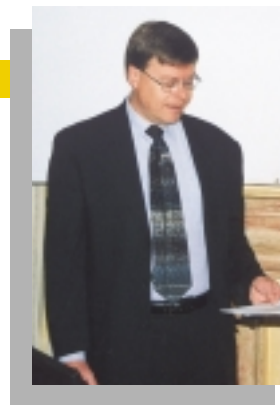


Jeffrey Vannan
 Vice President
 P&C Reinsurance,
 Royal Bank of
 Canada Insurance



The Canadian Experience

Vi ringrazio dell'opportunità che mi viene offerta di rivolgermi a Voi con il presente contributo sul tema delle fusioni tra settore bancario e assicurativo. Dopo aver ascoltato gli interventi di ieri e aver udito alcune risposte date ai miei colleghi rappresentanti di istituti bancari, non saprei più dire con certezza se la mia presenza qui stia a rappresentare parte del problema o parte della soluzione.

Come canadese, sono comunque grato per la possibilità offertami di unirmi a Voi in questo luogo stupendo, in cui non fa freddo e c'è poca probabilità di nevicare. È stata per me un'esperienza assai interessante, poichè ero arrivato qui con scarsa familiarità circa il contesto assicurativo italiano. Posso garantire che alla mia partenza avrò acquisito un bagaglio ben più ricco di conoscenze sul vostro mercato assicurativo e sui professionisti che vi operano.

Sono inoltre rimasto colpito dalla somiglianza tra il mercato canadese e quello italiano. Come avviene anche qui, in Canada non disponiamo di compagnie di riassicurazione nazionali. Tutti gli operatori del settore appartengono a gruppi esteri. Il nostro settore assicurativo è a sua volta dominato da compagnie di assicurazione estere, essendo non canadesi tre su quattro delle maggiori compagnie. Ieri qualcuno faceva notare che una minaccia per il mercato italiano era rappresentata dalla colonizzazione del suo settore assicurativo. In effetti noi comprendiamo questo problema assai bene.

Per iniziare, consentitemi una breve presentazione della Royal Bank of Canada. Con un patrimonio pari a 283.000 miliardi di lire italiane alla fine del 1997, rappresentiamo il maggiore istituto finanziario del Canada. Ci collochiamo al primo posto tra le istituzioni finanziarie canadesi anche per quanto concerne gli utili e la capitalizzazione. Nel 1997 abbiamo conseguito utili per 1.963 miliardi di lire a fronte di entrate per un valore di 10.739 miliardi. Il ROE è risultato del 19,3%.

Il Canada ha modificato la propria legislazione bancaria, il Bank Act, nel 1992 per consentire agli istituti bancari di operare nel settore assicurativo tramite società controllate.

Il Canadian Bank Act consente inoltre la vendita e la distribuzione di una serie selezionata di prodotti direttamente tramite la gestione bancaria al dettaglio. Quella di gran lunga più importante è la vendita di assicurazioni-credito nel ramo vita alla clientela che accede a ipoteche o mutui della Banca.

A partire dalla modifica della legislazione nel 1992,

Thank you, for the opportunity of addressing you on the topic of the merging between banks and insurance. After listening to the speeches yesterday, and hearing some of the responses to my fellow banking representatives, I am not sure whether I am here as part of the problem or part of the solution.

However, as a Canadian, I am grateful for the chance to join you in this wonderful place, where it is not cold and there is little chance of snow. This has been a very interesting time for me, as I arrived with only a small knowledge of the Italian insurance community. I can assure you that, when I leave, I will be doing so with a much greater sense of your market and the insurance professionals who work in it.

I am also struck by similarities between the Canadian market and the Italian. Like yourselves, we have no domestic reinsurance company. All providers of reinsurance are members of foreign groups. Even our insurance community is dominated by foreign insurers, with three of the top four companies being non-Canadian. Someone yesterday made the point that a threat to the Italian market was the colonization of its insurance. We understand that threat very well indeed.

To begin, please allow me to introduce the Royal Bank of Canada. With assets of 283,000 Billion Lira at the end of 1997, we are Canada's largest financial institution. We also rank first among Canadian financial institutions in earnings and capitalization. In 1997 we had earnings of 1,963 Billion Lira on revenues of 10,739 Billion Lira. Return on equity was 19.3%.

Canada amended its Bank Act in 1992 to allow banks to operate insurance operations through subsidiary companies. In addition, the Canadian Bank Act provides for the sale and distribution of a select list of products directly through the retail bank operation. By far the most important of these is the sale of credit life insurance to the Bank's mortgage and loan clientele.

la Royal Bank ha acquisito o creato quattro compagnie assicurative in Canada. Si tratta di due compagnie di assicurazione nel ramo vita (una utilizza il canale di distribuzione tradizionale mediante agenzie e l'altra impiega un canale di distribuzione di tipo postale/telefonico) oltre a una compagnia di assicurazioni sugli infortuni di viaggio e, più di recente, una compagnia di assicurazioni rami diversi per la vendita di polizze del capofamiglia e RC auto. Di conseguenza siamo il soggetto a maggior tasso di crescita in campo assicurativo con livelli di occupazione attuali di 1.800 dipendenti in costante aumento!

Il sottoscritto lavora per conto della compagnia riassicurativa creata nel 1987 alle Barbados e denominata Royal Bank of Canada Insurance Company Ltd. Fino al 1995 questa compagnia operava come riassicuratore del portafoglio di assicurazioni credito nel ramo vita generato dall'attività canadese della Banca. Nel 1995 le modifiche apportate al Canadian Tax Act (la legislazione tributaria canadese) resero necessaria la trasformazione della compagnia delle Barbados da impresa gestita ad impresa attiva. Il progetto venne attuato e nel 1996 cominciammo la nostra espansione nel settore delle riassicurazioni. Quale parte di questo programma di espansione venne creato agli inizi del 1997 un ufficio per le polizze assicurative ramo danni e sinistri (Property & Casualty division). Dopo aver esaminato le opportunità che si prospettavano per un nuovo soggetto operante nel contesto delle riassicurazioni, decidemmo di iniziare con la creazione di un portafoglio di riassicurazioni su Catastrofi e Property. Per tutto il 1997 procedemmo alla creazione delle infrastrutture di supporto necessarie a tale attività effettuando assunzioni di personale, autorizzando le richieste di "modeling" e contattando intermediari al fine di diventare mercati approvati e attivi sulla loro "security list". Richiedemmo e ottenemmo inoltre una stima indipendente della sola impresa con sede nelle Barbados secondo l'indice Standard & Poors. Sono lieto di informarvi che la valutazione effettuata nei nostri confronti ci classifica come AA-. Riteniamo questo dato particolarmente significativo in quanto siamo il primo istituto assicurativo oggetto di una stima indipendente nelle Barbados. Senza dubbio altri ne seguiranno l'esempio.

Poiché possono determinarsi ripercussioni tributarie penalizzanti nel caso ci si avvalga di un paese che offre vantaggi fiscali (quali la trattenuta fiscale del 33% recentemente annunciata in Francia), siamo attualmente impegnati nella creazione in Irlanda di una nuova compagnia controllata da quella operante alle Barbados che, tutto procedendo secondo le previsioni, diverrà operativa per la fine di quest'anno.

Mi auguro abbiate trovato queste brevi informazioni preliminari interessanti. Saremo certamente lieti di offrire i nostri servizi al mercato italiano, specialmente attraverso i nostri amici della R.I.B. Venendo al mio contributo al dibattito in corso, vorrei parlarvi oggi di alcuni prodotti particolarmente interessanti che vediamo delinearsi in seguito alla fusione tra le attività di tipo assicurativo, bancario e

Since the amendments in 1992, Royal Bank has acquired or started four insurance companies in Canada. These are two life insurance companies (one using a traditional agency distribution channel, and the other using a direct mail/phone distribution channel), plus a travel accident insurance company, and most recently a general insurance company for the sale of homeowners property insurance and motor liability insurance. As a consequence, we are Canada's fastest growing insurance entity, with current staffing levels of 1,800 and increasing daily!

I work on behalf of the reinsurance entity established in 1987 in Barbados and called Royal Bank of Canada Insurance Company Ltd. Until 1995 this company operated as a reinsurer of the credit life insurance portfolio generated from the Bank's Canadian operation. In 1995 changes to the Canadian Tax Act created the need to amend the Barbados company into an active rather than managed company. This was accomplished and we began the reinsurance expansion in 1996.

As part of this expansion, a Property & Casualty division was created in early 1997. After some examination of the opportunities open to a new entity in the reinsurance community, we elected to begin by building a portfolio of Catastrophe and Property reinsurance. Throughout 1997 we created the infrastructure needed to support this business; hiring staff, licensing modeling applications and approaching intermediaries to become approved or active markets on their security lists. In addition, we sought and obtained an independent rating from Standard & Poors for the Barbados operation on a stand alone basis. I am pleased to advise you that our rating is AA-. We believe this is especially significant as we are the first insurance entity to receive an independent rating in Barbados. No doubt others will follow.

As there can be punitive tax consequences when using a tax efficient country (such as the recently announced application of the French Withholding Tax of 33%), we are currently engaged in the process of creating a new subsidiary of the Barbados company in Ireland. If all goes as planned, this should be available for use by the end of this year.

I hope you have found this brief background information of interest. Certainly, I will look forward to offering our capacity to the Italian market, especially through our good friends at R.I.B.

As a contribution to the discussions here, I would like

di investimento sul mercato finanziario. Prima però dovremmo esaminare insieme alcuni aspetti terminologici fondamentali.

Subito dopo il mio arrivo alla Royal Bank mi resi conto dell'esistenza di notevoli differenze nei termini utilizzati dall'ambiente bancario per riferirsi a concetti relativi al rischio. Anche nell'affrontare le medesime problematiche, le espressioni, gli acronimi e la terminologia descrittiva risultavano differenti.

Laddove mi sarei atteso la parola "layer" loro utilizzavano il termine "tranche" o "notional amount" (importo nozionale). Dove avrei parlato di deductible (franchigia) loro utilizzavano "strike point". Persino nel riferirsi al prezzo corrisposto loro utilizzavano le espressioni "basis point charges" e "friction costs" invece di "rates" (tariffe) e "commission" (commissione).

Tutto ciò è molto interessante, in quanto stiamo assistendo ad una tendenza verso la fusione dei mercati assicurativo e finanziario. Se vogliamo essere pienamente partecipi di questo nuovo mondo dovremo essere ben consapevoli che un linguaggio non correttamente interpretato dalla controparte può comportare problemi e rischi.

Attualmente le attività preponderanti che coinvolgono queste due culture sono rappresentate dagli Swap Internazionali e dai Derivatives Association Credit Swaps (rispetto alle Industry Loss Warranty Covers - Coperture Assicurative di Garanzia per Sinistri Industriali) e i "Catastrophe Bonds" (obbligazioni su eventi catastrofici) per il finanziamento di Special Purpose Vehicle companies (rispetto ai contratti di riassicurazione tradizionali o alle coperture assicurative consolidate). Nel considerare gli Swap ISDA (International Swap Dealers Association), occorre tener presente alcuni punti fondamentali. Innanzi tutto che non si tratta di transazioni di tipo assicurativo. Sono denominati opzioni a rendimento pieno (full return options) e in quanto tali non necessitano né richiedono il verificarsi di una perdita netta sottostante. Poiché non rientrano tra le assicurazioni, non si applicano nei loro confronti le restrizioni contabili relative al trasferimento del rischio previste dall'American Financial Accounting Standards Board (FASB). Ciò può comportare un vantaggio rilevante qualora si intenda impiegare una di queste opzioni a fini di copertura di una posizione.

Quest'ultima espressione è in effetti un classico esempio di infiltrazione da parte del linguaggio finanziario in ambito assicurativo. Il termine "copertura" (hedging) è quanto una società cedente fa per evitare la perdita di una parte significativa del proprio capitale in qualunque evento. L'acquisto di un contratto riassicurativo rappresenta una transazione correlata, in quanto il medesimo evento produce un rimborso proveniente dal contratto. Si consideri tuttavia l'acquisto di un contratto a premio che, in seguito a una perdita di entità rilevante, venga reso operativo o sia attivato. L'opzione viene fissata a partire da uno strike point, o importo minimo, indicato da una società di indicizzazione come la Property Claims Service negli Stati Uniti o la Sigma, pubblicata a cura della Swiss Re. Nel caso

to speak to you today about some of the intriguing products that we see from the merging operations of insurance, banking and capital market investment. First, though, we should review some necessary jargon.

Very soon after my arrival at the Bank, I became aware that there were considerable differences in the words used by the banking community to express risk concepts. Even though we were addressing the same issues, the expressions, acronyms and descriptive words were different.

Where I would look at a "layer", they would look at a "tranche" or a "notional amount". When I would discuss a "deductible", they would discuss a "strike point". Even when addressing the price paid they would discuss "basis point" charges and "friction costs", instead of "rates" and "commission".

Now this is very interesting, because we are all witnessing a trend to the merging of the insurance and capital markets. If we want to have a successful participation within this new world, then we should be very aware that language not understood by the other party can generate its own problems and risks.

Currently the most activity happening between the two cultures are International Swap and Derivatives Association Credit Swaps (as compared to Industry Loss Warranty Covers), and Catastrophe Bonds capitalizing Special Purpose Vehicle companies (as compared to traditional reinsurance treaties or funded covers).

When looking at ISDA Swaps there are a few important points to be aware of. Firstly, these are not insurance transactions. They are termed full return options, and as such do not need or require an underlying net loss. As they are not insurance, the American Financial Accounting Standards Board's (FASB) accounting restrictions on transference of risk do not apply. This can have a significant advantage when looking to use one of these options to hedge a position.

Now that last sentence is a classic example of financial language creeping into insurance use. Hedging, of course, is what any cedent company does to prevent the loss of a significant portion of its capital from any one event. Buying a reinsurance treaty is a correlated transaction because the same event causes a payout from the contract.

Consider, however, buying an option contract that is triggered or activated after a sizable loss. The option is set at a strike point as reported by an indexing compa-

l'evento verificatosi sia di gravità rilevante (diciamo superiore ai 5 miliardi di dollari), l'opzione può prevedere l'immediato rimborso di una somma in contanti. Nel caso di incertezza rispetto all'entità dell'evento, si può avere un'attivazione parziale del contratto.

Contratto riassicurativo	Contratto a premio
Layer	Tranche o Importo nozionale
Franchigia	Strike Point
Premio	Basis Point Charge
Commissione	Friction Cost

Il denaro in questione può essere impiegato in vari modi, compreso l'aumento del flusso di cassa per l'indennizzo di sinistri, o più semplicemente per ridurre l'impatto complessivo dell'evento sull'assicuratore. Questa soluzione può inoltre essere utilizzata per evitare alla compagnia di dover vendere propri investimenti a prezzi svantaggiosi per la necessità contingente di realizzare contanti destinati a indennizzi anticipati.

Esemplificazione di uno SWAP

- Evento Assicurato: Un terremoto negli USA causa perdite pari o superiori a 5 miliardi di dollari
- Importo nozionale: US\$ 25.000.000
- Nessun rilascio totale (full release) nel caso di eventi superiori a 1 miliardo di dollari, altrimenti rilascio differito (delayed release) per 2 anni (per consentire lo sviluppo delle richieste di indennizzo)
- Premio versato: 500 Basis Point (pari al 5% del rate on line)

In questo esempio il contratto di riassicurazione è stato convertito in uno SWAP, il premio assicurativo è diventato una tariffa sull'opzione, il layer di copertura è divenuto l'importo nozionale pagato successivamente al verificarsi dell'evento e lo strike point relativo all'entità dell'evento stesso è diventato la franchigia. In tal modo un'operazione riguardante il mercato dei capitali diventa assimilabile a una familiare operazione di tipo riassicurativo, con un minimo di comprensione della struttura e del linguaggio utilizzato dai nostri colleghi del settore bancario.

Un'altra struttura in corso di definizione è la capitalizzazione a fini di investimento di Special Purpose Vehicle Company. Un operatore, che potrebbe essere una banca o un intermediario, cercherà prevedibilmente di vendere quote di investimento relative a una società che avrà un solo cliente e un unico prodotto. Il cliente è di norma un assicuratore che assume rischi catastrofici ed è alla ricerca di un prezzo più stabile per la protezione del rischio, oppure che si trova sprovvisto della normale capacità di copertura del mercato riassicurativo. Il prodotto è un contratto di riassicurazione singolo in grado di fornire la protezione richiesta.

Una volta fissato, l'assicuratore paga il proprio premio alla nuova compagnia e riceve un contratto di riassicurazione. Tale premio è in realtà la commissione di interesse imposta dagli investitori che hanno finanziato la società.

ny, such as the Property Claims Service in the United States or Sigma, published by Swiss Re. When the event is severe enough (say over US\$5 Billion or more) the option can pay out a cash amount immediately. If it is uncertain whether the event is large enough, there can be partial triggered.

Reinsurance Contract	Option Contract
Layer	Tranche or Notional Amount
Deductible	Strike Point
Premium	Basis Point Charge
Commission	Friction Costs

This money can be used for many things, including providing an increase to claims cash flow, or just to reduce the overall event impact on the insurer. In addition, this form can be used to prevent a company from having to sell investments at disadvantaged prices due to the necessity of needing to the cash for advance claims payouts.

Example of a SWAP

- Event: US Earthquake causing losses of US\$5 Billion or more
- Notional Amount: US\$25,000,000
- Full Release of no event over US\$1 Billion, otherwise delayed release for 2 years (to allow for claims development)
- Fee Paid: 500 Basis Points (equal to a 5% rate on line)

In this example, the reinsurance treaty was transformed into the SWAP, the premium became the option fee, the layer of coverage became the notional amount paid after the event, and the event severity strike point became the deductible. Thus, a capital market transaction can in fact resemble a familiar reinsurance transaction with a little understanding of the structure and language used by our investment banker friends.

Another structure that is being organized is the investment capitalization of a Special Purpose Vehicle company. Typically, an arranger, who could be an investment bank or an intermediary, will seek to sell investment shares in a company that will have one client, and one product.

That client is normally an insurer who has catastrophic risk, and who is seeking either a more stable price for the protection, or has run out of traditional capacity in

Questo tipo di transazione è molto complicato da definire e tende a rivelarsi dispendioso. Una volta messo in opera, tuttavia, è in grado di funzionare senza particolari costi aggiuntivi. Oltretutto, se l'intero capitale d'investimento è stato depositato, non sussiste rischio di credito per l'assicuratore dopo il sinistro.

E' importante considerare le conseguenze che derivano dal voler ignorare queste nuove strutture. Stiamo tutti cercando di migliorare la concorrenzialità delle nostre posizioni tramite un'espansione dei nostri mercati e un ampliamento dei nostri prodotti assicurativi. Se decidessimo di ignorare i nuovi prodotti del mercato finanziario che fanno il loro ingresso nel nostro ambiente rischieremo di perdere l'opportunità di creare e commercializzare prodotti per un'intera categoria di clienti, quella degli investitori del mercato finanziario. Inoltre, dato ancor più preoccupante, gli istituti di credito e gli operatori ad essi collegati dispongono già di una buona consapevolezza delle affinità esistenti con i nostri prodotti e ne stanno già fornendo di propri al mercato. Finiranno per sorpassarci sul nostro stesso terreno e per circoscrivere il nostro mercato.

A mio modesto avviso, il futuro del mondo finanziario integrato si trova più nelle mani dell'ambiente assicurativo che in quello delle banche presenti nel mercato finanziario. Noi operiamo nel campo dell'individuazione e della determinazione del rischio. Parrebbe profilarsi un'opportunità per eccellere sfruttando tale competenza, al fine della ricerca e dell'offerta di nuovi prodotti. E' il settore in cui anche gli intermediari possono mietere successi svolgendo il loro ruolo tradizionale e mettendo in contatto soggetti che acquistano e soggetti che vendono il rischio.

Dobbiamo comunque tener presente che le fusioni falliscono nel 70% dei casi. Tra le cause vi sono l'incompatibilità fra tecnologie, culture aziendali contrapposte e l'incapacità di modificare il corso dell'azienda di nuova creazione a causa delle sue dimensioni. Dovremmo riuscire a rimanere agili rispetto al nostro approccio imprenditoriale e aperti non tanto alla fusione del mondo finanziario, quanto all'espansione delle nostre opportunità.

the reinsurance market. The product is a single reinsurance contract that will provide the protection.

Once established, the insurer pays its premium to the new company and receives a reinsurance contract. This premium is in fact the interest fee charged by the investors who have capitalized the company.

This arrangement is very complicated to establish and tends to be expensive. However, once set up, it can run without much additional cost. Even better, if all the investment capital has been deposited, there is no credit risk for the insurer to worry about after the loss.

It is important to consider the consequence of ignoring these new structures. We are all seeking to enhance our competitive position by gaining an expansion of our markets, and by increasing our supply of risk bearing products. If we choose to disregard the new capital market products coming into our environment, we risk losing the opportunity to construct and sell product to a whole new class of customer; the capital market investor.

Worse, the investment banks and associated dealers already have a good understanding of the similarity between our products, and are already sourcing products to the marketplace. They can and will outstrip us and reduce our market.

In my personal opinion, the future of the merged financial world lies more within the hands of the insurance community than the capital market banks. We are in the business of understanding and defining risk. There would seem to be an opportunity to excel using this knowledge to seek out and offer the new products. This is where the intermediaries can succeed as well, by acting in their traditional role of bringing risk buyers and risk sellers together.

We need to remember, however, that mergers fail 70% of the time. The causes are incompatible technologies, conflicting corporate cultures, and inability to change the direction of the new company due to its own size. We should continue to remain agile in our business approach, and open, not to the merger of the financial world, but to the expansion of our opportunities.

Thank you for your time. It has been a pleasure to be able to speak to you.