εποπτικές απαιτήσεις, τα αποθέματα, οι παράμετροι τιμολόγησης κ.α.

❖ Λειτουργικός κίνδυνος

Χρηματοοικονομικές εκθέσεις στον κίνδυνο που προκαλούν ζημιά στη φήμη της επιχείρησης ή στην αξία της και που απορρέουν από εξωτερικούς και εσωτερικούς παράγοντες όπως αλλαγές στη διοίκηση, διακοπή εργασιών, απάτη, θέματα αποθήκευσης δεδομένων, και ζητήματα ασφάλειας δεδομένων και αξιοπιστίας, διαχείρισης ζημιών και διατήρησης εργαζομένων.

❖ Στρατηγικός κίνδυνος

Χρηματοοικονομικές εκθέσεις στον κίνδυνο που προκύπτουν από δυσμενείς επιχειρηματικές αποφάσεις, αναποτελεσματική εφαρμογή των αποφάσεων και αδυναμία προσαρμογής σε αλλαγές του κλάδου.

Η Α.Μ. Best αξιολογεί το πλαίσιο ERM και την προστιθέμενη αξία του στην επιχείρηση, και συγκεκριμένα τα εξής πέντε στοιχεία (Wong-Fillery & Irwin, 2018):

1. Διακυβέρνηση και κουλτούρα κινδύνου

Το στοιχείο αυτό αφορά στην εγκαθίδρυση μιας ισχυρής κουλτούρας αντίληψης κινδύνου σε όλη την επιχείρηση. Στην αξιολόγηση των ικανοτήτων διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης που θα αναφερθούν παρακάτω, συμβάλλουν ο τρόπος κατανόησης της εταιρικής κουλτούρας και ο βαθμός ενσωμάτωσης της διαχείρισης κινδύνου στη διαδικασία λήψης αποφάσεων του οργανισμού. Το αποτελεσματικό πλαίσιο ERM όπως ειδικότερα θα παρουσιαστεί στην υποενότητα 1.2.8 ξεκινάει από την κορυφή. Τελικά, ο βαθμός σημασίας της διαχείρισης κινδύνου από το διοικητικό συμβούλιο, καθορίζει την ενσωμάτωση του πλαισίου ERM σε όλο τον οργανισμό και ενδεικτικά:

- ο βαθμός υποστήριξης του πλαισίου ERM από τη διοίκηση,
- η καταλληλότητα και η αφοσίωση του προσωπικού στις λειτουργίες της διαχείρισης κινδύνου,
- το κοινό σύνολο κανόνων βασισμένων στον κίνδυνο που διέπεται από τη διάθεση ανάληψης ευθύνης με τις ανάλογες πολιτικές αποδοχών,
- η ευθυγράμμιση της στρατηγικής κινδύνου με το στρατηγικό επιχειρησιακό πρόγραμμα και
- η εξελισσόμενη διαδικασία του πλαισίου ERM.

2. Αναγνώριση και αναφορά κινδύνου

Βασικό στοιχείο ενός προγράμματος ERM είναι η αναγνώριση και επικοινωνία των κινδύνων. Η αναγνώριση των κινδύνων πρέπει να είναι μια δυναμική διαδικασία που σχετίζεται με την εμφάνιση νέων κινδύνων εξαιτίας εσωτερικών και εξωτερικών αλλαγών. Ένα αποτελεσματικό πρόγραμμα ERM πρέπει να αναγνωρίζει τους κινδύνους σε όλη την επιχείρηση, τους περιορισμούς ή τις αδυναμίες των μοντέλων ποσοτικοποίησης των κινδύνων, καθώς και να δίνει προτεραιότητα στον εντοπισμό κινδύνων που έχουν τη μεγαλύτερη στρατηγική σημασία. Επίσης, στα προγράμματα ERM πρέπει να μοιράζονται οι πληροφορίες κινδύνου σε όλη την επιχείρηση και η επικοινωνία μεταξύ των ατόμων που τις διαχειρίζονται να είναι τακτική εντός των κατάλληλων χρονικών πλαισίων. Τέλος, οι αναγνωρισμένοι κίνδυνοι και οι εκθέσεις στον κίνδυνο πρέπει να επικοινωνούνται ξεκάθαρα σε όσους εμπλέκονται με τη διαχείρισή τους, μέσω της χρήσης βασικών δεικτών κινδύνου/απόδοσης.

3. Όρεξη και ανοχές κινδύνου

Στο στοιχείο αυτό αξιολογείται η καθορισμένη όρεξη κινδύνου της επιχείρησης σε σχέση με τις ανοχές κινδύνου της. Η όρεξη κινδύνου υποδηλώνει το επίπεδο και τον τύπο κινδύνου που μια επιχείρηση είναι διατεθειμένη να αναλάβει κατά την εκτέλεση της επιχειρησιακής της στρατηγικής. Η στρατηγικά τεκμηριωμένη ανάληψη κινδύνου από τη διοίκηση, πρέπει να ευθυγραμμίζει τους επιχειρησιακούς στόχους με τους βασικούς κινδύνους. Οι ανοχές κινδύνου από την άλλη, πρέπει να συνοδεύονται από σχέδια δράσης όταν έχουν ξεπεράσει ένα επιτρεπόμενο όριο. Επίσης, η A.M. Best λαμβάνει υπόψη ενέργειες της αξιολογούμενης επιχείρησης στη μοντελοποίηση συμβάντων μακριάς ουράς, κατά το σχεδιασμό της όρεξης κινδύνου της.

4. Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων και μη μοντελοποιημένων κινδύνων

Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων πρέπει να συνοδεύεται από σχέδια συνέχισης της λειτουργίας της επιχείρησης. Στις περιπτώσεις που η ποσοτικοποίηση ενός κινδύνου δεν είναι εφικτή, σχετικά υποθετικά σενάρια και δράσεις περιορισμού μπορούν να αξιολογηθούν. Το πρόγραμμα προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της επιχείρησης αποτελεί βασικό δείκτη ευρωστίας του πλαισίου ERM. Οι προσομοιώσεις πρέπει να καλύπτουν και άλλους κινδύνους πέρα από αυτούς που περιγράφονται στην τυπική φόρμουλα, και πρέπει στο ελάχιστο, να αντανακλούν τη σφοδρότητα και τις συσχετίσεις όταν δοκιμάζονται στις χειρότερες ιστορικές περιπτώσεις. Επίσης, αξιολογούνται ο έλεγχος εμπειρίας έναντι προβλέψεων, τα αποτελέσματα από την αντίστροφη εφαρμογή της προσομοίωσης, καθώς και ο βαθμός αντίληψης από το διοικητικό συμβούλιο των αποτελεσμάτων και των δράσεων περιορισμού των κινδύνων.

5. Διαχείριση κινδύνου και έλεγχοι

Αξιολογούνται παράγοντες όπως ο βαθμός ανεξαρτησίας της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνου, η ακρίβεια των αναφορών κινδύνου, ο βαθμός ενσωμάτωσης των ελέγχων σε όλα τα σχετικά επίπεδα του οργανισμού, η αποτελεσματικότητα των ελέγχων, η χρήση κεφαλαιακών μοντέλων στη διαχείριση κινδύνων, η κατανόηση των περιορισμών των μοντέλων, καθώς και το συνολικό σύστημα ελέγχων κινδύνου της επιχείρησης. Επίσης, αξιολογείται η σύγκλιση των στρατηγικών διαχείρισης κινδύνου και ελέγχου της επιχείρησης με τις τρέχουσες εκθέσεις στον κίνδυνο, τα μελλοντικά σχέδια και την προοπτική διαχείριση κεφαλαίων.

Σε συνέχεια της αξιολόγησης του πλαισίου ERM, η A.M. Best εστιάζει στην ικανότητα διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης σε σχέση με το προφίλ κινδύνου της, καθώς αποτελεί βασικό παράγοντα για τον καθορισμό των κεφαλαιακών της απαιτήσεων.

Η ικανότητα διαχείρισης κινδύνου αξιολογείται σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας. Η ικανότητα διαχείρισης κινδύνου αποτελείται τόσο από παραδοσιακές διαδικασίες διαχείρισης κινδύνου όσο και από διαδικασίες ERM (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013). Στην αξιολόγηση λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω:

- ✓ ο κίνδυνος αγοράς - ομόλογα, μετοχές, λοιποί κίνδυνοι,
- ✓ ο πιστωτικός κίνδυνος - ομόλογα, αντασφάλιση, λοιποί κίνδυνοι,
- ✓ η ανάληψη ασφαλιστικού κινδύνου - τιμολόγηση, αποθέματα, συμβάντα,
- ✓ ο εκτός ισολογισμού κίνδυνος,
- ✓ ο λειτουργικός κίνδυνος,
- ✓ ο στρατηγικός κίνδυνος,
- ✓ η διαχείριση κεφαλαίων,
- ✓ η κουλτούρα κινδύνου,
- ✓ η αναγνώριση κινδύνου,
- ✓ η μέτρηση κινδύνου και
- ✓ η όρεξη/ανοχή κινδύνου.

Το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης αποτελείται τόσο από ποσοτικούς κινδύνους όπως ο κίνδυνος αγοράς, ο πιστωτικός κίνδυνος, η ρευστότητα, η επίπτωση του προγράμματος αντασφάλισης, όσο και από ποιοτικούς κινδύνους όπως το ανταγωνιστικό περιβάλλον, το οικονομικό περιβάλλον, η ποιότητα δεδομένων, κ.α.

Βάσει της αξιολόγησης, οι επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ισχυρές ικανότητες διαχείρισης κινδύνου και χαμηλή σχετικά έκθεση σε μεταβολές κερδών και κεφαλαίων διατηρούν χαμηλά επίπεδα απαιτούμενων κεφαλαίων. Τυπικά, οι επιχειρήσεις πρέπει να έχουν τα εξής:

- 1) ισχυρές βασικές αρχές παραδοσιακής διαχείρισης κινδύνου σε σχέση με το προφίλ κινδύνου και στους πέντε βασικούς κινδύνους,
- 2) ισχυρή διαχείριση κεφαλαίων και χρηματοοικονομική ευελιξία στην προσβασιμότητα κεφαλαίων, ακόμη και σε δυσμενή σενάρια,
- 3) ισχυρά στοιχεία ERM και
- 4) ισχυρές ικανότητες μοντελοποίησης οικονομικού κεφαλαίου.

Αντίθετα, επιχειρήσεις με αδύναμες ικανότητες διαχείρισης κινδύνου πρέπει να διατηρούν υψηλά επίπεδα απαιτούμενων κεφαλαίων, ακόμα και αν παρουσιάζουν χαμηλή σχετικά έκθεση σε μεταβλητότητα. Κεντρικό στοιχείο στη διαδικασία αξιολόγησης της A.M. Best αποτελεί ο προσδιορισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων της επιχείρησης ανάλογα με: α)

την έκθεση σε μεταβολές κερδών ή κεφαλαίων και β) την ικανότητα μέτρησης, παρακολούθησης και διαχείρισης αυτών των μεταβολών.

Στον πίνακα 1.3 παρουσιάζονται οι διαβαθμίσεις όσον αφορά τα προαναφερόμενα πέντε στοιχεία πλαισίου ERM και συγκεκριμένα: Μη αναγνωρισμένο, Αναδυόμενο, Εξελισσόμενο, Ανεπτυγμένο και Ενσωματωμένο.

Πίνακας 1.3: Αξιολόγηση στοιχείων πλαισίου ERM

Αξιολόγηση Πλαισίου	Βασικά Χαρακτηριστικά
Ενσωματωμένο/Embedded	Η επιχείρηση έχει εφαρμόσει συστηματικές πρακτικές διαχείρισης κινδύνων σε όλη την επιχείρηση που είναι κατάλληλες δεδομένου του προφίλ της και που είναι ενσωματωμένες σε όλα τα επίπεδα της επιχείρησης. Οι διαδικασίες που εφαρμόζονται είναι ισχυρές, ενημερώνονται τακτικά, όπως απαιτείται, και έχουν αποδείξει την αποτελεσματικότητά τους βάσει αντικειμενικών μέτρων που έχουν παρθεί σε περιόδους σημαντικών αρνητικών εξωτερικών συμβάντων.
Ανεπτυγμένο/Developed	Η επιχείρηση έχει γενικά εφαρμόσει πρακτικές διαχείρισης κινδύνων σε όλη την επιχείρηση που είναι κατάλληλες δεδομένου του προφίλ της. Σε γενικές γραμμές οι διαδικασίες λειτουργούν αποτελεσματικά. Το πλαίσιο είναι ενσωματωμένο και χρησιμοποιείται σε όλη την επιχείρηση, αλλά δεν έχει δοκιμαστεί διεξοδικά σε εξωτερικά συμβάντα.
Εξελιγμένο/Evolving	Η επιχείρηση έχει εφαρμόσει ορισμένες πρακτικές διαχείρισης κινδύνου σε όλη την επιχείρηση. Οι διαδικασίες που εφαρμόζονται όπως και το πλαίσιο βρίσκονται σε εξέλιξη.
Αναδυόμενο/Nascent	Η επιχείρηση έχει αναγνωρίσει την ανάγκη για πρακτικές διαχείρισης κινδύνων σε όλη την επιχείρηση και έχει ξεκινήσει τη διαδικασία εφαρμογής τους. Ωστόσο, οι διαδικασίες που εφαρμόζονται βρίσκονται σε αρχικά στάδια.
Μη αναγνωρισμένο/Unrecognized	Η επιχείρηση δεν έχει αναγνωρίσει την ανάγκη για πρακτικές διαχείρισης κινδύνων. Τυπικές διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων δεν εφαρμόζονται.

Πηγή: Best's Credit Rating Methodology (BCRM), 2018

Και ο πίνακας 1.4 συνοψίζει τη συνολική αξιολόγηση των στοιχείων του πλαισίου ERM της επιχείρησης μέσα από: 1) το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου και 2) την ικανότητα διαχείρισης κινδύνου σε σχέση με το προφίλ κινδύνου.

Πίνακας 1.4: Συνολική αξιολόγηση στοιχείων πλαισίου ERM

Αξιολόγηση	Μονάδες Βάσης	Βασικά Χαρακτηριστικά
Πολύ ισχυρό	+1	Το πλαίσιο ERM είναι ενσωματωμένο και τα αποτελέσματά του είναι εμφανή από το σταθερό επίπεδο καθαρού απαιτούμενου κεφαλαίου και την ισχυρή απόδοση σε μακροπρόθεσμη βάση. Οι ικανότητες της διαχείρισης κινδύνου είναι πολύ ισχυρές και κατάλληλες για το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης.
Κατάλληλο	0	Το πλαίσιο ERM αναπτύσσεται. Οι ικανότητες της διαχείρισης κινδύνου είναι καλά ευθυγραμμισμένες με το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης.
Οριακό	-1	Το πλαίσιο ERM εξελίσσεται. Οι ικανότητες της διαχείρισης κινδύνου δείχνουν κάποια αδυναμία στους βασικούς κινδύνους.
Αδύναμο	-2	Το πλαίσιο ERM εμπεριέχει κάποια στοιχεία που υπάρχουν από τη λειτουργία της επιχείρησης. Οι ικανότητες της διαχείρισης κινδύνου δεν είναι σε μεγάλο βαθμό ευθυγραμμισμένες με το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης.
Πολύ αδύναμο	-3/4	Το πλαίσιο ERM δεν αναγνωρίζεται. Οι ικανότητες της διαχείρισης κινδύνου δεν ευθυγραμμίζονται με το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης.

Πηγή: Best's Credit Rating Methodology (BCRM), 2018

1.2.3 Σύστημα διαχείρισης κινδύνου

Σύμφωνα με το πλαίσιο φερεγγυότητας, οι επιχειρήσεις πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικό σύστημα διαχείρισης κινδύνου που να περιλαμβάνει (Νόμος 4364/2016, άρθρο 32):

-στρατηγικές, διεργασίες και διαδικασίες αναφοράς που απαιτούνται για τη, σε συνεχή βάση, αναγνώριση, μέτρηση, παρακολούθηση, διαχείριση και αναφορά των κινδύνων,

μεμονωμένα και συγκεντρωτικά, στους οποίους είναι ή θα μπορούσαν να είναι εκτεθειμένες, ως και τις αλληλεξαρτήσεις των εν λόγω κινδύνων,

-μία σαφώς καθορισμένη διαδικασία λήψης αποφάσεων και

-την επίδοση των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων και τις αναλύσεις σεναρίων όσον αφορά όλους τους σχετικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει η επιχείρηση.

Το σύστημα διαχείρισης κινδύνου καλύπτει τόσο τους κινδύνους που θα αναφερθούν παρακάτω στον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας, όσο και εκείνους που λαμβάνονται μερικώς ή δεν λαμβάνονται υπόψη στον υπολογισμό της εν λόγω απαίτησης.

Το σύστημα διαχείρισης κινδύνου καλύπτει τουλάχιστον τις ακόλουθες περιοχές (Κανονισμός Ευρωπαϊκής Ένωσης 2015/35, άρθρο 259):

α) την ανάληψη των ασφαλιστικών κινδύνων και το σχηματισμό των τεχνικών προβλέψεων (υποχρεώσεις προς ασφαλισμένους),

β) τη διαχείριση του ενεργητικού και του παθητικού,

γ) τις επενδύσεις, ιδίως σε παράγωγα και παρόμοιες συναλλαγές,

δ) τη διαχείριση των κινδύνων ρευστότητας και συγκέντρωσης,

ε) τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου και

στ) την αντασφάλιση και τις λοιπές τεχνικές μετριασμού του κινδύνου.

Η A.M. Best δεν αξιολογεί το σύστημα διαχείρισης κινδύνου αλλά το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου.

1.2.4 Λειτουργία διαχείρισης κινδύνου

Με βάση το πλαίσιο φερεγγυότητας, στο σύστημα διαχείρισης κινδύνου εντάσσεται η λειτουργία διαχείρισης κινδύνου που περιλαμβάνει (Κανονισμός Ευρωπαϊκής Ένωσης 2015/35, άρθρο 269):

-παροχή βοήθειας στο διοικητικό συμβούλιο για την αποτελεσματική λειτουργία του συστήματος διαχείρισης κινδύνου,

-παρακολούθηση του συστήματος διαχείρισης κινδύνου,

-παρακολούθηση του γενικού προφίλ κινδύνου της επιχείρησης στο σύνολό της,

-λεπτομερή αναφορά των εκθέσεων σε κίνδυνο και παροχή συμβουλών στο διοικητικό συμβούλιο σε θέματα διαχείρισης κινδύνου, μεταξύ άλλων σε στρατηγικά θέματα όπως η εταιρική στρατηγική, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές, καθώς και για μεγάλα έργα και επενδύσεις και

-τον προσδιορισμό και την αξιολόγηση αναδυόμενων κινδύνων.

Η A.M. Best δεν αξιολογεί τη λειτουργία διαχείρισης κινδύνου.

1.2.5 Σύστημα εσωτερικού ελέγχου και λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης

Λόγω του πλαισίου φερεγγυότητας οι επιχειρήσεις πρέπει να διαθέτουν και να εφαρμόζουν ένα αποτελεσματικό σύστημα εσωτερικού ελέγχου, καθώς και μία αποτελεσματική λειτουργία εσωτερικού ελέγχου. Το σύστημα αυτό πρέπει να περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον διοικητικές και λογιστικές διαδικασίες, πλαίσιο εσωτερικού ελέγχου, κατάλληλες ρυθμίσεις πληροφόρησης σε όλα τα επίπεδα της επιχείρησης και λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης (Νόμος 4364/2016, άρθρο 34).

Η λειτουργία εσωτερικού ελέγχου πρέπει να περιλαμβάνει αξιολόγηση της επάρκειας και της αποτελεσματικότητας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, καθώς και των λοιπών στοιχείων του συστήματος διακυβέρνησης. Πρέπει να είναι αντικειμενική και ανεξάρτητη από τις επιχειρησιακές λειτουργίες και την άσκηση της διοίκησης της επιχείρησης και οι συστάσεις της να αναφέρονται στο διοικητικό συμβούλιο, το οποίο είναι αρμόδιο για τις ενέργειες που απαιτούνται, καθώς και την εκτέλεση αυτών (Νόμος 4364/2016, άρθρο 35).

Η λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης περιλαμβάνει: α) την παροχή συμβουλών προς το διοικητικό συμβούλιο της επιχείρησης για τη συμμόρφωση με τις διατάξεις του ισχύοντος νόμου, των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του και του ισχύοντος ευρωπαϊκού δικαίου, β) εκτίμηση της πιθανής επίπτωσης που τυχόν μεταβολές του υφιστάμενου νομικού ή θεσμικού πλαισίου, θα είχαν επί των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς και γ) την αναγνώριση και εκτίμηση του κινδύνου κανονιστικής συμμόρφωσης (Νόμος 4364/2016, άρθρο 35).

Η Α.Μ. Best δεν αξιολογεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και τη λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης.

1.2.6 Αναλογιστική λειτουργία

Για τους σκοπούς του πλαισίου φερεγγυότητας, οι επιχειρήσεις πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματική αναλογιστική λειτουργία ώστε στο μέρος που της αφορά να (Νόμος 4364/2016, άρθρο 36):

- συντονίζει τον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων,
- διασφαλίζει την καταλληλότητα των μεθοδολογιών και των μοντέλων, καθώς και των παραδοχών που έχουν χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων,
- αξιολογεί την επάρκεια και την ποιότητα των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων,
- συγκρίνει τις βέλτιστες εκτιμήσεις σε σχέση με τις εμπειρικές παρατηρήσεις,

- ενημερώνει το διοικητικό συμβούλιο της επιχείρησης σχετικά με την αξιοπιστία και επάρκεια του υπολογισμού των τεχνικών προβλέψεων,
 - εκφράζει γνώμη για τη γενική πολιτική ανάληψης ασφαλιστικών ή αντασφαλιστικών κινδύνων,
 - εκφράζει γνώμη σχετικά με την καταλληλότητα των συμφωνιών αντασφάλισης ή επανεκχώρησης της επιχείρησης και
 - συμβάλλει στην αποτελεσματική εφαρμογή του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, ιδίως σε σχέση με την μαθηματική προτυποποίηση του κινδύνου στην οποία στηρίζεται ο υπολογισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων και της αξιολόγησης της ORSA.
- Η Α.Μ. Best δεν αξιολογεί την αναλογιστική λειτουργία.

1.2.7 Προφίλ κινδύνου

Επιπρόσθετα στο πλαίσιο φερεγγυότητας, ποιοτικά και ποσοτικά στοιχεία σχετικά με το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης υπάρχουν χωριστά για τις ακόλουθες κατηγορίες κινδύνου¹³ (Κανονισμός Ευρωπαϊκής Ένωσης 2015/35, άρθρο 295):

α) ασφαλιστικός κίνδυνος, β) κίνδυνος αγοράς, γ) πιστωτικός κίνδυνος, δ) κίνδυνος ρευστότητας, ε) λειτουργικός κίνδυνος και στ) άλλοι σημαντικοί κίνδυνοι.

Επιπλέον υπάρχει:

- περιγραφή των συγκεντρώσεων σημαντικού κινδύνου στον οποίο είναι εκτεθειμένες οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις,
- περιγραφή των τεχνικών που χρησιμοποιούνται για τη μείωση των κινδύνων και των διαδικασιών για την παρακολούθηση της συνεχούς αποτελεσματικότητας αυτών των τεχνικών μείωσης του κινδύνου,
- το συνολικό ποσό των αναμενόμενων κερδών, περιλαμβανομένων των μελλοντικών ασφαλίσεων και
- περιγραφή των χρησιμοποιούμενων μεθόδων, των παραδοχών που έγιναν και των αποτελεσμάτων των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων και αναλύσεων ευαισθησίας για τους σημαντικούς κινδύνους και τα συμβάντα.

Στην Α.Μ. Best το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης αξιολογείται σε σχέση με την ικανότητα διαχείρισης κινδύνου.

¹³ Περιλαμβάνονται στις δημοσιευμένες εκθέσεις φερεγγυότητας και χρηματοοικονομικής κατάστασης των (αντ)ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

1.2.8 Επιχειρησιακή διαχείριση κινδύνου

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας οι κίνδυνοι προσεγγίζονται συνολικά, η δε διαχείριση των κινδύνων αυτών λαμβάνει το μεγαλύτερο εύρος εντός της επιχείρησης, αυτό που στη βιβλιογραφία κατονομάζεται ως επιχειρησιακή διαχείριση κινδύνου (Enterprise Risk Management-ERM) (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 104). Η πρακτική της προσέγγισης των κινδύνων συνολικά, και όχι μεμονωμένα, ενισχύεται από το γεγονός ότι ως κριτήριο για τη φερεγγυότητα της επιχείρησης καθορίζεται το μέγεθος του συνολικού (αθροιστικού) κινδύνου που αναλαμβάνει, είτε μέσω της χρήσης της τυποποιημένης μεθόδου για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας είτε μέσω της χρήσης εσωτερικού υποδείγματος.

Το διοικητικό συμβούλιο φέρει τη συνολική ευθύνη για τη διοίκηση και διαχείριση των κινδύνων, ωστόσο το πλαίσιο αναγνωρίζει τη σημασία της συμβολής όλου του προσωπικού της επιχείρησης. Η στρατηγική της επιχείρησης, οι πολιτικές που εφαρμόζει, η ORSA που διεξάγει, καθώς και το σύστημα διαχείρισης κινδύνου που διαθέτει έχουν ως κύριο στόχο:

- την αναγνώριση των βασικών της κινδύνων και
- την εγκαθίδρυση αναλυτικών ελέγχων και διαδικασιών για τη διαχείριση της πιθανής επίπτωσης αυτών των κινδύνων στην αξία των μετόχων της.

Επίσης, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν μοντέλα και συλλέγουν δεδομένα για να ποσοτικοποιούν τους κινδύνους και τις αλληλεξαρτήσεις τους, καθώς και να υπολογίζουν τους κινδύνους που προκύπτουν από ακραία συμβάντα. Τέλος, το πλαίσιο απαιτεί η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας να αντιστοιχεί στο οικονομικό κεφάλαιο που πρέπει να διαθέτει μια επιχείρηση.

Η A.M. Best αξιολογεί τη διαχείριση κινδύνου ολιστικά μέσα στο πλαίσιο ERM. Εξειδικεύοντας τα όσα αναφέρθηκαν στην υποενότητα 1.2.2, οι σκοποί του προγράμματος ERM είναι οι εξής (Wong-Furuy & Irwin, 2018):

- η διαχείριση της έκθεσης της επιχείρησης σε πιθανά κέρδη και μεταβολές κεφαλαίων,
- η μεγιστοποίηση της αξίας των μετόχων της,
- η διασφάλιση ότι οι αναδυόμενοι κίνδυνοι λόγω αλλαγών στο επιχειρησιακό περιβάλλον και στις συνθήκες της αγοράς εντοπίζονται από εκείνους που αλληλεπιδρούν με τον κίνδυνο και αναφέρονται στην “κορυφή” της διοίκησης, έτσι ώστε η όρεξη κινδύνου και τα όρια ανοχής να αναπροσαρμόζονται και
- η αναγνώριση των κινδύνων και των αλληλεξαρτήσεών τους, η ποσοτικοποίηση των κινδύνων, ο καθορισμός των ανοχών κινδύνου και η λήψη των απαραίτητων ενεργειών για τη διαχείριση κινδύνου σε σχέση με τους συνολικούς επιχειρησιακούς στόχους.

Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης, όταν τα παραπάνω υλοποιηθούν, οι επιχειρήσεις είναι σε θέση να διαχειριστούν τη βέλτιστη ισορροπία κινδύνου/απόδοσης που ανταποκρίνεται καλύτερα στις προσδοκίες των μετόχων τους.

Στο πρόγραμμα ERM περιλαμβάνονται τρεις βασικές περιοχές:

1. Κουλτούρα

Η καθιέρωση ενός περιβάλλοντος σε όλο τον οργανισμό που ενσωματώνει την υπεύθυνη επίγνωση κινδύνου, είναι κομβική για τις καθημερινές εργασίες του διοικητικού συμβουλίου και των υπαλλήλων. Σύμφωνα με την οπτική αυτή, ένα αποτελεσματικό ERM ξεκινά από την κορυφή και συγκεκριμένα το διοικητικό συμβούλιο και η ανώτερη διοίκηση πρέπει (Χατζηβασιλόγλου, 2018): 1) να εγκαθιδρύουν μία κοινή γλώσσα και μία αντίληψη για την κατανόηση των κινδύνων σε όλη την επιχείρηση, το λεγόμενο εταιρικό “DNA”, 2) να “θέτουν τον τόνο” που θα εφαρμοστεί, 3) να καθιερώνουν ξεκάθαρες οδηγίες των στόχων διαχείρισης κινδύνου, της όρεξης και της ανοχής κινδύνου, 4) να καθορίζουν τους ρόλους και τις αρμοδιότητες και 5) να λαμβάνουν στρατηγικές λήψης αποφάσεων.

2. Αναγνώριση και διαχείριση κινδύνων

Για την A.M. Best η αποτελεσματικότητα οποιουδήποτε πλαισίου διαχείρισης κινδύνου, εξαρτάται από την ικανότητα της επιχείρησης να αναγνωρίζει τους βασικούς της κινδύνους, και να καθιερώνει αναλυτικούς ελέγχους και διαδικασίες για να διαχειρίζεται την πιθανή επίπτωση αυτών των κινδύνων στην αξία των μετόχων της.

3. Μέτρηση κινδύνων

Ο οίκος αξιολογεί τη χρήση και συλλογή από την επιχείρηση, εξελιγμένων εργαλείων και δεδομένων για την ποσοτικοποίηση των κινδύνων και των αλληλεξαρτήσεών τους στους πέντε προαναφερόμενους βασικούς κινδύνους (πιστωτικό, αγοράς, κ.α.) (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013). Επίσης, λαμβάνεται υπόψη στην αξιολόγηση η μέτρηση της επίπτωσης κινδύνων οικονομικής φύσης και καταστροφικών συμβάντων, καθώς και η έγκαιρη ενημέρωση της διοίκησης.

Σημαντικό στη διαδικασία αξιολόγησης του ERM είναι το φύλλο εργασίας επίπτωσης κινδύνου (Risk Impact Worksheet-RIW) (Wong-Furuy & Irwin, 2018) που χρησιμοποιούν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Η A.M. Best αξιολογεί το RIW και συγκεκριμένα: το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης, τις ικανότητες διαχείρισης κινδύνου σε σχέση με το προφίλ κινδύνου και το συνολικό ERM όπως αυτά αναλύθηκαν διεξοδικά στην υποενότητα 1.2.2. Η αξιολόγηση του RIW περιλαμβάνει οκτώ ευρείες κατηγορίες κινδύνων:

- του προϊόντος και της ανάληψης ασφαλίσεων,
- του αποθέματος,

- της συγκέντρωσης,
- της αντασφάλισης,
- της ρευστότητας και της διαχείρισης κεφαλαίων,
- των επενδύσεων,
- του νομοθετικού, εποπτικού, δικαστικού, οικονομικού και
- του λειτουργικού.

Στο ERM εφαρμόζεται η αρχή της αναλογικότητας λαμβάνοντας υπόψη τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς και τις πληροφορίες μέτρησης, παρακολούθησης και διαχείρισης κινδύνων σε συνεχή βάση.

Επιπλέον, το πρόγραμμα ERM περιλαμβάνει (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013):

- Εσωτερικό μοντέλο οικονομικού κεφαλαίου

Η A.M. Best αξιολογεί μοντέλα υπολογισμού κεφαλαίων για τη δημιουργία κεφαλαιακών απαιτήσεων και συγκεκριμένα το απαιτούμενο οικονομικό κεφάλαιο σε σχέση με το αναφερόμενο κεφάλαιο (πλεόνασμα) όπως αναφέρεται στην ενότητα 2.4, πίνακας 2.2. Ο υπολογισμός αυτός είναι βασικό να διενεργηθεί από ένα κατανοητό και αξιόπιστο εσωτερικό μοντέλο οικονομικού κεφαλαίου (Internal Economic Capital Model-IECM), προκειμένου η επιχείρηση να παραμείνει ανταγωνιστική, να δημιουργήσει κέρδη ή κεφάλαια και τελικά να διατηρήσει υψηλές αξιολογήσεις. Για την A.M. Best η πραγματική αξία του μοντέλου αποδεικνύεται, όταν η διοίκηση το εφαρμόζει στις στρατηγικές της αποφάσεις ή στην κατανομή μέρους των κεφαλαίων της. Αρχικά, η διοίκηση πρέπει να αξιολογεί βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα το IECM και να το εφαρμόζει σε σχέση με τα καθορισμένα μέτρα κινδύνου/απόδοσης και τα πλαίσια ανοχής κινδύνου. Έπειτα, το IECM πρέπει να εντοπίζει σενάρια, στα οποία οι μεμονωμένοι κίνδυνοι παρέχουν φυσικό αντιστάθμισμα στη συνολική έκθεση ή μεγεθύνουν τη συνολική έκθεση στον κίνδυνο. Επίσης, ένα IECM για είναι αποτελεσματικό, πρέπει να αντιλαμβάνεται τους πέντε βασικούς κινδύνους (πιστωτικό, αγοράς, κ.α.), τις αλληλεξαρτήσεις τους, την ενδεχόμενη μεταβλητότητά τους, καθώς και τις αιτίες της μεταβλητότητας. Τέλος, το μοντέλο ως εργαλείο λειτουργίας και διαχείρισης κινδύνων, πρέπει να συγκρίνει τα πραγματικά αποτελέσματα με τα προσδοκώμενα και να επισημάνει τους τυχόν περιορισμούς του. Τα παραπάνω, ενσωματώνονται στον καθορισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων της αξιολογούμενης επιχείρησης.

- Διαχείριση καταστροφικού κινδύνου

Η καταστροφική ζημιά για τις γενικές ασφαλίσεις, θεωρείται ως η πιο σημαντική απειλή για τη χρηματοοικονομική ευρωστία της επιχείρησης και την προστασία του ασφαλισμένου λόγω της σημαντικά γρήγορης και απροσδόκητης εμφάνισής της. Για τη διαχείριση και παρακολούθηση του καταστροφικού κινδύνου, οι περισσότερες ασφαλιστικές γενικών ασφαλίσεων χρησιμοποιούν εξελιγμένα εργαλεία καταστροφικών μοντέλων που παρέχονται από εξειδικευμένες εταιρείες με εκτενείς μετεωρολογικές, σεισμολογικές, στατιστικές και τεχνικές πηγές. Σημαντικά στοιχεία ισχυρής διαχείρισης καταστροφικού κινδύνου αποτελούν η ποιότητα των δεδομένων, η συνεχής παρακολούθηση των συνολικών και ατομικών εκθέσεων, η πειθαρχημένη τήρηση ελέγχων ανάληψης ασφαλιστικού κινδύνου και η εφαρμογή ενσωματωμένου προγράμματος αντισφάλισης.

- Δυναμικό πρόγραμμα αντιστάθμισης

Το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις έχουν αναλάβει σημαντικούς κινδύνους που παραδοσιακά δεν αναλάμβαναν συνεπάγεται μεγαλύτερη μεταβλητότητα για τα κέρδη και την κεφαλαιακή τους βάση. Οι ίδιες προσφέρουν προϊόντα και υπηρεσίες που υπόκεινται σε δύο κύριες κατηγορίες κινδύνων: 1) κίνδυνοι που συνδέονται με τον ασφαλισμένο και 2) κίνδυνοι που συνδέονται με τις κεφαλαιαγορές. Συνεπώς, ο ασφαλιστικός κλάδος για να περιορίσει τις εκθέσεις στον κίνδυνο πρέπει να σχεδιάζει καλύτερα προϊόντα ή να εφαρμόζει προγράμματα αντιστάθμισης.

Η A.M. Best λαμβάνει υπόψη στην αξιολόγησή της τόσο τις ενέργειες διαχείρισης καταστροφικού κινδύνου όσο και τα προγράμματα αντιστάθμισης κινδύνου.

1.3 Εφαρμογή διαχείρισης κινδύνου των δύο πλαισίων στον Πυλώνα III

1.3.1 Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση πληροφοριών

Στον Πυλώνα III του πλαισίου φερεγγυότητας, όλες οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν σε ετήσια βάση, έκθεση σχετικά με τη φερεγγυότητα και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση. Η έκθεση περιλαμβάνει τις ακόλουθες πληροφορίες (Νόμος 4364/2016, άρθρο 38):

- α) περιγραφή της δραστηριότητας και των επιδόσεων της επιχείρησης,
- β) περιγραφή του συστήματος διακυβέρνησης και εκτίμηση για την καταλληλότητα αυτού σε σχέση με το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης,
- γ) περιγραφή, χωριστά για κάθε κατηγορία κινδύνου, του βαθμού έκθεσης, συγκέντρωσης, μείωσης και ευαισθησίας στους κινδύνους,

δ) περιγραφή, χωριστά για τα στοιχεία του ενεργητικού, τις τεχνικές προβλέψεις, και τις λοιπές υποχρεώσεις, των τεχνικών βάσεων και των μεθόδων που χρησιμοποιούνται για την αποτίμησή τους και

ε) περιγραφή της διαχείρισης των κεφαλαίων, και κατ' ελάχιστον περιγραφή: της διάρθρωσης και του ύψους των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και της ποιότητάς τους, των ποσών της Κεφαλαιακής Απαίτησης Φερεγγυότητας και της Ελάχιστης Κεφαλαιακής Απαίτησης, της επιλογής για τον υπολογισμό της Κεφαλαιακής Απαίτησης Φερεγγυότητας και τέλος, του ποσού της τυχόν απόκλισης από την Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση ή της τυχόν σημαντικής απόκλισης από την Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας.

Για το πλαίσιο φερεγγυότητας, ο Πυλώνας III δεν σημαίνει την απλή δημοσίευση πληροφοριών, αλλά περιλαμβάνει τις απαιτήσεις των ελέγχων και της διακυβέρνησης για τη διασφάλιση της ακρίβειας και της αξιοπιστίας στο σύνολο των αναφορών. Η κοινοτική οδηγία απαιτεί γραπτές πολιτικές για τη διασφάλιση της καταλληλότητας των δεδομένων και των παραγόμενων αναφορών. Ο Πυλώνας III είναι η μεγαλύτερη καινοτομία σε επίπεδο εποπτικών αναφορών διότι αλλάζει τη μεθοδολογία της λογιστικής αποτίμησης, καθώς και τη συχνότητα και το μέγεθος των αναφορών. Οι αναφορές χωρίζονται σε ποσοτικές και ποιοτικές, και κατ' επέκταση εκτείνονται πέρα από τις οικονομικές καταστάσεις, έχοντας επίδραση στο σύνολο των εργασιών της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις καλούνται να παραδώσουν περισσότερη πληροφορία, με περισσότερη ποιότητα, σε ταχύτερο χρονοδιάγραμμα, ετήσια και τριμηνιαία.

Σύμφωνα με την A.M. Best (Wong-Furuy & Irwin, 2018), οι επιχειρήσεις πρέπει να δημοσιοποιούν την εταιρική ανοχή και την όρεξη κινδύνου τους σε σχέση με τα κέρδη και τα κεφάλαιά τους, καθώς και τις βασικές μετρήσεις κινδύνου που εφαρμόζουν ανά κύρια επιχειρησιακή δραστηριότητα. Οι μετρήσεις για τη διαχείριση συγκεκριμένων εκθέσεων στον κίνδυνο αφορούν συνολικούς κινδύνους ή μεμονωμένα συμβάντα. Οι επιχειρήσεις πρέπει να δημοσιεύουν τα πραγματικά τους αποτελέσματα, τις διαφορές τους από τα αναμενόμενα αποτελέσματα και τις ενέργειες αναπροσαρμογής του πλαισίου ERM.

1.3.2 Διαχείριση κεφαλαίων

Στον Πυλώνα III του πλαισίου φερεγγυότητας, η έκθεση φερεγγυότητας και χρηματοοικονομικής κατάστασης περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας και τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις της επιχείρησης όπως (Κανονισμός Ευρωπαϊκής Ένωσης 2015/35, άρθρο 297):

α) τα ποσά των κεφαλαιακών απαιτήσεων φερεγγυότητας και των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων στο τέλος της περιόδου αναφοράς, συνοδευόμενα, κατά περίπτωση, από

ένδειξη ότι το τελικό ποσό των κεφαλαιακών απαιτήσεων φερεγγυότητας εξακολουθεί να υπόκειται σε εποπτική αξιολόγηση,

β) το ποσό των κεφαλαιακών απαιτήσεων φερεγγυότητας της επιχείρησης κατανεμημένο ανά ενότητα κινδύνου, όταν η εν λόγω επιχείρηση εφαρμόζει τον τυποποιημένο μαθηματικό τύπο ή εσωτερικό υπόδειγμα και

γ) πληροφορίες σχετικά με το κατά πόσον και για ποιες ενότητες και υποενότητες κινδύνου του τυποποιημένου τύπου η επιχείρηση χρησιμοποιεί απλοποιημένες μεθόδους υπολογισμού.

Στην αξιολόγηση της A.M. Best, αναπόσπαστο μέρος του πλαισίου διαχείρισης κινδύνου είναι η διαχείριση κεφαλαίων (Wong-Fillery & Irwin, 2018). Η διαχείριση κεφαλαίων είναι μια εσωτερική διαδικασία αυτοπροστασίας της επιχείρησης από ζημιές που δεν μετριάζονται επαρκώς από τις παραδοσιακές πρακτικές διαχείρισης κινδύνου. Οι κύριες πηγές κεφαλαίων της επιχείρησης είναι τα παρακρατηθέντα κέρδη, οι αγορές χρέους και οι αγορές μετοχών. Η συνετή και ενσωματωμένη διαχείριση κεφαλαίων από τη διοίκηση, παρέχει στην επιχείρηση τους αναγκαίους χρηματοοικονομικούς πόρους για τις καθημερινές της δραστηριότητες και για την προσδοκώμενη ανάπτυξή της. Επίσης, υπολογίζονται πιθανές ανάγκες για πρόσθετα κεφάλαια βάσει του προφίλ κινδύνου της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Μεθοδολογίες επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας – Πυλώνας Ι

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται οι δύο μεθοδολογίες επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας. Αρχικά, γίνεται μια εισαγωγή των δύο μεθοδολογιών Solvency Capital Requirement-SCR και Best's Capital Requirement-BCR. Έπειτα περιγράφονται ο υπολογισμός κεφαλαιακής απαίτησης, η δομή της τυποποιημένης μεθόδου και ο σχεδιασμός κεφαλαιακής απαίτησης. Τέλος, παρουσιάζονται οι τύποι κεφαλαιακής απαίτησης που χρησιμοποιούνται, οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας που εφαρμόζονται, οι στόχοι κεφαλαιακής απαίτησης, η αξία σε κίνδυνο (Value at Risk-VaR), οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και γίνεται μία σύντομη αναφορά στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας της A.M. Best για τις επιχειρήσεις διεθνών ασφαλίσεων.

2.1 Εισαγωγή στις μεθοδολογίες

Στον Πυλώνα Ι του πλαισίου φερεγγυότητας υπολογίζεται η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement-SCR). Το SCR αντιπροσωπεύει το επιθυμητό επίπεδο κεφαλαίου μιας επιχείρησης που της δίνει τη δυνατότητα να απορροφήσει σημαντικές και απρόβλεπτες ζημίες, δίδοντας παράλληλα στους ασφαλισμένους τη διαβεβαίωση ότι θα είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της (Κάσσοσ, 2020).

Αντίστοιχα υπολογίζεται η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας της Best (Best's Capital Requirement-BCR) που κατά κανόνα χρησιμοποιούν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής/υγείας της Αμερικής¹⁴.

2.2 Υπολογισμός κεφαλαιακής απαίτησης

Για τον υπολογισμό του SCR λαμβάνονται υπόψη τα ακόλουθα (Νόμος 4364/16, άρθρο 77):

- 1) υπολογίζεται είτε με τυποποιημένη μέθοδο είτε με χρησιμοποίηση εσωτερικού υποδείγματος,
- 2) υπολογίζεται βάσει της παραδοχής της συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης (going concern)¹⁵,

¹⁴ Όπου Αμερική εννοείται ΗΠΑ και Καναδάς.

¹⁵ Κατά την παραδοχή αυτή οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται κανονικά με βάση την υπόθεση ότι η επιχείρηση θα συνεχίσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα και ότι δεν αναμένεται ρευστοποίησή της στο άμεσο μέλλον (άρθρο 17, Ν.4308/14).

- 3) διαμορφώνεται με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται ότι λαμβάνεται υπόψη το σύνολο των κινδύνων που είναι δυνατόν να ποσοτικοποιηθούν και στους οποίους είναι εκτεθειμένη η επιχείρηση,
- 4) καλύπτει τόσο τις υφιστάμενες δραστηριότητες όσο και τις νέες δραστηριότητες που αναμένεται να αναληφθούν μέσα στους επόμενους δώδεκα (12) μήνες. Όσον αφορά στις υφιστάμενες δραστηριότητες, το SCR καλύπτει μόνο τις μη αναμενόμενες ζημιές,
- 5) αντιστοιχεί στην αξία σε κίνδυνο (Value at Risk) των βασικών ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% και για περίοδο ενός (1) έτους,
- 6) καλύπτει, τουλάχιστον, τους κινδύνους ανάληψης ασφαλίσεων κατά ζημιών, ανάληψης ασφαλίσεων ζωής, ανάληψης ασφαλίσεων υγείας, τον κίνδυνο αγοράς, τον πιστωτικό κίνδυνο και τον λειτουργικό κίνδυνο στον οποίο περιλαμβάνονται νομικοί κίνδυνοι και αποκλείονται κίνδυνοι που απορρέουν από στρατηγικές αποφάσεις και κίνδυνοι φήμης,
- 7) κατά τον υπολογισμό του SCR, οι επιχειρήσεις λαμβάνουν υπόψη την επίπτωση των τεχνικών μετριασμού του κινδύνου, υπό την προϋπόθεση ότι ο πιστωτικός κίνδυνος και οι λοιποί κίνδυνοι που απορρέουν από τη χρήση τέτοιου είδους τεχνικών αντικατοπτρίζονται κατάλληλα στο SCR,
- 8) οι επιχειρήσεις υπολογίζουν το SCR τουλάχιστον μία φορά ετησίως, υποβάλλουν δε το αποτέλεσμα του υπολογισμού αυτού στην εποπτική αρχή (ο υπολογισμός είναι προσανατολισμένος για εποπτικούς σκοπούς),
- 9) η χρηματοδότηση του SCR γίνεται από τους μετόχους, με τη μορφή μετοχικών ή, άλλως, ιδίων κεφαλαίων (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 80). Η απαίτηση τα ίδια κεφάλαια να ισούνται τουλάχιστον με το SCR διασφαλίζει ότι η επιχείρηση μπορεί να αντέξει σε αρκούντως μεγάλες ζημιές για μια χρονιά. Άρα, το SCR ισούται τουλάχιστον με το οικονομικό κεφάλαιο (Χατζηβασίλογλου, 2017 : 106) και
- 10) το πλαίσιο φερεγγυότητας θέτει την Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (Minimum Capital Requirement-MCR). Αναπαριστά το κατώτατο αποδεκτό όριο των κεφαλαιακών αναγκών και κυμαίνεται μεταξύ 25%-45% του SCR. Η μη κάλυψη του MCR επιφέρει εποπτική παρέμβαση (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 94).

Από την άλλη, για τον υπολογισμό του BCR λαμβάνονται υπόψη τα ακόλουθα (Caron et al., 2018):

- 1) υπολογίζεται με τυποποιημένη μέθοδο,

- 2) υπολογίζεται βάσει της παραδοχής της συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης,
- 3) διαμορφώνεται με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται ότι λαμβάνεται υπόψη το σύνολο των κινδύνων που είναι δυνατόν να ποσοτικοποιηθούν και στους οποίους είναι εκτεθειμένη η επιχείρηση,
- 4) καλύπτει τόσο τις υφιστάμενες δραστηριότητες όσο και τις νέες δραστηριότητες που αναμένεται να αναληφθούν μέσα σε επιλεγμένο χρονικό ορίζοντα. Ειδικότερα, στις γενικές ασφαλίσεις, ο κίνδυνος ασφαλιστρού υπολογίζεται προοπτικά για να καλύψει τον επερχόμενο κίνδυνο και στις ασφαλίσεις υγείας, το εγγεγραμμένο ασφάλιστρο του τρέχοντος έτους χρησιμοποιείται στο μοντέλο ως προσέγγιση για το ασφάλιστρο του επόμενου έτους,
- 5) αντιστοιχεί στην αξία σε κίνδυνο (Value at Risk) των βασικών ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε επίπεδα εμπιστοσύνης 95%, 99%, 99,5%, 99,6% και 99,8% και για επιλεγμένο χρονικό ορίζοντα,
- 6) καλύπτει τον επενδυτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων, τον κίνδυνο επιτοκίου-κίνδυνο αγοράς και τον επιχειρησιακό κίνδυνο,
- 7) κατά τον υπολογισμό του BCR λαμβάνεται υπόψη η επίπτωση των τεχνικών μετριασμού του κινδύνου,
- 8) οι επιχειρήσεις υπολογίζουν το BCR για τη χρονική στιγμή που αναλαμβάνεται ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων (underwriting), αξιολογείται και κοινοποιείται μαζί με τα υπόλοιπα στοιχεία του ισολογισμού στους ενδιαφερόμενους (ο υπολογισμός δεν εξυπηρετεί εποπτικούς σκοπούς, αλλά σκοπούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων),
- 9) η χρηματοδότηση του BCR διασφαλίζεται μέσα από την κερδοφορία της επιχείρησης. Επομένως, δεν απαιτείται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης να ισούνται τουλάχιστον με το BCR. Άρα, το BCR δεν ισούται τουλάχιστον με το οικονομικό κεφάλαιο, και
- 10) δεν τίθεται η ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση.

2.3 Δομή τυποποιημένης μεθόδου

Το SCR που υπολογίζεται με την τυποποιημένη μέθοδο αποτελεί το άθροισμα του βασικού SCR, του SCR για λειτουργικό κίνδυνο και της προσαρμογής για την ικανότητα απορρόφησης ζημιών των τεχνικών προβλέψεων και των αναβαλλόμενων φόρων (Νόμος 4364/16, άρθρο 79).

Το BCR που υπολογίζεται με την τυποποιημένη μέθοδο αποτελεί το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων των εξής κατηγοριών κινδύνου: του επενδυτικού κινδύνου, του κινδύνου ανάληψης ασφαλίσεων, του κινδύνου επιτοκίου-κινδύνου αγοράς και του επιχειρησιακού κινδύνου (Caron et al., 2018).

2.4 Σχεδιασμός κεφαλαιακής απαίτησης

Το βασικό SCR περιλαμβάνει επιμέρους ενότητες κινδύνου, οι οποίες συναθροίζονται και είναι οι ακόλουθες (Νόμος 4364/16, άρθρο 80):

- α) κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων,
- β) κίνδυνος αγοράς και
- γ) κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου.

Στον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων εντάσσονται ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων κατά ζημιών, ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων ζωής και ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων υγείας.

Για τις ανάγκες της διπλωματικής εργασίας αναλύεται ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων ζωής.

Ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων ζωής αντικατοπτρίζει τον κίνδυνο που πηγάζει από ασφαλιστικές υποχρεώσεις ζωής και ο οποίος σχετίζεται με τις αιτίες κινδύνων που καλύπτονται, καθώς και με τις διαδικασίες που χρησιμοποιούνται κατά την άσκηση της εν λόγω δραστηριότητας. Υπολογίζεται ως συνδυασμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον κίνδυνο ζημιάς ή δυσμενούς μεταβολής στην αξία των ασφαλιστικών υποχρεώσεων (Νόμος 4364/16, άρθρο 81):

- 1) που απορρέει από μεταβολές στο επίπεδο, την τάση ή τη μεταβλητότητα των ποσοστών θνησιμότητας, στην περίπτωση που μια αύξηση στο ποσοστό θνησιμότητας οδηγεί σε αύξηση στην αξία των ασφαλιστικών υποχρεώσεων (κίνδυνος θνησιμότητας),
- 2) που απορρέει από μεταβολές στο επίπεδο, την τάση ή τη μεταβλητότητα των ποσοστών θνησιμότητας, στην περίπτωση που μια μείωση στο ποσοστό θνησιμότητας οδηγεί σε αύξηση στην αξία των ασφαλιστικών υποχρεώσεων (κίνδυνος μακροβιότητας),
- 3) που απορρέει από μεταβολές στο επίπεδο, την τάση ή τη μεταβλητότητα των ποσοστών ανικανότητας, ασθένειας και νοσηρότητας (κίνδυνος ανικανότητας-νοσηρότητας),

- 4) που απορρέει από μεταβολές στο επίπεδο, την τάση ή τη μεταβλητότητα των δαπανών εξυπηρέτησης των ασφαλιστικών ή αντασφαλιστικών συμβάσεων (κίνδυνος εξόδων ασφάλισης ζωής),
- 5) που απορρέει από διακυμάνσεις στο επίπεδο, την τάση ή τη μεταβλητότητα των ποσοστών αναθεώρησης που εφαρμόζονται σε προσόδους, λόγω αλλαγών στο νομικό περιβάλλον ή στην κατάσταση της υγείας του ασφαλισμένου (κίνδυνος αναθεώρησης),
- 6) που απορρέει από μεταβολές στο επίπεδο ή τη μεταβλητότητα των ποσοστών καταγγελίας, ανανεώσεων, λήξης και εξαγοράς συμβολαίων (κίνδυνος ακύρωσης) και
- 7) που απορρέει από σημαντική αβεβαιότητα των παραδοχών τιμολόγησης και δημιουργίας προβλέψεων σχετικά με ακραία ή ασυνήθη γεγονότα (καταστροφικός κίνδυνος ασφάλισης ζωής).

Ο κίνδυνος αγοράς αντικατοπτρίζει τον κίνδυνο που πηγάζει από το επίπεδο ή τη μεταβλητότητα των αγοραίων τιμών των χρηματοοικονομικών μέσων που έχουν επίπτωση στην αξία των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Αντικατοπτρίζει δεόντως τη δομική αναντιστοιχία μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων, ιδίως σε σχέση με την οικονομική μέση διάρκειά τους. Υπολογίζεται ως συνδυασμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την ευαισθησία των αξιών περιουσιακών στοιχείων, υποχρεώσεων και χρηματοοικονομικών μέσων σε μεταβολές:

- 1) στη χρονική διάρθρωση των επιτοκίων ή στη μεταβλητότητα των επιτοκίων (κίνδυνος επιτοκίου),
- 2) στο επίπεδο ή στη μεταβλητότητα των αγοραίων τιμών των μετοχών (κίνδυνος μετοχών),
- 3) στο επίπεδο ή στη μεταβλητότητα των αγοραίων τιμών ακινήτων (κίνδυνος τιμών ακινήτων),
- 4) στο επίπεδο ή τη μεταβλητότητα των πιστωτικών περιθωρίων πλέον της χρονικής διάρθρωσης των επιτοκίων άνευ κινδύνου (κίνδυνος πιστωτικού περιθωρίου),
- 5) στο επίπεδο ή τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών (συναλλαγματικός κίνδυνος) και
- 6) των πρόσθετων κινδύνων της επιχείρησης που προέρχονται είτε από έλλειψη διαφοροποίησης στο χαρτοφυλάκιο των περιουσιακών στοιχείων είτε από μεγάλη έκθεση σε κίνδυνο αθέτησης από ένα και μόνο εκδότη τίτλων ή ομάδα σχετιζόμενων εκδοτών (κίνδυνος συγκέντρωσης αγοράς).

Ο κίνδυνος αθέτησης του αντισυμβαλλομένου αντικατοπτρίζει πιθανές ζημιές λόγω μη αναμενόμενης αθέτησης ή επιδείνωσης στην πιστωτική θέση των αντισυμβαλλομένων και οφειλετών των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια των προσεχών δώδεκα (12) μηνών.

Η κεφαλαιακή απαίτηση για λειτουργικό κίνδυνο όσον αφορά τις συμβάσεις ασφάλισης ζωής, όπου ο επενδυτικός κίνδυνος αναλαμβάνεται από τους αντισυμβαλλομένους, ο υπολογισμός της κεφαλαιακής απαίτησης για λειτουργικό κίνδυνο λαμβάνει υπόψη το ποσό των ετήσιων εξόδων που καταλογίζονται σε σχέση με τις εν λόγω ασφαλιστικές υποχρεώσεις (Νόμος 4364/16, άρθρο 83).

Η προσαρμογή για την ικανότητα απορρόφησης ζημιών των τεχνικών προβλέψεων και των αναβαλλόμενων φόρων αντικατοπτρίζει τη δυνητική αντιστάθμιση μη αναμενόμενων ζημιών μέσω ταυτόχρονης μείωσης των τεχνικών προβλέψεων ή των αναβαλλόμενων φόρων ή συνδυασμού και των δύο. Η προσαρμογή αυτή λαμβάνει υπόψη το αποτέλεσμα του μετριασμού του κινδύνου που παρέχεται από μελλοντικές παροχές των ασφαλιστικών συμβάσεων η εκπλήρωση των οποίων εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια της επιχείρησης, στο βαθμό που αυτή μπορεί να στοιχειοθετήσει ότι μια μείωση των παροχών αυτών μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη μη αναμενόμενων ζημιών, όταν αυτές προκύψουν. Το αποτέλεσμα μετριασμού του κινδύνου που παρέχεται από τις προαναφερόμενες μελλοντικές παροχές διακριτικής ευχέρειας δεν υπερβαίνει το ποσό των τεχνικών προβλέψεων και αναβαλλόμενων φόρων σε σχέση με τα μελλοντικά προαιρετικά αυτά οφέλη (Νόμος 4364/16, άρθρο 84).

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το BCR υπολογίζει το ποσό του απαιτούμενου κεφαλαίου για τέσσερις κατηγορίες κινδύνου, τον επενδυτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων, τον κίνδυνο επιτοκίου-κίνδυνο αγοράς και τον επιχειρησιακό κίνδυνο. Αυτές οι τέσσερις κατηγορίες κινδύνου με τη σειρά τους υποδιαιρούνται σε έξι στοιχεία κινδύνου.

Όπως βλέπουμε στον πίνακα 2.1, το καθαρό απαιτούμενο κεφάλαιο που προκύπτει είναι το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων αυτών των έξι στοιχείων.

Πίνακας 2.1: Στοιχεία απαιτούμενου κεφαλαίου

Απαιτούμενο κεφάλαιο	
Επενδυτικός κίνδυνος	C1-Τίτλοι σταθερού εισοδήματος C1-Μετοχικοί τίτλοι
Κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων	C2 Θνησιμότητα/Νοσηρότητα
Κίνδυνος επιτοκίου-κίνδυνος αγοράς	C3-Επιτόκιο C3-Αγορά
Επιχειρησιακός κίνδυνος	C4 Επιχείρηση

Πηγή: Understanding BCAR for U.S. and Canadian Life/Health Insurers, 2018

Ο συνολικός επενδυτικός κίνδυνος (C1-Τίτλοι σταθερού εισοδήματος και C1-Μετοχικοί τίτλοι) δημιουργεί κεφαλαιακές απαιτήσεις για κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας και κίνδυνο μειωμένης αγοραίας αξίας για διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, τόσο μετοχικών τίτλων όσο και τίτλων σταθερού εισοδήματος. Επίσης, κεφαλαιακές απαιτήσεις δημιουργούνται για πιστωτικό κίνδυνο τίτλων σταθερού εισοδήματος. Προκειμένου να υπολογιστούν οι παράγοντες κινδύνου περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, σε διάφορα διαστήματα εμπιστοσύνης, αξιοποιείται το αποτέλεσμα του μοντέλου αναπαραγωγής οικονομικών σεναρίων (Economic Scenario Generator- ESG). Το ESG εφαρμόζει κατανομές πιθανοτήτων σε πιθανές μεταβολές στις αγοραίες τιμές και στα επιτόκια, καθώς και σε πιθανές αθετήσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος. Τα στοιχεία που υπεισέρχονται στον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου για τον επενδυτικό κίνδυνο είναι τα εξής:

➤ Μη συνδεδεμένα ομόλογα

Το ESG στις αθετήσεις ομολόγων κάνει τις εξής υποθέσεις: α) ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο αθέτησης από ότι ομόλογα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης και β) ομόλογα με μεγάλες ληκτότητες εμφανίζουν υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης από ότι ομόλογα με μικρές ληκτότητες.

Το ESG προβάλλει για την επόμενη δεκαετία τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων, λαμβάνοντας υπόψη την πιθανότητα αθέτησης του αντισυμβαλλομένου.

➤ Κρατικά ομόλογα

Για τα κρατικά ομόλογα δεν υπάρχει κεφαλαιακή απαίτηση.

➤ Διαπραγματεύσιμες κοινές μετοχές

Οι επιχειρήσεις που επενδύουν σε μετοχές είναι εκτεθειμένες σε διακυμάνσεις της αγοραίας αξίας τους. Η αβεβαιότητα της αγοράς ποσοτικοποιείται με τη χρήση κάποιων δεικτών όπως ο Beta.

➤ Προνομιούχες μετοχές

Οι προνομιούχες μετοχές που διακρατούνται για μεγάλο χρονικό ορίζοντα, κατηγοριοποιούνται ξεχωριστά και υπεισέρχονται στον υπολογισμό διαφορετικοί παράγοντες κινδύνου.

➤ Στεγαστικά δάνεια

Τα στεγαστικά δάνεια κατηγοριοποιούνται ανάλογα με το είδος εγγυήσεων που εμπεριέχουν και τον κίνδυνο που φέρουν στην επιχείρηση.

➤ Ακίνητη περιουσία

Οι παράγοντες κινδύνου για την ακίνητη περιουσία βασίζονται σε προβολές δεικτών, λαμβάνοντας υπόψη εθνικούς δείκτες.

➤ Μετρητά και βραχυπρόθεσμες επενδύσεις

Στα μετρητά, στα ταμειακά ισοδύναμα και στις βραχυπρόθεσμες επενδύσεις εφαρμόζονται συγκεκριμένες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

➤ Λοιπές επενδύσεις

Οι λοιπές επενδύσεις αφορούν ειδικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που αναφέρονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

➤ Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις και λοιπές επενδύσεις

Ειδική πρόβλεψη υπάρχει για επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις είτε είναι ασφαλιστικές είτε όχι και γενικά σε επενδύσεις που δεν έχουν αναφερθεί παραπάνω όπως επενδύσεις σε θυγατρικές, ενδοεταιρικά δάνεια, παράγωγα/δάνεια υψηλού κινδύνου που έχουν δοθεί ως εγγυήσεις, επενδύσεις σε άλλη χώρα, άλλα λοιπά περιουσιακά στοιχεία κ.λπ.

Ο κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων (C2 Θνησιμότητα/Νοσηρότητα) περιλαμβάνει την ανάλυση των ασφαλιστρών και των αποθεμάτων της επιχείρησης. Στις ασφάλειες ζωής, ο υπολογισμός των παραγόντων κινδύνου θνησιμότητας γίνεται με βάση το υπερβάλλον ποσό ζημιών σε σχέση με τις προσδοκίες θνησιμότητας ενσωματωμένες στα αποθέματα. Στους κινδύνους νοσηρότητας, το εγγεγραμμένο καθαρό ασφάλιστρο ενσωματώνεται στον κίνδυνο τιμολόγησης. Τα στοιχεία που υπεισέρχονται στον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου για τον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων είναι τα εξής:

▪ Όγκος ασφαλιστρών

Στους κινδύνους θνησιμότητας λαμβάνονται υπόψη στοιχεία όπως ο όγκος των ασφαλιστρών, με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις να είναι χαμηλές για υψηλούς όγκους ασφαλιστρών.

▪ Ατομικός ή ομαδικός τύπος ασφάλισης

Στους κινδύνους νοσηρότητας τα προφίλ κινδύνου είναι διαφορετικά για προγράμματα ατομικής και ομαδικής ασφάλισης, με τα ατομικά προγράμματα να φέρουν στην επιχείρηση γενικά υψηλότερο κίνδυνο, σύμφωνα με αναλογιστικές μελέτες που έχουν λάβει χώρα.

▪ Μακροχρόνια προγράμματα υγείας

Οι παράγοντες κινδύνου για μακροχρόνια προγράμματα υγείας μοντελοποιούνται με τη χρήση στοιχείων αγοράς του κλάδου όπως η κερδοφορία και η επάρκεια ασφάλιστρου.

- Άλλοι κίνδυνοι

Το μοντέλο λαμβάνει υπόψη και άλλους κινδύνους όπως αμιγώς διαχειριστικές υπηρεσίες, χρέωση ασφαλιστρού για εταιρείες που έχουν εξω-αναθέσει τη διαχείριση των ζημιών κ.λπ.

Ο κίνδυνος επιτοκίου-αγοράς για ασφάλειες ζωής αφορά τον κίνδυνο επιτοκίου και τον κίνδυνο αγοράς (C3-Επιτόκιο και C3-Αγορά). Στον κίνδυνο επιτοκίου δημιουργούνται κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων που ποικίλλουν ανάλογα με την αγοραία αξία και τον τύπο του ασφαλιστικού προϊόντος. Επίσης, απαιτήσεις δημιουργούνται για αναντιστοιχίες ενεργητικού και παθητικού. Τα στοιχεία που υπεισέρχονται στον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου για τον κίνδυνο επιτοκίου και κίνδυνο αγοράς είναι τα εξής:

- Κίνδυνος επιτοκίου

Αξιολογείται ο κίνδυνος επιτοκίου για τις σταθερές ράντες και ο κίνδυνος αποτίμησης για τις μεταβλητές ράντες. Ο επιτοκιακός κίνδυνος εξαρτάται από το ύψος των αποθεμάτων για όλο το χαρτοφυλάκιο ζωής και συντάξεων. Το απαιτούμενο κεφάλαιο υπολογίζεται από την προβολή χρηματοροών για τα επόμενα 30 χρόνια με τη χρήση 1000 σεναρίων επιτοκίων.

- Κίνδυνος αγοράς

Στον κίνδυνο αγοράς καταγράφεται το απαιτούμενο κεφάλαιο για τα προγράμματα μεταβλητών παροχών θανάτου και ζωής με εγγυήσεις.

Ο επιχειρησιακός κίνδυνος τύπου (C4 Επιχείρηση) αφορά στα εγγεγραμμένα ασφάλιστρα ζωής και υγείας και στις ξεχωριστές μεταβολές στοιχείων του ενεργητικού. Επίσης, στον επιχειρησιακό κίνδυνο δημιουργούνται απαιτήσεις για μη χρηματοδοτούμενα συνταξιοδοτικά προγράμματα, μη ελεγχόμενα περιουσιακά στοιχεία (τίτλοι δανεισμού) και ενδεχόμενες δεσμεύσεις. Τα στοιχεία που υπεισέρχονται στον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου για τον επιχειρησιακό κίνδυνο είναι τα εξής:

- ✓ Επιχειρησιακός κίνδυνος

Στον επιχειρησιακό κίνδυνο περιλαμβάνονται οι γενικοί κίνδυνοι του χαρτοφυλακίου ζωής και υγείας όπως και οι κίνδυνοι που προκύπτουν από το νομικό, εποπτικό και ανταγωνιστικό πλαίσιο. Στον επιχειρησιακό κίνδυνο υπάρχει πρόβλεψη και για άλλους κινδύνους όπως συνταξιοδοτικές και μετα-εργασιακές παροχές κ.α.

Ο οίκος αξιολόγησης κάνει χρήση του “κανόνα τετραγωνικής ρίζας” υπολογισμού συνδιακύμανσης, ο οποίος αναγνωρίζει την υποτιθέμενη στατιστική ανεξαρτησία των κινδύνων τίτλων σταθερού εισοδήματος, των κινδύνων μετοχών και των κινδύνων

ανάληψης ασφαλίσεων. Προκειμένου να υπολογιστούν με μεγαλύτερη ακρίβεια τα χαρακτηριστικά κινδύνου των επιχειρήσεων, οι απαιτήσεις για τον κίνδυνο τίτλων σταθερού εισοδήματος συσχετίζονται με τις απαιτήσεις του κινδύνου επιτοκίου και οι απαιτήσεις κινδύνου μετοχών συσχετίζονται με τις απαιτήσεις του κινδύνου αγοράς. Ο επιχειρησιακός κίνδυνος εξαιρείται από την προσαρμογή συνδιακύμανσης, καθώς η επιχείρηση πρέπει να διατηρήσει κεφάλαιο για τους επιχειρησιακούς της κινδύνους, χωρίς το όφελος διαφοροποίησης¹⁶.

Το διαθέσιμο κεφάλαιο της επιχείρησης στον πίνακα 2.2 επηρεάζεται από προσαρμογές στο αναφερόμενο κεφάλαιο (πλεόνασμα). Οι προσαρμογές αυτές μπορούν να αυξήσουν ή να μειώσουν το αναφερόμενο κεφάλαιο.

Πίνακας 2.2: Στοιχεία διαθέσιμου κεφαλαίου

Διαθέσιμο κεφάλαιο
Αναφερόμενο κεφάλαιο (πλεόνασμα)
Προσαρμογές μετοχών Αποτίμηση αποθεμάτων ενεργητικού Μη εγγεγραμμένα ασφάλιστρα Μερίσματα πληρωτέα
Προσαρμογές χρέους Πλεόνασμα μετοχών/κεφαλαίου
Άλλες προσαρμογές Μελλοντικές λειτουργικές ζημίες Απόσβεση αποθέματος για μεταβολές επιτοκίου επόμενου έτους Παράγωγα εκτός ισολογισμού Αρνητικά αποθέματα (μόνο για τον Καναδά) Άυλα περιουσιακά στοιχεία Υπεραξία (για παράδειγμα η φήμη και η πελατεία της επιχείρησης)

Πηγή: Understanding BCAR for U.S. and Canadian Life/Health Insurers, 2018

2.5 Τύποι κεφαλαιακής απαίτησης

Στον πίνακα 2.3 αναφέρονται οι τύποι κεφαλαιακής απαίτησης Φερεγγυότητας II και A.M. Best.

¹⁶ Μηχανισμός ο οποίος πρακτικά αντισταθμίζει (μειώνει) το προφίλ κινδύνου της ασφαλιστικής επιχείρησης, βασισμένος στην αρχή ότι το μέτρο κινδύνου του συνόλου των κινδύνων είναι μικρότερο, από το μέτρο του καθενός κινδύνου ξεχωριστά.

Πίνακας 2.3: Τύποι κεφαλαιακής απαίτησης

Στη Φερεγγυότητα II ο τύπος του SCR	$Basic\ SCR = \sqrt{\sum_{i,j} Corr_{i,j} * SCR_i * SCR_j} + SCR_{intangibles}$
Στην A.M. Best ο τύπος του BCR	$NRC = \sqrt{(C1NonEq + C3Int)^2 + (C1Eq + C3Mkt)^2 + (C2)^2} + C4$

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

2.6 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας

Στη Φερεγγυότητα II ο τύπος του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας είναι:

$$\text{Solvency Capital Adequacy Ratio} = \left(\frac{\text{Available Capital} - \text{Net Required Capital}}{\text{Available Capital}} \right) * 100^{17}$$

Στην A.M. Best ο τύπος του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας είναι:

$$\text{Best's Capital Adequacy Ratio} = \left(\frac{\text{Available Capital} - \text{Net Required Capital}}{\text{Available Capital}} \right) * 100$$

Στον μαθηματικό τύπο υπολογισμού του BCAR, η διαφορά μεταξύ του διαθέσιμου κεφαλαίου και του καθαρού απαιτούμενου κεφαλαίου εκφράζεται ως ο λόγος προς το διαθέσιμο κεφάλαιο. Δηλαδή, ένα θετικό αποτέλεσμα στον υπολογισμό του BCAR, σε ένα συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης, υποδηλώνει ότι το διαθέσιμο κεφάλαιο της επιχείρησης υπερβαίνει το καθαρό απαιτούμενο κεφάλαιό της, ενώ ένα αρνητικό αποτέλεσμα εκφράζει ότι το διαθέσιμο κεφάλαιο της επιχείρησης υπολείπεται του καθαρού απαιτούμενου κεφαλαίου της. Κομβικό στοιχείο στην αξιολόγηση, είναι η σταθερότητα του δείκτη με την πάροδο του χρόνου. Ένα σχετικά σταθερό BCAR είναι προτιμότερο από ένα BCAR που μεταβάλλεται.

2.7 Στόχοι κεφαλαιακής απαίτησης

Στη Φερεγγυότητα II η επιχείρηση στοχεύει σε δείκτη φερεγγυότητας σε επίπεδα πάνω από το ελάχιστο 100% (όταν γίνεται χρήση του δείκτη Solvency Capital Adequacy Ratio $= \frac{\text{Available Capital}}{\text{Net Required Capital}} * 100$) ή αντίστοιχα σε επίπεδα πάνω από το ελάχιστο 0% (όταν γίνεται

$$\text{χρήση του δείκτη Solvency Capital Adequacy Ratio} = \left(\frac{\text{Available Capital} - \text{Net Required Capital}}{\text{Available Capital}} \right)$$

¹⁷ Για σκοπούς σύγκρισης αναπαράγεται ο ίδιος δείκτης και στο Solvency II. Ο αντίστοιχος δείκτης που χρησιμοποιείται στην πράξη είναι Solvency Capital Adequacy Ratio $= \frac{\text{Available Capital}}{\text{Net Required Capital}} * 100$.

* 100). Με τον στόχο αυτό, διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις θα διατηρούν τα απαιτούμενα κεφάλαια για να μπορούν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους έναντι των ασφαλισμένων και δικαιούχων, ακόμη και σε ακραίες καταστάσεις, για τους επόμενους δώδεκα μήνες και με πιθανότητα που αγγίζει το 99,5%. Ο μαθηματικός τύπος που βρίσκεται πίσω από τον υπολογισμό αυτόν, αξιολογεί την έκθεση σε κάθε κατηγορία κινδύνου ξεχωριστά και τους επιμετρά σε όρους απαιτούμενων κεφαλαίων που πρέπει να διατηρεί η επιχείρηση. Το διαθέσιμο κεφάλαιο αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια με την απαίτηση αυτά να ισούνται ή να είναι μεγαλύτερα από το SCR. Οι επιχειρήσεις που θα είναι σε θέση να καλύψουν το SCR θα βρίσκονται σε θέση ισχύος και θα έχουν την ελευθερία να διοικούν την επιχείρηση και τις εργασίες τους χωρίς περιορισμούς ή παρεμβάσεις από τις εποπτικές αρχές και θα υπόκεινται μόνο σε τακτικούς ελέγχους (Κάσσο, 2020).

Ομοίως, η A.M. Best έχει ως στόχο έναν δείκτη φερεγγυότητας σε επίπεδα πάνω από το ελάχιστο 100% (Caron et al., 2018). Έτσι, διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις θα διατηρούν τα απαιτούμενα κεφάλαια ώστε να μπορούν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους έναντι των ασφαλισμένων και δικαιούχων, ακόμη και σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες στην αγορά, για επιλεγμένο χρονικό ορίζοντα και με πιθανότητα που αγγίζει το 95%, 99%, 99,5%, 99,6% και 99,8%. Ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού, αξιολογεί την έκθεση σε κάθε κατηγορία κινδύνου ξεχωριστά και τους επιμετρά σε όρους απαιτούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης.

2.8 Η αξία σε κίνδυνο (Value at Risk - VaR)

Η βάση μέτρησης κινδύνου για το SCR και το BCR είναι το VaR. Το VaR είναι μία στατιστική τεχνική που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση κινδύνων που είναι περισσότεροι σημαντικοί για μια επιχείρηση. Η μέτρηση απαιτεί τρία στοιχεία (Caron et al., 2018):

- ✓ ένα χρονικό ορίζοντα (για το SCR ένα έτος, ενώ για το BCR επιλέγεται),
- ✓ ένα διάστημα εμπιστοσύνης και
- ✓ μία κατανομή πιθανότητας δυνητικών αποτελεσμάτων που μπορεί να συμβούν στην προσδιορισμένη χρονική περίοδο.

Η τεχνική αυτή υπολογίζει μια τιμή στην κατανομή, σε συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης και παρατηρείται ένα αποτέλεσμα μικρότερο ή ίσο με την τιμή αυτή.

Το μειονέκτημα αυτής της τεχνικής είναι ότι υπολογίζει μόνο μία τιμή στην κατανομή πιθανότητας όπως το SCR που υπολογίζει την πιθανότητα καταστροφής ή αφερεγγυότητας στο 99,5% διάστημα εμπιστοσύνης, μη παρέχοντας πληροφορίες για άλλες πιθανές τιμές

που βρίσκονται για παράδειγμα στην ουρά της κατανομής. Ενώ, το BCR υπολογίζει το απαιτούμενο κεφάλαιο στο 95%, 99%, 99,5% και 99,6% διάστημα εμπιστοσύνης του VaR και επίσης, υπολογίζει το απαιτούμενο κεφάλαιο στο 99,8% διάστημα εμπιστοσύνης για να λάβει υπόψη του τον κίνδυνο ουράς.

Είναι χρήσιμο να αναφερθεί ότι μεγαλύτερες τιμές του VaR, δηλαδή διαστήματα εμπιστοσύνης άνω του 95%, οδηγούν σε μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

2.9 Ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας μια νέα εξουσία που διαθέτουν πλέον οι εποπτικές αρχές, είναι η δυνατότητα να επιβάλλουν στις επιχειρήσεις την αξιολόγηση της κατάστασης φερεγγυότητάς τους κάτω από ακραίες συνθήκες (stress test) (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 96). Οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων επισημαίνουν τους ιδιαίτερους κινδύνους της επιχείρησης σε σχέση με το προφίλ κινδύνου της.

Η A.M. Best αξιολογεί ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων στο απαιτούμενο κεφάλαιο της επιχείρησης, ως μέρος των αναλύσεων ευαισθησίας (Caron et al., 2018). Οι ασκήσεις προσομοίωσης παρουσιάζουν το βαθμό επίδρασης ενός σεναρίου ακραίας κατάστασης στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας της επιχείρησης. Και αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς συγκρίνονται τα αποτελέσματα της βασικής φόρμουλας υπολογισμού BCR με τη φόρμουλα BCR που υπόκειται σε σενάρια ακραίων καταστάσεων, δείχνοντας πέρα από το ύψος του απαιτούμενου κεφαλαίου την ευαισθησία του. Οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων περιλαμβάνουν σενάρια αναφορικά με κινδύνους θνησιμότητας, νοσηρότητας ή οικονομικούς/αγοράς. Γίνονται κάποιοι έλεγχοι ευαισθησίας από την A.M. Best αναφορικά:

- 1) με την επίπτωση της αντασφάλισης στον κίνδυνο θνησιμότητας,
- 2) με την επίπτωση της αναπροσαρμογής ασφαλίστρου στον κίνδυνο νοσηρότητας,
- 3) με την επίπτωση των τιμών αγοράς στους τίτλους σταθερού εισοδήματος και
- 4) με την επίπτωση μιας στιγμιαίας μεταβολής των επιτοκίων στο κεφάλαιο της επιχείρησης.

Ακόμα, οι αναλύσεις ευαισθησίας πρέπει να ποσοτικοποιούν το απαιτούμενο κεφάλαιο για τη στήριξη μελλοντικών επιχειρησιακών προγραμμάτων. Τέλος, το μοντέλο ESG μπορεί, όπου απαιτείται, να διεξάγει μία προοπτική προσέγγιση προβάλλοντας μελλοντικές τιμές περιουσιακών στοιχείων.

2.10 Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της Best (Best's Capital Adequacy Ratio - BCAR) επιχειρήσεων διεθνών ασφαλίσεων

Για τις διεθνείς ασφαλίσεις υπολογίζεται ένα διαφορετικό BCAR (Jakobsen et al., 2018). Το BCAR υπολογίζει το καθαρό απαιτούμενο κεφάλαιο για τρεις κατηγορίες κινδύνου, τον επενδυτικό κίνδυνο, τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων. Οι τρεις κατηγορίες κινδύνου με τη σειρά τους υποδιαιρούνται σε οκτώ στοιχεία κινδύνου. Στον πίνακα 2.4 το καθαρό απαιτούμενο κεφάλαιο που προκύπτει είναι το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων αυτών των οκτώ στοιχείων.

Πίνακας 2.4: Στοιχεία απαιτούμενου κεφαλαίου διεθνών ασφαλίσεων

Απαιτούμενο κεφάλαιο	
Επενδυτικός κίνδυνος	B1 Τίτλοι σταθερού εισοδήματος B2 Μετοχικοί τίτλοι B3 Επιτόκιο
Πιστωτικός κίνδυνος	B4 Πίστωση
Κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων	B5 Αποθέματα B6 Ασφάλιστρα B8 Πιθανές καταστροφικές ζημιές
	B7 Επιχειρησιακός κίνδυνος

Πηγή: Understanding Universal BCAR, 2018

Ο τύπος που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του BCAR είναι ίδιος με τον τύπο ασφαλιστικών ζωής / υγείας της Αμερικής:

$$BCAR = \left(\frac{\text{Available Capital} - \text{Net Required Capital}}{\text{Available Capital}} \right) \times 100$$

Ο τύπος του καθαρού απαιτούμενου κεφαλαίου:

$$\text{Net Required Capital} = \sqrt{(B1)^2 + (B2)^2 + (B3)^2 + (0.5 * B4)^2 + [(0.5 * B4) + (B5)]^2 + (B6)^2 + (B8)^2} + (B7)$$

Ο συνολικός επενδυτικός κίνδυνος περιλαμβάνει τρία βασικά στοιχεία κινδύνου όπως οι τίτλοι σταθερού εισοδήματος (B1), οι μετοχικοί τίτλοι (B2) και το επιτόκιο (B3). Ο επενδυτικός κίνδυνος δημιουργεί κεφαλαιακές απαιτήσεις για κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας και κίνδυνο μειωμένης αγοραίας αξίας για διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων. Ο πιστωτικός κίνδυνος (B4) δημιουργεί κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου. Ο

κίνδυνος ανάληψης ασφαλίσεων περιλαμβάνει τα αποθέματα (B5), τα ασφάλιστρα (B6) και τις πιθανές καταστροφικές ζημιές (B8). Τα επτά στοιχεία κινδύνου αθροίζουν το μεγαλύτερο μέρος του μεικτού απαιτούμενου κεφαλαίου της επιχείρησης. Ο επιχειρησιακός κίνδυνος (B7) δημιουργεί συνήθως ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις για στοιχεία εκτός ισολογισμού.

Ο “κανόνας τετραγωνικής ρίζας” υπολογισμού συνδιακύμανσης αναγνωρίζει την υποτιθέμενη στατιστική ανεξαρτησία των επτά στοιχείων κινδύνου, υποδηλώνοντας ότι δεν είναι πιθανό και οι επτά κίνδυνοι να εμφανιστούν ταυτόχρονα. Ο επιχειρησιακός κίνδυνος εξαιρείται από την προσαρμογή συνδιακύμανσης καθώς η επιχείρηση πρέπει να διατηρήσει κεφάλαιο για τους επιχειρησιακούς της κινδύνους, χωρίς το όφελος διαφοροποίησης.

Και τα στοιχεία του διαθέσιμου κεφαλαίου στον πίνακα 2.5 είναι τα εξής:

Πίνακας 2.5: Στοιχεία διαθέσιμου κεφαλαίου διεθνών ασφαλίσεων

Διαθέσιμο κεφάλαιο
Αναφερόμενο κεφάλαιο (πλεόνασμα)
Προσαρμογές μετοχών
Προσαρμογές χρέους
Άλλες προσαρμογές

Πηγή: Understanding Universal BCAR, 2018

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Μια ποσοτική εφαρμογή στις ασφαλίσσεις ζωής

Στο παρόν κεφάλαιο παράγονται αποτελέσματα μεταξύ Φερεγγυότητας II και A.M. Best, ως προς τη μεθοδολογία που εφαρμόζουν για την επιμέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας. Ειδικότερα, γίνεται σύγκριση της κεφαλαιακής επάρκειας σε ένα θεωρητικό ασφαλιστικό χαρτοφυλάκιο ζωής. Για τους σκοπούς αυτούς επιλέχθηκε το ασφαλιστικό προϊόν “μεικτή ασφάλιση με συμμετοχή στα κέρδη”, η οποία υφίσταται στο χαρτοφυλάκιο μίας ασφαλιστικής επιχείρησης.

3.1 Θεωρητική ασφαλιστική επιχείρηση - Χαρακτηριστικά

Η θεωρητική ασφαλιστική επιχείρηση αποτελείται από ένα χαρτοφυλάκιο μεικτής ασφάλισης με συμμετοχή στα κέρδη όπως απεικονίζεται στον πίνακα 3.1. Συγκεκριμένα, η ασφάλιση προβλέπει την καταβολή του ασφαλισμένου κεφαλαίου κατά το θάνατο του ασφαλισμένου ή τη λήξη της ασφάλισης, όποιο συμβεί πρώτο. Σε περίπτωση εξαγοράς του ασφαλιστηρίου, ο ασφαλισμένος θα λάβει ποσό ίσο προς ένα ποσοστό της εγγυημένης αξίας εξαγοράς. Κατά τη χρονική στιγμή της έναρξης του συμβολαίου διαμορφώνεται ένας λογαριασμός μερισμάτων. Ο λογαριασμός αυτός κάθε έτος αυξάνεται με την απόδοση από την επένδυση του λογαριασμού κατά το τρέχον έτος που δεν μπορεί να είναι μικρότερη από 5%, και με την υπεραπόδοση από την επένδυση της τεχνικής πρόβλεψης του συμβολαίου. Ο λογαριασμός αποδίδεται στον ασφαλισμένο κατά τη στιγμή της εξαγοράς, του θανάτου ή της λήξης, όποιο συμβεί νωρίτερα.

Πίνακας 3.1: Σύνθεση ασφαλιστικού χαρτοφυλακίου

	Άνδρες	Γυναίκες
Πλήθος ασφαλισμένων	6.000	4.000
Μέσο ασφαλισμένο κεφάλαιο	200.000€	140.000€
Μέση τρέχουσα ηλικία	55	42
Μέση υπολειπόμενη διάρκεια συμβολαίου	9 έτη	7 έτη
Μέσο ετήσιο ασφάλιστρο	8.000€	8.000€
Μέσο αριθμό ετών από την έναρξη του συμβολαίου	12 έτη	7 έτη
Μέσο υπόλοιπο του λογαριασμού μερισμάτων	1.500€	1.200€

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Η ασφαλιστική επιχείρηση έχει επενδύσει ποσό 1,2 δισ.€ στα ακόλουθα στοιχεία του επενδυτικού της χαρτοφυλακίου:

α. Το 20% σε 10ετή κρατικά ομόλογα, τα οποία καταβάλλουν ετήσιο κουπόνι 5%,

- β. Το 20% σε 20ετή εταιρικά ομόλογα AAA, τα οποία καταβάλλουν ετήσιο κουπόνι 6% με απόδοση 1% πλέον της ακίνδυνης απόδοσης για κάθε διάρκεια,
- γ. Το 20% σε 5 έτη εταιρικά ομόλογα AA, τα οποία καταβάλλουν ετήσιο κουπόνι 6.2% με απόδοση 1.5% πλέον της ακίνδυνης απόδοσης για κάθε διάρκεια,
- δ. Το 10% σε μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Αθήνας,
- ε. Το 10% σε μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο του Λονδίνου και
- στ. Το 20% σε ένα ακίνητο ισόποσης αξίας.

Για την απεικόνιση όλων των μεγεθών στον ισολογισμό της επιχείρησης, η βέλτιστη εκτίμηση των υποχρεώσεων υπολογίστηκε με βάση τα τεχνικά χαρακτηριστικά τους και τις αντίστοιχες υποθέσεις. Οι βασικές υποθέσεις είναι ο πίνακας θνησιμότητας GR90 και το προεξοφλητικό επιτόκιο 5%, ίσο με το τεχνικό επιτόκιο. Στην ενότητα 3.5 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα με προεξοφλητικό επιτόκιο ίσο με την Risk Free Rate καμπύλη της ΕΙΟΡΑ κατά τη 31/12/2019.

Πίνακας 3.2: Ισολογισμός

Ενεργητικό		Παθητικό	
Κρατικά ομόλογα	240.000.000	570.437.263	Ίδια κεφάλαια
Εταιρικά ομόλογα 1	240.000.000	425.901.742	Βέλτιστη εκτίμηση άνδρες
Εταιρικά ομόλογα 2	240.000.000	203.660.995	Βέλτιστη εκτίμηση γυναίκες
Μετοχές εισηγμένες	240.000.000		
Ακίνητο	240.000.000		
	1.200.000.000	1.200.000.000	

Πηγή: Ίδια επεξεργασία

Όπως απεικονίζεται στον παραπάνω ισολογισμό του πίνακα 3.2, τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, δηλαδή η διαφορά του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις, είναι 570 εκ.€.

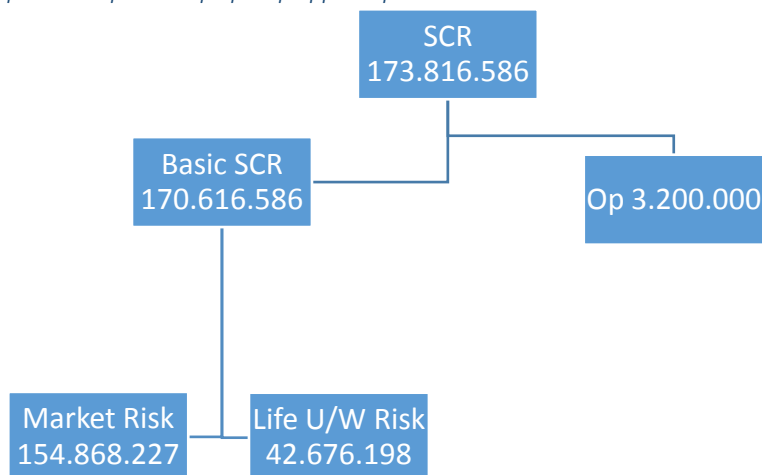
3.2 Εφαρμογή κεφαλαιακών απαιτήσεων Φερεγγυότητα II

Για την εφαρμογή των κεφαλαιακών απαιτήσεων Φερεγγυότητας II, οι κίνδυνοι ανάληψης ασφαλίσεων υγείας και γενικών ασφαλίσεων όπως και ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου δεν έχουν εφαρμογή στην παρούσα θεωρητική επιχείρηση. Επομένως, υπολογίστηκαν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αγοράς και τον κίνδυνο ανάληψης ασφαλίσεων ζωής.

Στο διάγραμμα 3.1 οι βασικές κεφαλαιακές απαιτήσεις ισούνται με 170.616.586 €, ενώ οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τους λειτουργικούς κινδύνους ισούνται με 3.200.000 €, καταλήγοντας σε συνολική κεφαλαιακή απαίτηση ίση με 173.816.586 €. Επομένως, ο

δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ισούται με 70%¹⁸ [(570.437.263-173.816.586)/570.437.263].

Διάγραμμα 3.1: Κεφαλαιακή απαίτηση Φερεγγυότητα II

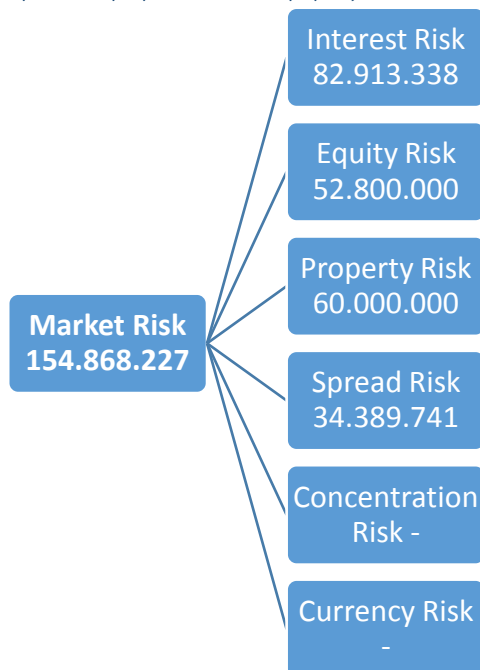


Πηγή: Ιδία επεξεργασία

3.2.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου αγοράς

Στο διάγραμμα 3.2 οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο της αγοράς προκύπτουν από τα επιμέρους ρίσκα, εφαρμόζοντας τους αντίστοιχους συντελεστές συσχέτισης.

Διάγραμμα 3.2: Κεφαλαιακή απαίτηση κινδύνου αγοράς



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

¹⁸ Τα παραπάνω μεγέθη έχουν στρογγυλοποιηθεί για απεικονιστικούς λόγους.

3.2.1.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις επιτοκιακού κινδύνου

Συγκεκριμένα, η κεφαλαιακή απαίτηση επιτοκιακού κινδύνου προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια μεταβολή στη καμπύλη των επιτοκίων. Σύμφωνα με το πλαίσιο εξετάστηκε η επίπτωση τόσο από άνοδο, όσο και από πτώση των επιτοκίων. Για το λόγο αυτό επαναυπολογίστηκαν οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις και τα περιουσιακά στοιχεία με τις νέες Up και Down καμπύλες, και η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια είναι η επιμέρους κεφαλαιακή απαίτηση.

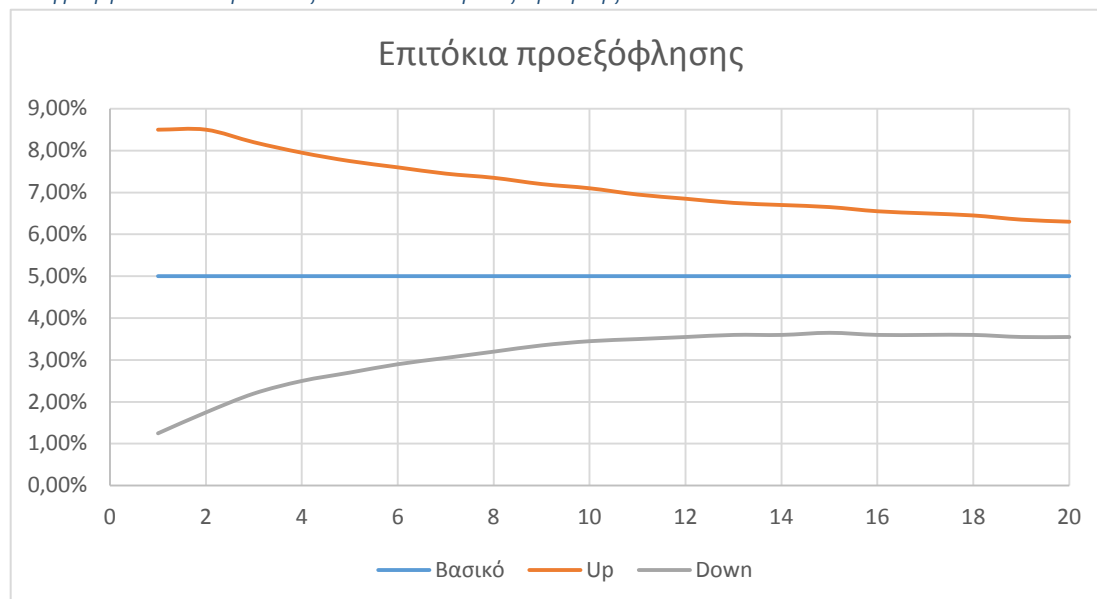
Η ποσοστιαία μεταβολή όπως ορίζεται από το πλαίσιο, παρουσιάζεται στον πίνακα 3.3 και έπειτα στο διάγραμμα 3.3 απεικονίζεται η καμπύλη επιτοκίων προεξόφλησης βασικού, Up και Down σεναρίων.

Πίνακας 3.3: Ποσοστιαία μεταβολή επιτοκίων

Έτος	Ποσοστιαία Αύξηση	Ποσοστιαία Μείωση
1	70%	-75%
2	70%	-65%
3	64%	-56%
4	59%	-50%
5	55%	-46%
6	52%	-42%
7	49%	-39%
8	47%	-36%
9	44%	-33%
10	42%	-31%
11	39%	-30%
12	37%	-29%
13	35%	-28%
14	34%	-28%
15	33%	-27%
16	31%	-28%
17	30%	-28%
18	29%	-28%
19	27%	-29%
20	26%	-29%
>20	20%	-20%

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Διάγραμμα 3.3: Καμπύλες επιτοκίων προεξόφλησης



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

3.2.1.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις μετοχικού κινδύνου

Η κεφαλαιακή απαίτηση μετοχικού κινδύνου προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια πτώση κατά 22% στις τιμές των μετοχών.

3.2.1.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου τιμών ακινήτων

Η κεφαλαιακή απαίτηση κινδύνου τιμών ακινήτων προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια πτώση κατά 25% στις τιμές των ακινήτων.

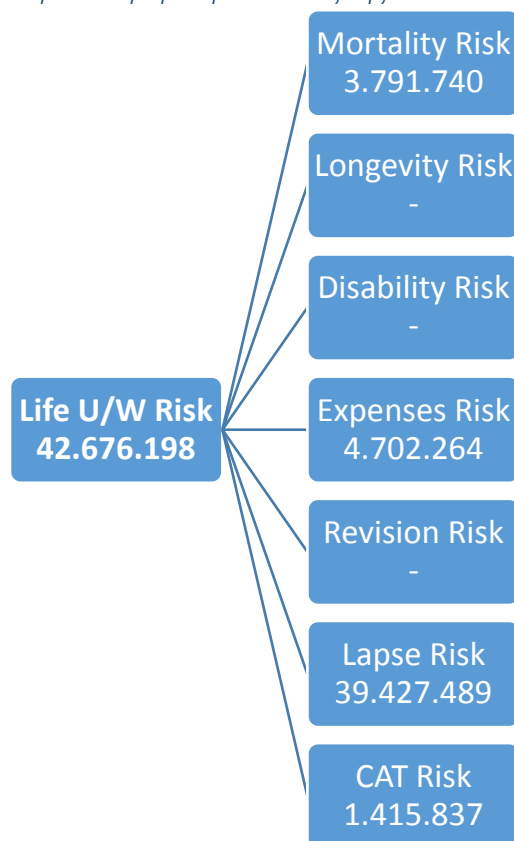
3.2.1.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών περιθωρίων

Η κεφαλαιακή απαίτηση λόγω πιστωτικών περιθωρίων προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από τη μεταβλητότητα των πιστωτικών περιθωρίων πλέον της χρονικής διάρθρωσης των επιτοκίων άνευ κινδύνου. Ο κίνδυνος αυτός αφορά μόνο τα εταιρικά ομόλογα και υπολογίζεται από την εφαρμογή ποσοστών πάνω στην αγοραία αξία τους. Τα ποσοστά αυτά δίνονται από το πλαίσιο και εξαρτώνται από τη διάρκεια (duration) του ομολόγου και την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη τους.

3.2.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου ανάληψης ασφαλίσεων ζωής

Στο διάγραμμα 3.4 οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο ασφαλίσεων ζωής προκύπτουν από τα επιμέρους ρίσκα, εφαρμόζοντας τους αντίστοιχους συντελεστές συσχέτισης.

Διάγραμμα 3.4: Κεφαλαιακή απαίτηση ασφαλίσεων ζωής



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

3.2.2.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου θνησιμότητας

Η κεφαλαιακή απαίτηση του κινδύνου θνησιμότητας προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια αύξηση των πιθανοτήτων θνησιμότητας κατά 15%. Επομένως, οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις επαναυπολογίστηκαν με τις αυξημένες πιθανότητες, και η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται από το πλαίσιο ως η αντίστοιχη κεφαλαιακή απαίτηση.

3.2.2.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου εξόδων

Η κεφαλαιακή απαίτηση του κινδύνου εξόδων προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια αύξηση των αναμενόμενων εξόδων κατά 10%. Επομένως, οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις επαναυπολογίστηκαν με τα αυξημένα έξοδα, και η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται από το πλαίσιο ως η αντίστοιχη κεφαλαιακή απαίτηση.

3.2.2.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις κινδύνου ακυρωσιμότητας

Η κεφαλαιακή απαίτηση του κινδύνου ακυρωσιμότητας προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια αύξηση και μείωση των αναμενόμενων ποσοστών ακυρωσιμότητας κατά 50%. Επομένως, οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις επαναυπολογίστηκαν με τα αυξημένα και τα

μειωμένα ποσοστά ακυρωσιμότητας, και η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται από το πλαίσιο ως η αντίστοιχη κεφαλαιακή απαίτηση.

3.2.2.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις καταστροφικού κινδύνου

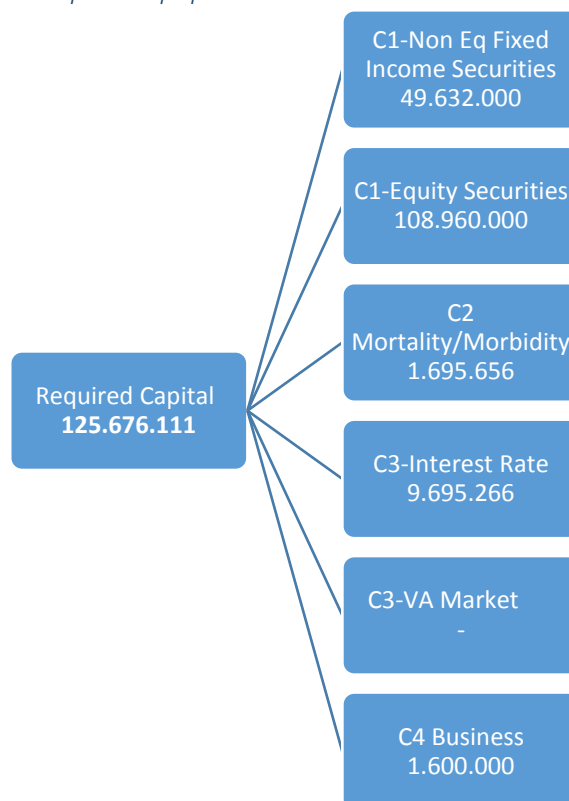
Η κεφαλαιακή απαίτηση του καταστροφικού κινδύνου προέκυψε ως η επίπτωση στα ίδια κεφάλαια από μια αύξηση των πιθανοτήτων θνησιμότητας κατά 0,0015 στο επόμενο έτος. Επομένως, οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις επαναυπολογίστηκαν με τις αυξημένες πιθανότητες, και η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται από το πλαίσιο ως η αντίστοιχη κεφαλαιακή απαίτηση.

3.3 Εφαρμογή κεφαλαιακών απαιτήσεων A.M. Best

Για την εφαρμογή των κεφαλαιακών απαιτήσεων A.M. Best, ο κίνδυνος C3-VA Market δεν έχει εφαρμογή στην παρούσα θεωρητική επιχείρηση. Επιπλέον για λόγους συγκρισιμότητας με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις της Φερεγγυότητας II, επιλέχθηκε VaR 99,5%. Επομένως, υπολογίστηκαν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τους κινδύνους C1-Non Eq Fixed Income Securities, C1-Equity Securities, C2 Mortality/Morbidity, C3-Interest Rate και C4 Business.

Στο διάγραμμα 3.5 η συνολική κεφαλαιακή απαίτηση είναι ίση με 125.676.111 € και επομένως ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ισούται με 78% $[(570.437.263-125.676.111) / 570.437.263]$.

Διάγραμμα 3.5: Κεφαλαιακή απαίτηση A.M. Best



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Η θεωρητική επιχείρηση βάσει των ετήσιων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών της 80 εκ.€ και των αποθεμάτων της 630 εκ.€ κατατάσσεται ως μεγάλη «Large» σύμφωνα με την A.M. Best.

Επιπλέον, καθώς η πιστοληπτική ικανότητα βαθμολογείται διαφορετικά στην Αμερική από ότι στην Ευρώπη, υποτέθηκε η ακόλουθη αντιστοίχιση όπως απεικονίζεται στον πίνακα 3.4.

Πίνακας 3.4: Αντιστοίχιση πιστοληπτικής ικανότητας

Αμερική	Ευρώπη
Class 1	AAA
Class 2	AA
Class 3	A
Class 4	BBB
Class 5	BB
Class 6	B and lower

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Η μεθοδολογία που έχει εφαρμοστεί είναι εκείνη του BCAR για την Αμερική, καθώς η διεθνής μεθοδολογία δεν είναι συγκεκριμένη και αποτελείται περισσότερο από αρχές παρά από μεθόδους.

3.3.1 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C1-Non Eq Fixed Income Securities

Η κεφαλαιακή απαίτηση C1-Non Eq Fixed Income Securities υπολογίστηκε εφαρμόζοντας τα ποσοστά 0,33% και 0,85% στην αγοραία αξία των εταιρικών ομολόγων και 19,5% στην αγοραία αξία των ακινήτων.

3.3.2 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C1-Equity Securities

Η κεφαλαιακή απαίτηση C1-Equity Securities υπολογίστηκε εφαρμόζοντας το ποσοστό 45,4% στην αγοραία αξία των μετοχών που η επιχείρηση έχει στον ισολογισμό της.

3.3.3 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C2 Mortality/Morbidity

Η κεφαλαιακή απαίτηση C2 Mortality/Morbidity υπολογίστηκε εφαρμόζοντας τα ποσοστά 0,15% στα συνολικά κεφάλαια κινδύνου, δηλαδή στο υπερβάλλον μέρος του ασφαλισμένου κεφαλαίου σε σχέση με το απόθεμα.

3.3.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C3-Interest Rate

Η κεφαλαιακή απαίτηση C3-Interest Rate υπολογίστηκε εφαρμόζοντας το ποσοστό 15,4% στην αγοραία αξία των εταιρικών ομολόγων που η επιχείρηση έχει στον ισολογισμό της.

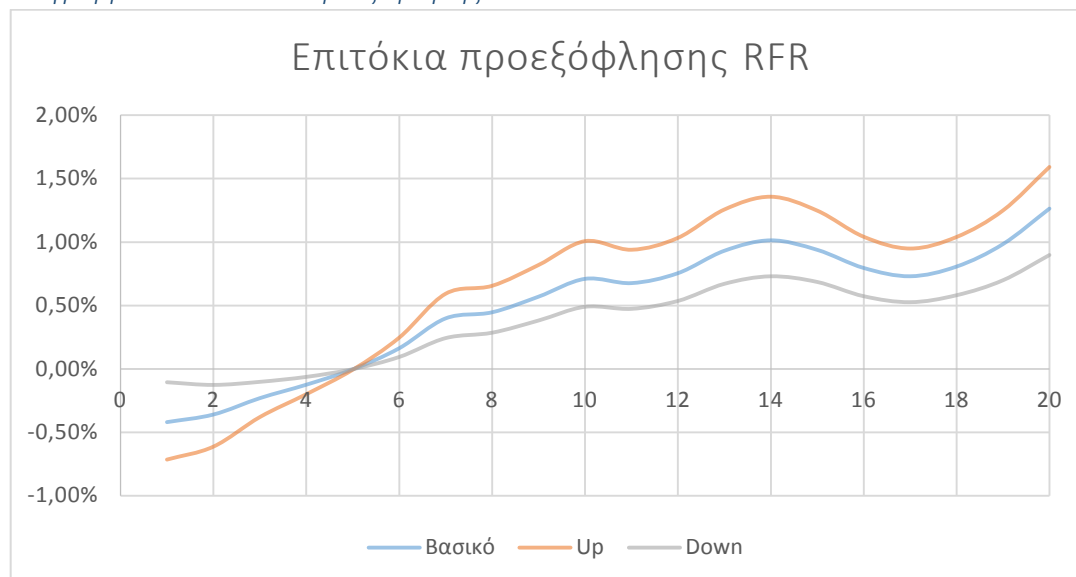
3.3.5 Κεφαλαιακές απαιτήσεις C4 Business

Η κεφαλαιακή απαίτηση C4 Business υπολογίστηκε εφαρμόζοντας το ποσοστό 2% στα εγγεγραμμένα ασφάλιστρα της επιχείρησης.

3.4 Κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει RFR EΙΟΡΑ

Στο παρόν κεφάλαιο εξετάζονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις Φερεγγυότητας II και A.M. Best υπό την υπόθεση πως η καμπύλη επιτοκίων είναι η Risk Free Rate (RFR) της EΙΟΡΑ κατά την 31/12/2019. Αξίζει να σημειωθεί πως διανύεται μια περίοδος ιστορικά χαμηλών επιτοκίων, επομένως στο διάγραμμα 3.6 η RFR έχει αρνητικές τιμές για τα πρώτα 5 έτη και παραμένει χαμηλότερη του 1,5% σε όλη την εικοσαετία.

Διάγραμμα 3.6: Επιτόκια προεξόφλησης RFR



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Η καμπύλη επιτοκίων επηρεάζει την αποτίμηση ολόκληρου του ισολογισμού, δηλαδή και την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων αλλά και των ασφαλιστικών υποχρεώσεων. Στη συγκεκριμένη ποσοτική εφαρμογή, λόγω υποθέσεων, τα περιουσιακά στοιχεία παραμένουν σταθερά σε αγοραία αξία και μεταβάλλονται αντίστοιχα τα κουπόνια τους και η αξία λήξης τους.

Πίνακας 3.5: Ισολογισμός RFR

Ενεργητικό		Παθητικό	
Κρατικά ομόλογα	240.000.000	192.581.222	Ίδια κεφάλαια
Εταιρικά ομόλογα 1	240.000.000	687.966.213	Βέλτιστη εκτίμηση άνδρες
Εταιρικά ομόλογα 2	240.000.000	319.452.565	Βέλτιστη εκτίμηση γυναίκες
Μετοχές εισηγμένες	240.000.000		
Ακίνητο	240.000.000		
	1.200.000.000	1.200.000.000	

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Όπως απεικονίζεται στον παραπάνω ισολογισμό του πίνακα 3.5, τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, δηλαδή η διαφορά του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις, είναι 193 εκ.€ μειωμένα σε σχέση με τα 570 εκ.€ που ήταν στο βασικό σενάριο.

Αντίστοιχα στον πίνακα 3.6 επηρεάζονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις, όπου για τη Φερεγγυότητα II αυξάνονται σε 185 εκ.€ μειώνοντας αντίστοιχα τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε 4% από 70% $[(192.581.222-185.231.269) / 192.581.222]$.

Πίνακας 3.6: Φερεγγυότητα II με διαφορετικές καμπύλες

	RFR	5% disc rate
Ratio	4%	70%
Own Funds	192.581.222	570.437.263
SCR	185.231.269	173.816.586
Op	4.533.385	3.200.000
Market	133.500.707	154.868.227
Life	92.891.166	42.676.198

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Όμοια στον πίνακα 3.7 οι κεφαλαιακές απαιτήσεις της AM Best αυξάνονται σε 129 εκ.€ μειώνοντας αντίστοιχα τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε 33% από 78% $[(192.581.222 - 128.555.070) / 192.581.222]$.

Πίνακας 3.7: A.M. Best με διαφορετικές καμπύλες

Ratio	33%	78%
Own Funds	192.581.222	570.437.263
Required Capital	128.555.070	125.676.111
C1-Non Eq Fixed Income Securities	49.632.000	49.632.000
C1-Equity Securities	108.960.000	108.960.000
C2 Mortality/Morbidity	1.128.872	1.695.656
C3-Interest Rate	15.514.249	9.695.266
C3-VA Market	-	-
C4 Business	1.600.000	1.600.000

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Συμπεράσματα

Στο παρόν κεφάλαιο εξάγονται συμπεράσματα των δύο πλαισίων διαχείρισης κινδύνων και μεθοδολογιών επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας όσον αφορά στην πιθανή σύγκλιση ή απόκλιση των οπτικών που διατηρούν. Αρχικά, εξάγονται συμπεράσματα των σκοπών των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II και A.M. Best. Έπειτα επιχειρείται μία αξιολογική κρίση των δομικών στοιχείων των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων και μεθοδολογιών επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας Φερεγγυότητα II και A.M. Best. Συγκεκριμένα, αξιολογούνται στον Πυλώνα I τα οικονομικά ίδια κεφάλαια και η κεφαλαιακή απαίτηση, στον Πυλώνα II το σύστημα διακυβέρνησης, η διαχείριση κινδύνων και η μεθοδολογία επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας, και στον Πυλώνα III η εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση πληροφοριών, καθώς επίσης η αρχή της αναλογικότητας, η διάθεση ανάληψης κινδύνων και το επίκεντρο προσοχής. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται η οπτική που διατηρούν τα πλαίσια διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II και A.M. Best. Στο τέλος του κεφαλαίου εξάγονται μέσω του ποσοτικού παραδείγματος τα συγκριτικά συμπεράσματα μεταξύ Φερεγγυότητας II και A.M. Best και παρουσιάζονται μέσα από την περιγραφή του, οι συγκλίσεις και οι αποκλίσεις.

4.1 Σκοπός των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II - A.M. Best

Η Φερεγγυότητα II σχεδιάστηκε με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι ένα σύγχρονο, καινοτόμο και φιλελεύθερο καθεστώς προληπτικής εποπτείας. Ο κύριος σκοπός της είναι η ενίσχυση της προστασίας των ασφαλισμένων. Δευτερευόντως, αποσκοπεί στη διαμόρφωση της οργανωτικής δομής της διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης, στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και στον εκσυγχρονισμό της διαδικασίας της εποπτείας. Τέλος, στρέφεται στην εμβάθυνση της ευρωπαϊκής ενοποίησης της αγοράς ιδιωτικής ασφάλισης, μέσω της δημιουργίας ενός ενιαίου συστήματος υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων σε όλα τα κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με την κατάργηση και εναρμόνιση των σημαντικότερων διαφορών μεταξύ της νομοθεσίας των κρατών μελών όσον αφορά τις επιχειρήσεις (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 87). Το πλαίσιο φερεγγυότητας θέτει και έναν ακόμα σκοπό, με τη μορφή περιορισμού, στις εποπτικές αρχές, επιβάλλοντάς τους να λαμβάνουν υπόψη τα ενδεχόμενα αποτελέσματα των ενεργειών τους που πιθανόν να εντείνουν τον τυχόν υφεσιακό οικονομικό κύκλο (υπερκυκλικότητα) κατά τη διάρκεια ασυνήθιστων κινήσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 95).

Με το πλαίσιο έχουμε μία εξελιγμένη, ισχυρή και αναλογική προσέγγιση της ασφαλιστικής νομοθεσίας. Ειδικότερα για τις μικρότερες και στις επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν μικρότερο ρίσκο έχουν συμπεριληφθεί απλουστεύσεις στις τεχνικές προδιαγραφές και υπολογισμούς κεφαλαίων, ευελιξία στον τρόπο εφαρμογής των απαιτήσεων διακυβέρνησης, καθώς και απαλλαγές στη συχνότητα και στο περιεχόμενο της αναφοράς και δημοσιοποίησης. Επίσης, το πλαίσιο περιλαμβάνει θέματα καθοριστικής σημασίας για την προστασία του καταναλωτή όπως η αυξανόμενη διαφάνεια των προϊόντων, η αποφυγή συγκρούσεων συμφερόντων και η διενέργεια αξιολόγησης και άμβλυσης κινδύνου. Στο πλαίσιο φερεγγυότητας, η ORSA στοχεύει στην ενίσχυση της νοοτροπίας διαχείρισης κινδύνων μεταξύ των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις με ισχυρές ικανότητες διαχείρισης κινδύνων, θα μπορούν να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις που εγκυμονεί ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, μεταβλητότητας της κεφαλαιαγοράς, χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης και ψηφιακής εποχής. Συνεπώς, το πλαίσιο παρουσιάζει μία ευκαιρία να βελτιωθεί η διαχείριση κινδύνων, να ενσωματωθεί μία κουλτούρα κινδύνου στους οργανισμούς και να αναπτυχθούν σταθερά επιχειρησιακά πρότυπα έχοντας στο επίκεντρο τον καταναλωτή (Bernardino, 2015).

Σύμφωνα με την A.M Best, ο σκοπός των αξιολογήσεων στην ασφαλιστική αγορά είναι η προστασία των ασφαλισμένων, βοηθώντας τους αγοραστές ασφάλισης να κρίνουν εάν η ασφαλιστική επιχείρηση είναι πιθανό να παραμείνει φερέγγυα και ικανή να καλύψει τις υποχρεώσεις της, όταν χρειαστεί. Οι βασικοί χρήστες των αξιολογήσεων περιλαμβάνουν ασφαλιστικούς πράκτορες, επόπτες για τη φερεγγυότητα του ασφαλιστή και την καθιέρωση κεφαλαιακών προτύπων με βάση τις αξιολογήσεις, εκχωρημένες ομάδες αντασφάλισης, διαχειριστές εταιρικού κινδύνου κ.α. Επιπλέον, σκοπός του οίκου αξιολόγησης είναι να ενισχύσει τη συνολική χρηματοοικονομική κατάσταση και λειτουργική απόδοση του ασφαλιστικού κλάδου, προς όφελος της οικονομικής ανάπτυξης και ευημερίας όλων των μετόχων παρέχοντας έγκαιρες, ακριβείς και περιεκτικές πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους (επενδυτές, επόπτες, ασφαλισμένους κ.λπ.) για την πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων (“AM Best’s Introduction to Insurance Ratings-Europe”, 2019).

Ο οίκος (Ζοπουνίδης, 2012) αξιολογεί την επιχείρηση στους τομείς της λειτουργικής απόδοσης, του επιχειρησιακού προφίλ και της ικανότητας εκτέλεσης της επιχειρησιακής στρατηγικής, με απώτερο σκοπό τη δημιουργία κερδών. Έτσι, οι επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ισχυρή λειτουργική απόδοση, με την πάροδο του χρόνου θα είναι κερδοφόρες, θα έχουν ισχυρή κεφαλαιακή θέση, υψηλές αξιολογήσεις και χαμηλές

κεφαλαιακές απαιτήσεις. Από την άλλη, οι επιχειρήσεις που παρουσιάζουν μεταβλητότητα λειτουργικών κερδών και επιδείνωση της κεφαλαιακής τους θέσης, ως αποτέλεσμα της συνεχούς έκθεσής τους σε ασταθείς κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, θα έχουν χαμηλές αξιολογήσεις και υψηλές κεφαλαιακές απαιτήσεις προκειμένου να περιοριστεί η πιθανότητα υποβάθμισής τους (“Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies”, 2013). Οι υψηλές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων μακροπρόθεσμα, αντανακλούν: έναν πολύ ισχυρό ισολογισμό, επαρκείς λειτουργικές επιδόσεις, ένα ευνοϊκό επιχειρησιακό προφίλ, μια αποτελεσματική διοίκηση και μια ενισχυμένη εταιρική διακυβέρνηση, μια διεύρυνση των πηγών εσόδων, μια αποτελεσματικότητα στη χρήση μοντέλων διαχείρισης κινδύνων, μια ισχυρή κερδοφορία, μια ισχυρή κεφαλαιοποίηση και μια επιτυχημένη αύξηση κεφαλαίου για την περαιτέρω ενίσχυση της επιχειρηματικής ανάπτυξης σε βάθος χρόνου, μια περαιτέρω βελτίωση της χρηματοοικονομικής ευελιξίας, μια επιβεβλημένη αυστηροποίηση των προτύπων για ανάληψη κινδύνων (underwriting) και μια ικανότητα εξυπηρέτησης των τρεχουσών και των μελλοντικών υποχρεώσεων (Wong-Fillery & Irwin, 2018).

4.2 Αξιολογική κρίση των δομικών στοιχείων των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων και μεθοδολογιών επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας Φερεγγυότητα II - A.M. Best

4.2.1 Πυλώνας I: Οικονομικά ίδια κεφάλαια

Το πλαίσιο φερεγγυότητας, ως εποπτικό πλαίσιο, απαιτεί από τις επιχειρήσεις να διατηρούν οικονομικά ίδια κεφάλαια ως πρόσθετο επίπεδο ασφαλείας, πέρα εκείνου των αποθεματικών, για τις υποχρεώσεις τους προς τους ασφαλισμένους.

Για την A.M. Best, ως πλαίσιο αξιολόγησης, οι επιχειρήσεις πρέπει να διατηρούν οικονομικά ίδια κεφάλαια ως πρόσθετο επίπεδο ασφαλείας, προκειμένου να διατηρήσουν υψηλές αξιολογήσεις.

4.2.2 Πυλώνας I: Κεφαλαιακή απαίτηση

Σύμφωνα με το πλαίσιο φερεγγυότητας, όσο πιο “πλούσια” είναι τα πλεονάζοντα αποθεματικά κεφάλαια της επιχείρησης που μεταφράζεται σε υψηλούς δείκτες (π.χ. πάνω από 200%), τόσο μεγαλώνει η δυνατότητα αντιμετώπισης ακόμη περισσότερων κινδύνων (Ερμείδου, 2020). Ωστόσο, η τυποποιημένη μέθοδος υπολογισμού της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας “τιμωρεί” με επιπλέον και αχρείαστα κεφάλαια τις επιχειρήσεις σε σχέση με τους αναλαμβανόμενους κινδύνους. Η επιλογή επενδύσεων αυξημένου ρίσκου

με σκοπό τις αυξημένες αποδόσεις “τιμωρείται” από το πλαίσιο με διακράτηση υψηλότερων κεφαλαίων οπότε παραμένει ο δείκτης σε χαμηλά επίπεδα λόγω παρονομαστή. Κατά συνέπεια οι εγχώριες επιχειρήσεις βλέπουν τις επιλογές τους να περιορίζονται και στρέφονται σε χαμηλού ρίσκου επενδύσεις και εκδότες με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση για να αποφύγουν περαιτέρω δέσμευση κεφαλαίων. Ενδεχομένως, τα χαμηλά επιτόκια να επηρεάσουν την κερδοφορία του ασφαλιστικού κλάδου μέσω της διακράτησης υψηλότερων αποθεμάτων που συνεπάγεται χαμηλότερους δείκτες φερεγγυότητας (Κάσσοι, 2020). Επίσης, το πλαίσιο χρησιμοποιεί στοιχεία αγοράς που δύναται να διαφέρουν από εκείνα των οικονομικών καταστάσεων (Ερμείδου, 2019). Τέλος, το SCR δε λαμβάνει υπόψη του τον κίνδυνο ουράς και η ORSA δεν χρησιμοποιείται στους υπολογισμούς κεφαλαιακής απαίτησης.

Ομοίως για την A.M. Best όσο πιο “πλούσιο” είναι το αναφερόμενο κεφάλαιο (πλεόνασμα), τόσο μεγαλώνει η δυνατότητα αντιμετώπισης κινδύνων που αναφέρονται στην ενότητα 2.4 και συγκεκριμένα στον πίνακα 2.2. Όμως, η τυποποιημένη μέθοδος υπολογισμού της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας της A.M. Best δεν “τιμωρεί” με επιπλέον και αχρείαστα κεφάλαια τις επιχειρήσεις σε σχέση με τους αναλαμβανόμενους κινδύνους. Και αυτό διότι η επιλογή επενδύσεων αυξημένου ρίσκου δεν συνεπάγεται αυτόματα και διακράτηση υψηλότερων κεφαλαίων. Επίσης, η A.M. Best χρησιμοποιεί στοιχεία από ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις, και αυτό σε σύγκριση με το πλαίσιο φερεγγυότητας, μπορεί να δώσει διαφορετικό αντίκτυπο στη μέτρηση των κεφαλαίων και στην αξιολόγηση των υποχρεώσεων (Ερμείδου, 2019). Τέλος, το BCR λαμβάνει υπόψη του τον κίνδυνο ουράς, ενώ στοιχεία του πλαισίου ERM όπως η ικανότητα διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης σε σχέση με το προφίλ κινδύνου της, χρησιμοποιούνται στους υπολογισμούς κεφαλαιακής απαίτησης. Ωστόσο, η στόχευση των επιχειρήσεων σε μεγαλύτερες τιμές του VaR τις “οδηγεί” σε μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

4.2.3 Πυλώνες II: Σύστημα διακυβέρνησης

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και η ανώτερη διοίκηση είναι υπεύθυνα για τη διαχείριση κινδύνου στην επιχείρηση. Οι στόχοι ERM συγκλίνουν με τους στόχους ERM της A.M. Best, ωστόσο, το σύστημα διακυβέρνησης δεν εντάσσεται μέσα στο πλαίσιο ERM. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, στο σύστημα διακυβέρνησης εντάσσεται η ORSA και το σύστημα διαχείρισης κινδύνου που επικουρείται από τη λειτουργία διαχείρισης κινδύνου. Αυτός ο διαχωρισμός ενδεχομένως να δρα ανασταλτικά

στην καθιέρωση μιας ολιστικής εταιρικής κουλτούρας διαχείρισης κινδύνου μέσα στον οργανισμό.

Ομοίως, στην αξιολόγηση της A.M. Best το διοικητικό συμβούλιο και τα ανώτερα στελέχη “θέτουν τον τόνο” για τη διαχείριση κινδύνου μέσα στην επιχείρηση. Αντιθέτως, η A.M. Best εντάσσει το σύστημα διακυβέρνησης ολιστικά μέσα στο πλαίσιο ERM.

4.2.4 Πυλώνας II: Διαχείριση κινδύνων

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας η έννοια της διαχείρισης των κινδύνων λαμβάνει την ευρύτερη δυνατή, στο πλαίσιο μιας επιχείρησης, έννοια. Έτσι, η διαχείριση των κινδύνων αφορά πλέον την απόκτηση μιας οπτικής που βλέπει την επιχείρηση ως ένα ενιαίο χαρτοφυλάκιο κινδύνων, οι οποίοι βρίσκονται σε συνεχή αλληλεπίδραση μεταξύ τους. Με την οπτική αυτή, η διαχείριση αφορά το πλήρες εύρος των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται μια επιχείρηση και, επακολούθως, καλεί σε μια ενιαία προσέγγιση για την αντιμετώπισή τους εγκαταλείποντας παραδοσιακές πρακτικές αναλογιστικής λειτουργίας και διαχείρισης κινδύνου. Η οπτική αυτή έχει το πλεονέκτημα ότι δεν παραβλέπει τη χρησιμότητα της κατάλληλης κινδυνοστραφούς νοοτροπίας (Χατζηβασίλογλου, 2016 : 84). Σε σύγκριση όμως με την A.M. Best, η διαχείριση του καταστροφικού κινδύνου και η εφαρμογή προγραμμάτων αντιστάθμισης δεν εφαρμόζονται στο σύστημα ή πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης. Για παράδειγμα, ο καταστροφικός κίνδυνος για ακραία συμβάντα υπολογίζεται συνδυαστικά στην ενότητα κινδύνου ανάληψης ασφαλίσεων ζωής (underwriting).

Ομοίως και η A.M. Best δεν παραγνωρίζει τη χρησιμότητα της κατάλληλης κινδυνοστραφούς νοοτροπίας. Ως εκ τούτου, αξιολογείται η ενσωμάτωση ισχυρών πρακτικών διαχείρισης κινδύνου εντός των λειτουργιών της επιχείρησης και η εκτέλεση αποτελεσματικών στρατηγικών για τη διατήρηση ενός συνετού και προσαρμοσμένου στους κινδύνους επιπέδου κεφαλαίου (Wong-Furuy & Irwin, 2018). Ωστόσο, λαμβάνεται υπόψη η εφαρμογή παραδοσιακών πρακτικών διαχείρισης κινδύνου και του ERM που είναι η κοινή συνισταμένη της ευρωστίας του ισολογισμού, της λειτουργικής απόδοσης και του επιχειρησιακού προφίλ.

4.2.5 Πυλώνας II: Μεθοδολογία επιμέτρησης κεφαλαιακής επάρκειας

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας η μεθοδολογία επιμέτρησης της κεφαλαιακής επάρκειας είναι δομημένη μέσα σε συγκεκριμένα πλαίσια και προσανατολισμένη για εποπτικούς σκοπούς. Ωστόσο, θα πρέπει να αναφερθεί ότι οι κίνδυνοι που μετρούν οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας SCAR διαφέρουν από τους δείκτες BCAR για τον υπολογισμό και τη

διαθεσιμότητα κεφαλαίων (Ερμείδου, 2019). Για παράδειγμα κάποιοι κίνδυνοι που περιλαμβάνονται στο πλαίσιο, όπως οι κίνδυνοι λειτουργιών, οι αποδόσεις, τα spreads και οι κίνδυνοι ισοτιμιών, αυτοί δεν περιλαμβάνονται στον δείκτη BCAR. Επίσης, στο πλαίσιο δεν αξιολογείται η πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων και ο δείκτης SCAR δεν εφαρμόζεται για την κρίση της ευρωστίας του ισολογισμού. Τέλος, η σύγκριση των δεικτών της κεφαλαιακής επάρκειας της A.M. Best με τους δείκτες της Φερεγγυότητας II λαμβάνει χώρα σε περίπου 200 Ευρωπαϊκές ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

Στην A.M. Best η μεθοδολογία επιμέτρησης της κεφαλαιακής επάρκειας είναι μη δομημένη, δεν είναι προσανατολισμένη για εποπτικούς σκοπούς και υπάρχει ένα σύστημα αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων βάσει κάποιων κριτηρίων. Η μέτρηση της κεφαλαιακής επάρκειας της επιχείρησης είναι κομβική για την αξιολόγηση του ισολογισμού της (Caron et al., 2018). Η χρήση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας διαφοροποιεί την ευρωστία του ισολογισμού της επιχείρησης και προσδιορίζει εάν η κεφαλαιοποίησή της είναι κατάλληλη για το προφίλ κινδύνου της. Το BCAR όπως και το SCAR, αξιολογεί ταυτόχρονα πολλούς από τους κινδύνους του ισολογισμού της επιχείρησης, δημιουργεί μια εκτίμηση του απαιτούμενου κεφαλαίου για τη διαχείριση αυτών των κινδύνων, σε διαφορετικά όμως διαστήματα εμπιστοσύνης, σε σχέση με το πλαίσιο φερεγγυότητας (διάστημα εμπιστοσύνης 99,5%) και το συγκρίνει με το διαθέσιμο κεφάλαιο.

4.2.6 Πυλώνας III: Εποπτική αναφορά και δημοσιοποίηση πληροφοριών

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας οι πληροφορίες παρέχονται για εποπτικούς σκοπούς και δημοσιοποιούνται στους ενδιαφερόμενους. Με τον τρόπο αυτό ενισχύεται η διαφάνεια τόσο προς τους ασφαλισμένους όσο και προς τις αγορές, δηλαδή προς τους τυχόν μελλοντικούς επενδυτές που θα θελήσουν να αναλάβουν το χαρτοφυλάκιο ασφαλίσεων.

Ο όγκος των στοιχείων που υποχρεούνται να δημοσιοποιούν οι επιχειρήσεις είναι υψηλός (“Εκθεση Φερεγγυότητας και Χρηματοοικονομικής Κατάστασης”, 2018). Επομένως, θα πρέπει να εντοπιστούν ποιες είναι οι πραγματικά χρήσιμες πληροφορίες για τις εποπτικές αρχές και τους καταναλωτές ώστε να μειωθεί το βάρος των δημοσιοποιήσεων (Χρυσανθοπούλου, 2020).

Για την A.M. Best η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας παρέχει μια έγκυρη γνώμη τρίτων και συνεισφέρει στην απόδειξη της σχετικής ικανότητας της επιχείρησης να τηρεί τις υποχρεώσεις της έναντι των αντισυμβαλλομένων (κατόχων ασφαλιστηρίων συμβολαίων) και όχι να πληροί απλώς τις ελάχιστες εποπτικές απαιτήσεις που απαιτεί το πλαίσιο (“AM Best’s Introduction to Insurance Ratings-Europe”, 2019). Σε σύγκριση με τα παραπάνω, ο

όγκος των στοιχείων που υποχρεούνται να δημοσιοποιούν οι επιχειρήσεις είναι χαμηλός (“Best’s Credit Report”, 2019).

4.2.7 Αρχή της αναλογικότητας

Η αρχή της αναλογικότητας εφαρμόζεται και από τα δύο πλαίσια. Ωστόσο, η αναλογικότητα θα πρέπει να καταστεί μια πρακτική πραγματικότητα και όχι μια θεωρητική αρχή, ώστε να αποφεύγονται μη απαραίτητα κόστη τα οποία τελικά καταλήγουν στους ασφαλισμένους (Χρυσανθοπούλου, 2020).

4.2.8 Διάθεση ανάληψης κινδύνων

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας υπάρχει η διάθεση για ανάληψη κινδύνου και όχι η μείωσή της. Κυρίως αυτό αφορά στην αύξηση των ευκαιριών και των προοπτικών για κέρδη, με τελικό σκοπό τη μεγιστοποίηση της αξίας του κεφαλαίου της επιχείρησης. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι επιχειρήσεις είναι πλέον περισσότερο ελεύθερες να κατευθύνουν τα κεφάλαιά τους σε όποιες επενδύσεις αυτές επιλέγουν (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 86). Στο πλαίσιο φερεγγυότητας το σύστημα διαχείρισης κινδύνου της επιχείρησης και το προφίλ κινδύνου της πρέπει να εναρμονίζονται με το ευρύτερο πλαίσιο του συστήματος διαχείρισης κινδύνου καλύπτοντας την ενότητα “ανάληψη ασφαλιστικών κινδύνων”. Η ORSA που πρέπει να διεξάγει η επιχείρηση αποτελεί και τη στρατηγική της σε σχέση με τη μέτρηση κινδύνων, αλλά και με την προσδοκώμενη απόδοση από την ανάληψη κινδύνων.

Ομοίως και στην A.M. Best οι επιχειρήσεις δεν πρέπει να εξαλείψουν τον κίνδυνο και τη μεταβλητότητα, αλλά πρέπει να κατανοήσουν και να αξιολογήσουν το προφίλ κινδύνου τους, αναφορικά με την απόδοση κερδών τους από την ανάληψη κινδύνου. Αυτή η διαδικασία εντάσσεται μέσα στο συνολικό πλαίσιο ERM. Επίσης, η διάθεση ανάληψης κινδύνου σε σχέση με την απόδοση πρέπει να περιλαμβάνεται στις αποφάσεις της επιχείρησης που αφορούν: 1) τον χρηματοοικονομικό και τον στρατηγικό της σχεδιασμό, 2) την κατάρτιση του προϋπολογισμού της και 3) τη μέτρηση της απόδοσης από την ανάληψη κινδύνου σε συνάρτηση με τις πολιτικές αποδοχών που εφαρμόζει (Wong-Furuy & Irwin, 2018).

4.2.9 Επίκεντρο προσοχής

Στο πλαίσιο φερεγγυότητας το επίκεντρο προσοχής είναι οι ασφαλισμένοι, οι μέτοχοι και οι επόπτες.

Ομοίως και στην A.M. Best το επίκεντρο προσοχής είναι οι παραπάνω ενδιαφερόμενες ομάδες. Ωστόσο, η διοίκηση της αξιολογούμενης επιχείρησης προσπαθεί ταυτόχρονα να επιτύχει μια λεπτή ισορροπία μεταξύ των συμφερόντων των μετόχων, των ασφαλισμένων, των εποπτών και των οίκων αξιολόγησης. Η A.M. Best αναγνωρίζει αυτή τη δυναμική και κατανοεί ότι οι υψηλότερες αξιολογήσεις δεν είναι πάντα ο αυτοσκοπός των επιχειρήσεων (Wong-Fillery & Irwin, 2018).

4.3 Οπτική των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων Φερεγγυότητα II - A.M. Best

Η Φερεγγυότητα II βλέπει την επιχείρηση ως χρηματοοικονομικό οργανισμό. Με την οπτική αυτή, στο κέντρο βρίσκονται κατ' αρχάς οι μέτοχοι επενδυτές, καθώς είναι αυτοί που αρχικά διαθέτουν δικά τους κεφάλαια και αναζητούν κατάλληλες επενδυτικές ευκαιρίες όπως για παράδειγμα ομόλογα, μετοχές αλλά και λοιπές επενδυτικές ευκαιρίες που λαμβάνουν τη μορφή επιχειρηματικών κεφαλαίων, δανείων προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ενυπόθηκων κατασκευαστικών δανείων, επενδύσεων σε υποδομές κ.λπ., ώστε να τα επενδύσουν με τρόπο που θα τους αποφέρει το μέγιστο δυνατό κέρδος (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 80). Έτσι η νέα οπτική απαιτεί να δούμε, και κυρίως να αντιμετωπίσουμε, την επιχείρηση ως χρηματοοικονομικό οργανισμό που σκοπό έχει, μέσω της μεγιστοποίησης του κέρδους των μετόχων της, να προσφέρει προστασία στους ασφαλισμένους της και τις ασφαλιστικές συμβάσεις ως χρηματοοικονομικά εργαλεία. Αυτό είναι καθοριστικό για τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση αποτιμά και διαχειρίζεται τους κινδύνους της (Χατζηβασιλόγλου, 2016 : 104).

Η A.M. Best αξιολογεί τις επιχειρήσεις σύμφωνα με τη δυνατότητά τους να πληρώσουν τις οικονομικές τους υποχρεώσεις προς τους μετόχους και τους ασφαλισμένους και ανάλογα με το αποτέλεσμα προσδίδουν στους επενδυτές συγκεκριμένη βαθμολογία. Η βαθμολογία αυτή συνήθως εμφανίζεται με τη μορφή γραμμάτων της αλφαβήτου (π.χ. "A++", "A+") και όσο υψηλή είναι τόσο μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο φέρει η επιχείρηση αυξάνοντας παράλληλα το επενδυτικό ενδιαφέρον. Ουσιαστικά, η βαθμολογία αντιστοιχίζεται με το επίπεδο του πιστοληπτικού κινδύνου της επιχείρησης. Μια επιτυχημένη επένδυση προϋποθέτει ο επενδυτής να έχει επαρκή γνώση των χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Πιθανοί επενδυτές λοιπόν, βασίζονται στα δεδομένα και στην ανάλυση αυτού του οίκου αξιολόγησης προκειμένου να προσδιορίσουν τη συνολική δύναμη και σταθερότητα της επιχείρησης. Η A.M. Best, δηλαδή, παρέχει στους επενδυτές πληροφόρηση σχετικά με τον επενδυτικό κίνδυνο μιας ασφαλιστικής επιχείρησης (Καραχάλιου, n.d.). Επομένως, η

αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας προσδίδει αυξημένη αξία και ασφάλεια για την επιχείρηση που τη διενεργεί. Επιπλέον, η λειτουργική απόδοση και το επιχειρησιακό προφίλ είναι βασικοί δείκτες για τη μέτρηση της μελλοντικής ευρωστίας του ισολογισμού και της προστασίας των ασφαλισμένων. Ο όρος “μελλοντικός” είναι κομβικός από τη στιγμή που οι αξιολογήσεις είναι προοπτικές (Caron et al., 2018).

Συμπερασματικά, το φιλελεύθερο πλαίσιο της Φερεγγυότητας II περιλαμβάνει θεμελιώδη στοιχεία όπως: α) εγκεκριμένες πολιτικές που λαμβάνονται από το διοικητικό συμβούλιο, β) εξουσίες που διαθέτουν οι εποπτικές αρχές και γ) συστήματα διαχείρισης κινδύνου που εφαρμόζουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Τα παραπάνω στοιχεία, συγκλίνουν και γίνονται αποδεκτά από την A.M. Best για τους σκοπούς αξιολόγησης μιας ασφαλιστικής επιχείρησης. Ακόμα, διαπιστώνεται συμφωνία των δύο πλαισίων διαχείρισης κινδύνων ως προς τη χρήση (Παρίση, 2015):

- ❖ εξειδικευμένου ανθρωπίνου δυναμικού, με τεχνογνωσία σε θέματα τεκμηρίωσης της ποιότητας δεδομένων και ανάλυσης των κινδύνων και
- ❖ εξειδικευμένων μηχανογραφικών προγραμμάτων.

4.4 Συγκριτικά συμπεράσματα ποσοτικής εφαρμογής

Εφαρμόζοντας τους υπολογισμούς των κεφαλαιακών απαιτήσεων Φερεγγυότητας II και A.M. Best, διακρίνονται συγκλίσεις αλλά και αποκλίσεις. Παρόλο που και οι δύο υπολογισμοί επιχειρούν να ποσοτικοποιήσουν τους βασικούς κινδύνους που φέρει μια ασφαλιστική επιχείρηση, δηλαδή τον κίνδυνο αγοράς, τον αμιγή ασφαλιστικό και τον επιχειρησιακό κίνδυνο, το κάνουν με διαφορετική ανάλυση και διαφορετικά διαθέσιμα στοιχεία. Επομένως, οποιαδήποτε προσπάθεια σύγκρισης δεν δύναται να οδηγήσει σε απόλυτα και ολοκληρωτικά συμπεράσματα.

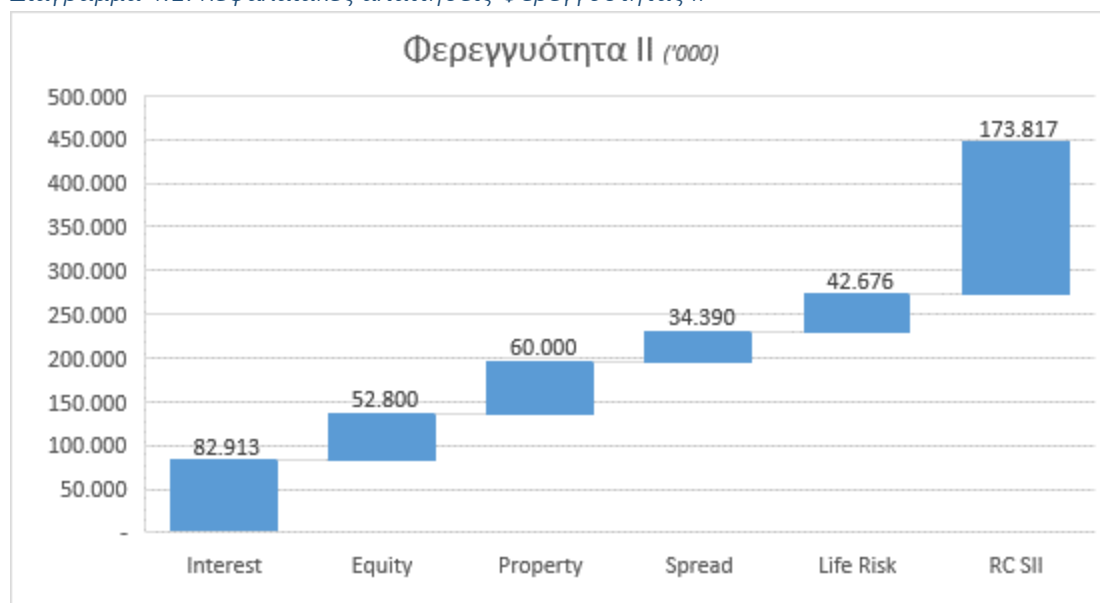
Συγκεκριμένα, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις Φερεγγυότητας II έχουν εποπτικούς σκοπούς και εκπονούνται από την ίδια την ασφαλιστική εταιρεία, επομένως εμπεριέχουν μεγαλύτερο βαθμό λεπτομέρειας, μεγαλύτερο βαθμό δυσκολίας και διαθέσιμης πληροφορίας. Για παράδειγμα, για τον υπολογισμό συστατικών του κινδύνου αγοράς προαπαιτούνται αναλυτικές πληροφορίες για ένα ομόλογο όπως η αγοραία τιμή, τα κουπόνια, η υπολειπόμενη διάρκεια, η ονομαστική αξία και η πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Καθώς ανάλυση σε τέτοια λεπτομέρεια δεν συνηθίζεται να περιλαμβάνεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, επομένως ένας τέτοιος λεπτομερής υπολογισμός δε δύναται να εκπονηθεί «έξω» από την ασφαλιστική επιχείρηση.

Απεναντίας, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις A.M. Best έχουν επενδυτικούς σκοπούς και εκπονούνται συνήθως από οίκους αξιολόγησης ή ενδιαφερόμενους επενδυτές. Επομένως, εμπεριέχουν μικρότερο βαθμό λεπτομέρειας και στηρίζονται σε δημοσιευμένες πληροφορίες, μετά την εφαρμογή κατάλληλων ποσοστών.

Στη θεωρητική ποσοτική εφαρμογή οι κεφαλαιακές απαιτήσεις της A.M. Best είναι μικρότερες από τις αντίστοιχες της Φερεγγυότητας II. Θα μπορούσε αυτό να οφείλεται στο διαφορετικό επίπεδο λεπτομέρειας που υπεισέρχεται στους υπολογισμούς, αλλά δεν είναι ασφαλής η εξαγωγή τέτοιων συμπερασμάτων.

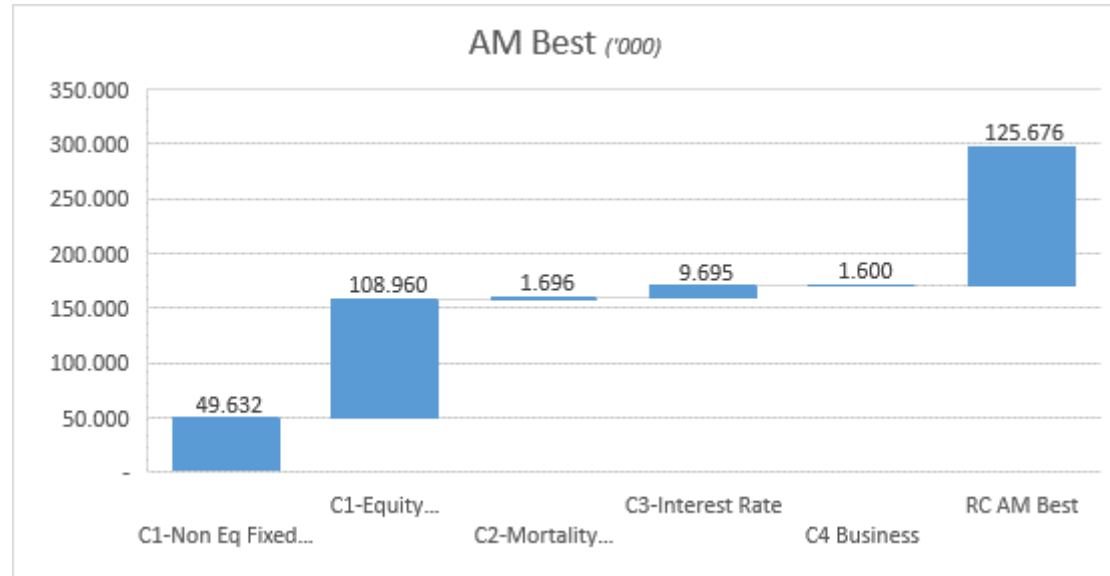
Στα ακόλουθα διαγράμματα απεικονίζεται γραφικά η σύσταση των δύο κεφαλαιακών απαιτήσεων.

Διάγραμμα 4.1: Κεφαλαιακές απαιτήσεις Φερεγγυότητας II



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Διάγραμμα 4.2: Κεφαλαιακές απαιτήσεις A.M. Best



Πηγή: Ιδία επεξεργασία

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Bernardino, G. (2015). «*Η οδηγία Solvency II ενισχύει το σεβασμό στην ιδιωτική ασφάλιση!*» του Λάμπρου Καραγεώργου. Ανακτήθηκε από:

https://register.eiopa.europa.eu/Publications/Interviews/Interview%20by%20Gabriel%20Bernardino%20Asfalistiko%20Nai%20magazine%20EL_Greek.pdf.

Έκθεση Φερεγγυότητας και Χρηματοοικονομικής Κατάστασης, Εθνική Ασφαλιστική. (2018).

Ανακτήθηκε από:

https://www.ethniki-asfalistiki.gr/files/Documents/Financials/ETHNIKI_SFRCR_2018.pdf.

Ερμείδου, Ε. (2020). Προβλήματα και ερωτήματα με το Solvency II. *Insurance World*.

Ανακτήθηκε από: <https://insuranceworld.gr/68055/eidiseis/asfalistikes-eidiseis/provlimata-kai-erotimata-me-to-solvency-ii/>.

Ερμείδου, Ε. (2019). Ένας άγνωστος προστίθεται στην εξίσωση Solvency II. *Insurance World*.

Ανακτήθηκε από: <https://insuranceworld.gr/79387/eidiseis/oikonomia-politikoι/enas-agnostos-prostithentai-stin-exisosi-solvency-ii/>.

Ζοπουνίδης, Κ. (2012). Διεθνείς οίκοι αξιολόγησης: Ρόλος και χαρακτηριστικά. *Accountancy Greece*.

Ανακτήθηκε από: <https://www.accountancygreece.gr>.

Κανονισμός (ΕΕ) 2015/35 (Κατ' εξουσιοδότηση). Επιτροπή της 10ης Οκτωβρίου 2014 για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2009/138/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης (Φερεγγυότητα II). Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. II (Μη νομοθετικές πράξεις).

Νόμος 4364/2016. Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στην Οδηγία 2009/138/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Νοεμβρίου 2009, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης (Φερεγγυότητα II), στα άρθρα 2 και 8 της Οδηγίας 2014/51/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Απριλίου 2014 σχετικά με την τροποποίηση των Οδηγιών 2003/71/ΕΚ και 2009/138/ΕΚ, και των Κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009, (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και

Επαγγελματικών Συντάξεων (εφεξής ΕΑΑΕΣ) και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών, καθώς και στο άρθρο 4 της Οδηγίας 2011/89/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Νοεμβρίου 2011, σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών οντοτήτων που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων και συναφείς διατάξεις της νομοθεσίας περί της ιδιωτικής ασφάλισης και άλλες διατάξεις. Εφημερίδα της Κυβέρνησης (ΦΕΚ 13/Α/05-02-2016).

Καραχάλιου, Α. (n.d.). Οίκοι Αξιολόγησης. *Οικονομικά της Καθημερινότητας*. Ανακτήθηκε από: <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/oikoi-axiologhshs>.

Κάσσοσ, Φ. (2020). Οι δύο μεγάλοι κίνδυνοι για τις ασφαλιστικές και ο ρόλος της Φερεγγυότητας II. *Επιχειρώ*. Ανακτήθηκε από: <https://home.kpmg/gr/el/home/insights/2020/05/philippos-kassos-interview-epixeiro.html>.

Παρίση, Ε. (2015). Φερεγγυότητα II. *Accountancy Greece*, 18. Ανακτήθηκε από: <https://www.accountancygreece.gr>.

Χατζηβασίλογλου, Ι. (2018). *Risk Management Framework* [Powerpoint slides].

Χατζηβασίλογλου, Ι. (2017). Η αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και υποχρεώσεων των (αντ)ασφαλιστικών επιχειρήσεων σύμφωνα με τη Φερεγγυότητα II. *Οικονομικό Δελτίο Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωσύστημα*, 45, 73-106.

Χατζηβασίλογλου, Ι. (2016). Εισαγωγή στη Φερεγγυότητα II των (αντ)ασφαλιστικών επιχειρήσεων. *Οικονομικό Δελτίο Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωσύστημα*, 44, 73-104.

Χρυσανθοπούλου, Λ. (2020). «Καμπανάκι» ενόψει της αναθεώρησης της Solvency II από την Insurance Europe. *Insurance World*. Ανακτήθηκε από: <https://insuranceworld.gr/74828/eidiseis/diethni-eidiseis/kampanaki-enopsei-tis-anatheorisis-tis-solvency-ii-apo-tin-insurance-europe/>.

Ξένη

AM Best's Introduction to Insurance Ratings – Europe. (2019). Ανακτήθηκε από:
https://www.naic.org/documents/cipr_events_impact_rating_fs_handout.pdf.

Best's Credit Report, Allianz SE. (2019, September 5). Ανακτήθηκε από:
https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/investor-relations/en/bonds/rating/2019-09-05-AMB.pdf.

Caron, B., Hansen, G. & Irwin, S. (2018). *Understanding BCAR for U.S. and Canadian Life/Health Insurers*. Published by A.M. Best Rating Services, Inc.

Jakobsen, M., Mount, T. & Wong-Fupuy, C. (2018). *Understanding Universal BCAR*. Published by A.M. Best Rating Services, Inc.

Not All Insurer Financial Strength Ratings Are Created Equal. (2016, July). Ανακτήθηκε από:
https://www.naic.org/documents/cipr_events_impact_rating_fs_handout.pdf.

Risk Management and the Rating Process for Insurance Companies. (2013, April 2).
Ανακτήθηκε από:
<https://www3.ambest.com/ambv/ratingmethodology/OpenPDF.aspx?rc=197707>.

Wong-Fupuy, C. & Irwin, S. (2018). *Best's Credit Rating Methodology*. Published by A.M. Best Rating Services, Inc.