



Gli investimenti delle compagnie di assicurazione italiane

Edoardo Marullo Reedtz

Coordinatore Ufficio Solvency II ANIA

Agenda

I

L'attività finanziaria delle imprese di assicurazione

II

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione

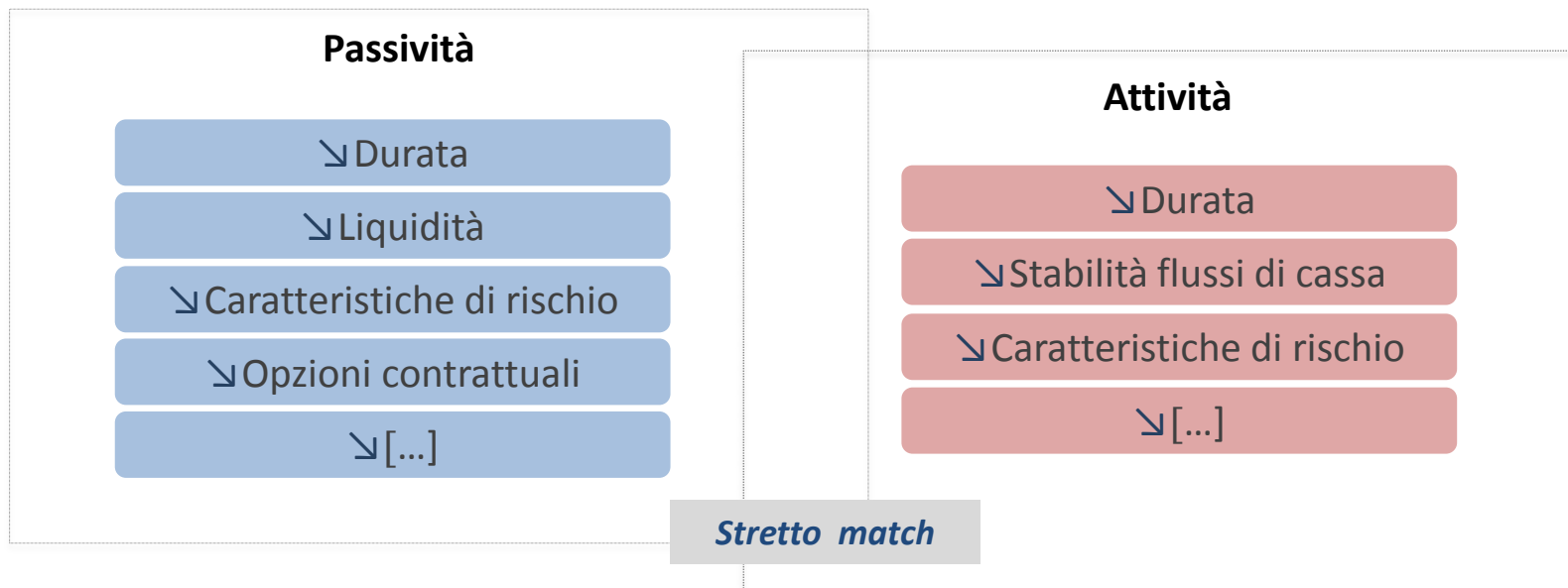
III

Il contributo di Solvency II allo sviluppo di investimenti nell'economia reale

I. L'attività finanziaria delle imprese di assicurazione

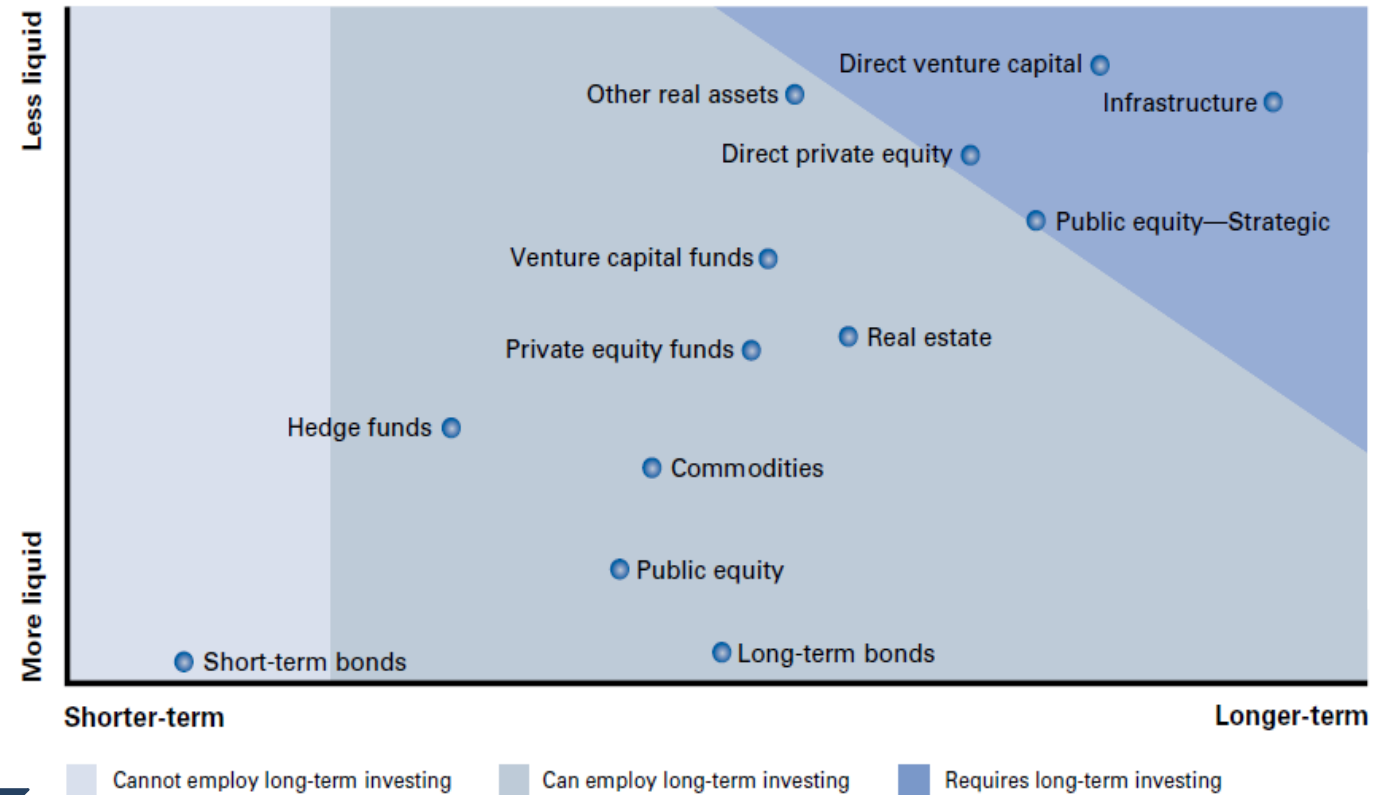
La gestione del portafoglio

! MATCHING PRINCIPLE: le caratteristiche delle passività guidano le imprese di assicurazione nella selezione degli attivi a copertura.



! Le compagnie gestiscono i disallineamenti tra attività e passività al fine di garantire il **rispetto degli impegni presi nei confronti degli assicurati** e ricercano, al tempo stesso, un **opportuno profilo di rischio-rendimento**.

Tipologie di attivi in cui le compagnie investono



! La durata e la tipologia delle passività e il trade-off rischio-rendimento delle attività sono i principali fattori discriminanti nella ricerca delle asset class in cui investire.

Fonte: *The Future of Long Term Investing* (World Economic Forum/Oliver Wyman)

Principali disposizioni regolamentari in materia di investimenti



*Salvo alcune eccezioni relative ai finanziamenti diretti (vincoli quantitativi), prodotti strutturati e derivati (vincoli qualitativi)

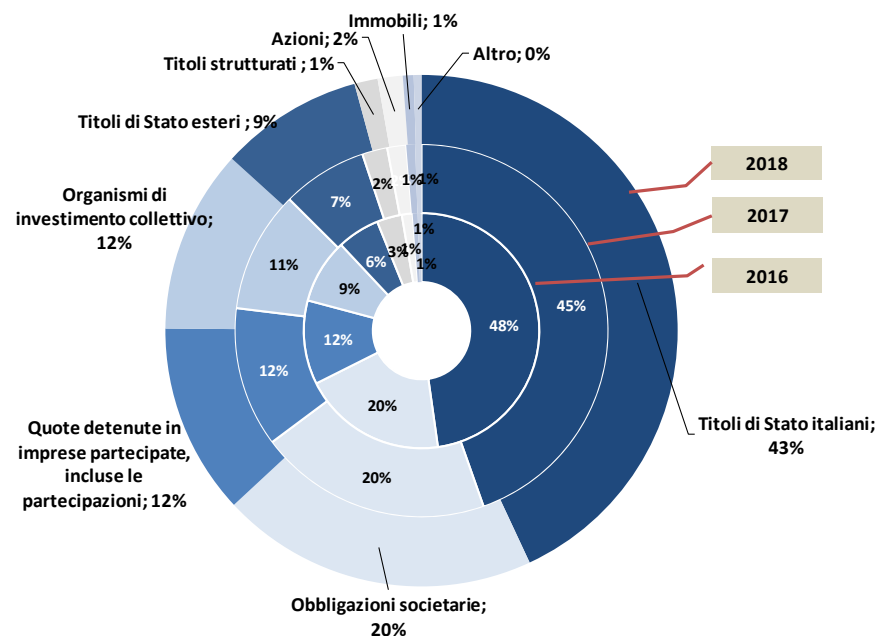
III. Gli investimenti delle compagnie di assicurazione

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione

valori mark-to-market – 2016-2018

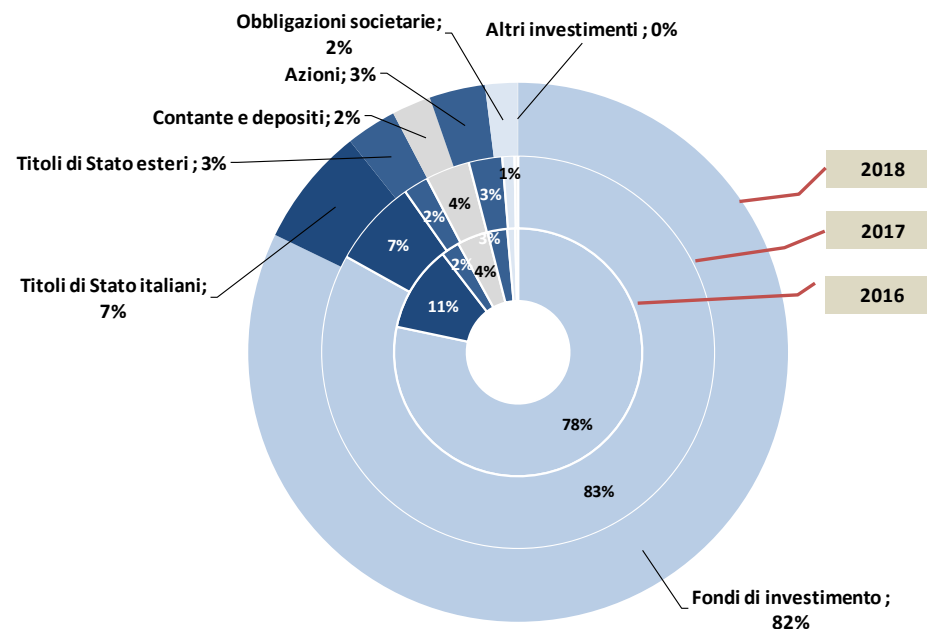
Gli investimenti a copertura delle riserve - escluse le polizze linked - rappresentano oltre l'75% del totale attivo*

690 miliardi circa a dicembre 2018



Gli attivi detenuti per polizze linked rappresentano quasi il 20% del totale attivo

150 miliardi circa a dicembre 2018



* Il totale attivo (912 miliardi) include anche mutui, prestiti, contante ed equivalente al contante, immobili per uso proprio.

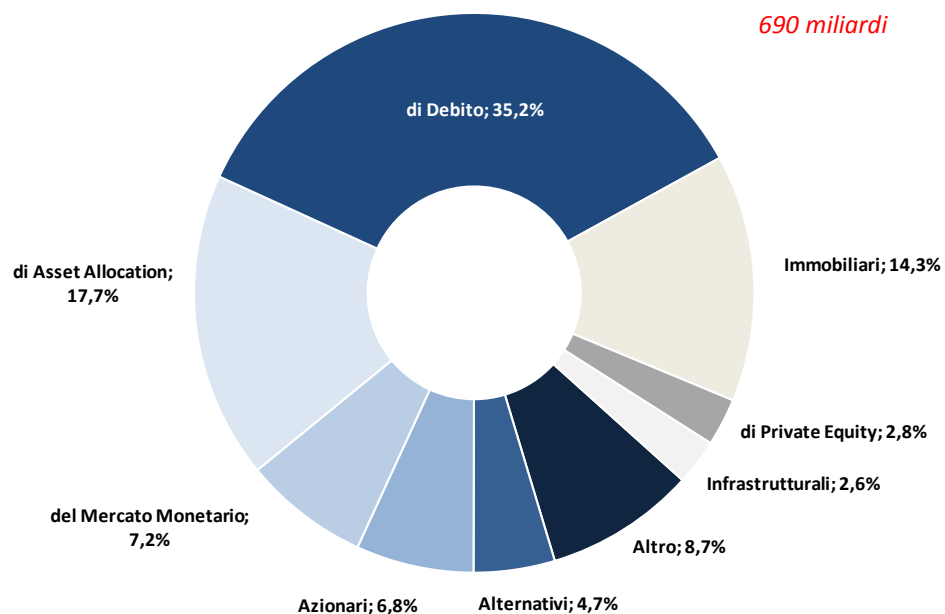
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT.

I fondi

dati Solvency II – valori mark-to-market

Investimenti - escluso polizze linked

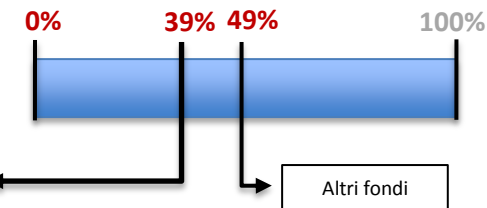
80 miliardi circa a dicembre 2018 → 12% del totale
(+9% circa rispetto a dicembre 2017)



Metodo look-through → capital charge variabile in base alla composizione del fondo-

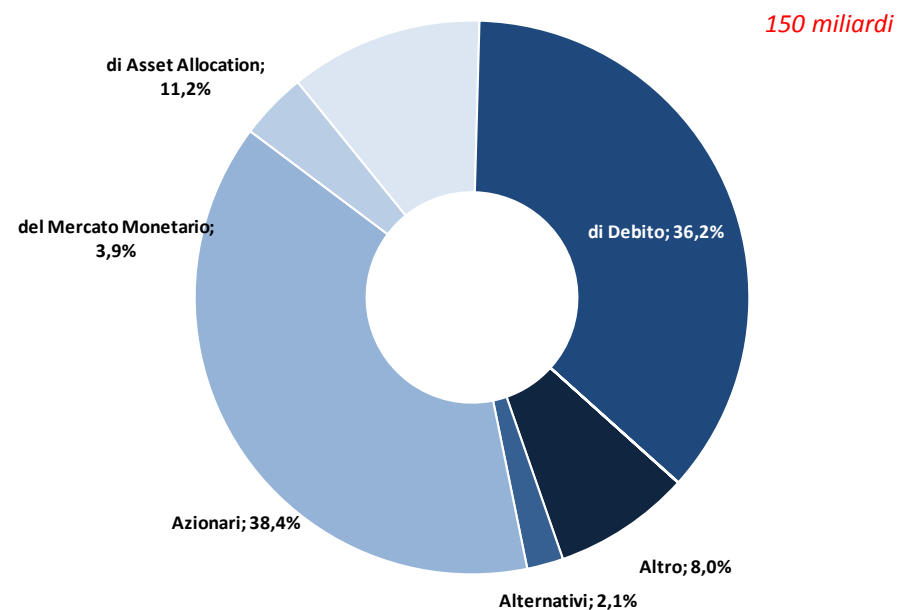
- fondi per l'imprenditoria sociale
- fondi per il venture capital
- fondi chiusi unlevered
- fondi europei a lungo termine

Capital charge Solvency II



Investimenti detenuti per polizze linked

125 miliardi circa a dicembre 2018 → 82% del totale
(-3% circa rispetto a dicembre 2017)

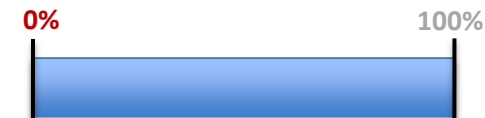


Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT e Insurance Statistics EIOPA

I titoli di Stato

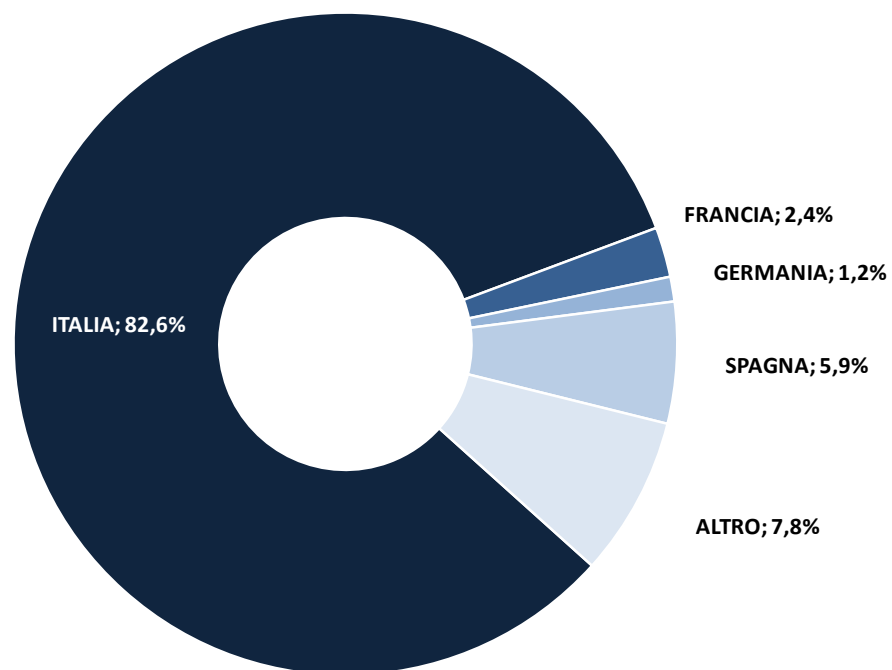
dati Solvency II – valori mark-to-market

Capital charge



360 miliardi circa a dicembre 2018

Scomposizione per Paese emittente



Rappresentano il 52% del totale investimenti a copertura delle riserve (escl. polizze linked)

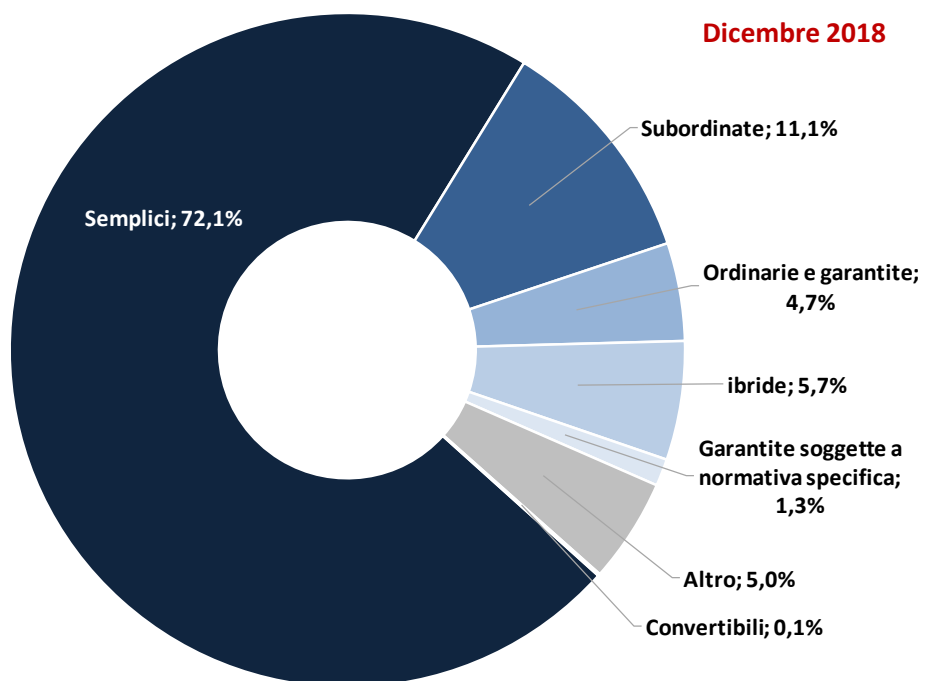
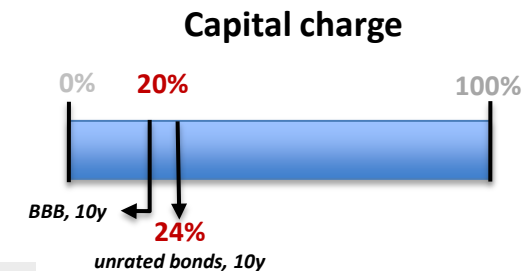
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT e Insurance Statistics EIOPA

Le obbligazioni societarie ordinarie

dati Solvency II – valori mark-to-market



140 miliardi circa a dicembre 2018 (-1,7% rispetto a dicembre 2017)



- > Media **duration** titoli **5 anni**
- > **57%** titoli CQS 3 (\approx **BBB**)
- > **23%** titoli CQS 2 (\approx **A**)
- > **9%** titoli CQS 4 (\approx **BB**)
- > **8%** titoli CQS 1 (\approx **AA**)
- > **2%** titoli CQS 0 (\approx **AAA**)
- > **1%** titoli **unrated**

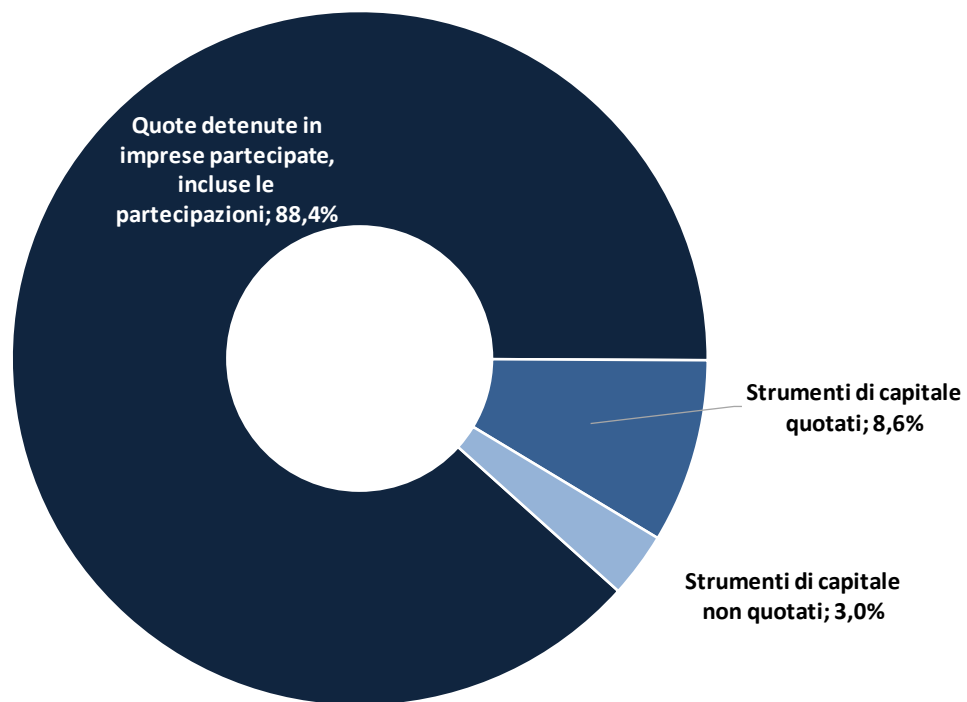
Rappresentano il **20% del totale investimenti a copertura delle riserve (escl. polizze linked)**

Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT

Le azioni dirette (incl. partecipazioni) dati Solvency II – valori mark-to-market

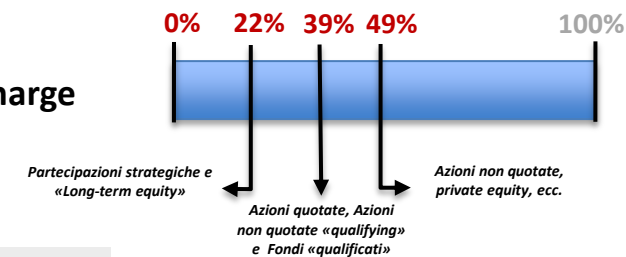


95 miliardi circa a dicembre 2018 (-2% rispetto a dicembre 2017)



Rappresentano il 14% del totale investimenti a copertura delle riserve (escl. polizze linked)

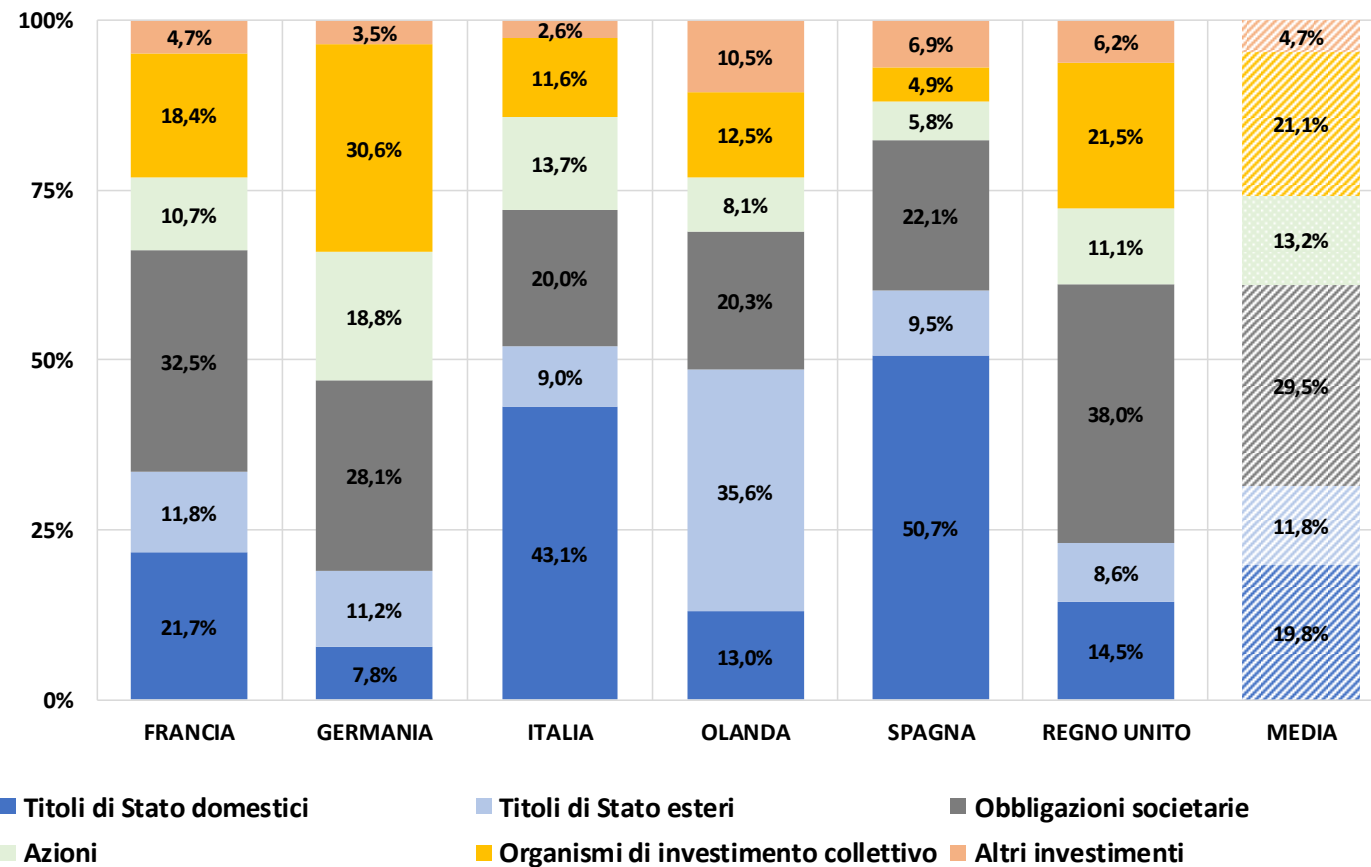
Capital charge



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT

Un confronto europeo

dati Solvency II - dicembre 2018




Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT e Insurance Statistics EIOPA

Il contributo di Solvency II allo sviluppo di investimenti nell'economia reale

Le modifiche al trattamento degli investimenti in Solvency II

- Dall'entrata in vigore di Solvency II la Commissione europea ha provveduto ad accogliere alcune tra le principali richieste dell'industria in tema di investimenti, con l'obiettivo di:



Riconoscere le peculiarità del modello di business assicurativo che rendevano inadeguato e ingiustificato l'assorbimento di capitale richiesto per alcune tipologie di investimento.

Agevolare un maggiore impegno degli assicuratori nel finanziare investimenti a sostegno dell'economia reale.

- Le principali modifiche apportate al quadro normativo iniziale hanno riguardato la riduzione dell'assorbimento di capitale per alcune tipologie di:
 - investimenti infrastrutturali (con caratteristiche tali da avere un profilo rischio-rendimento adeguato al business assicurativo)
 - fondi (per l'imprenditoria sociale, per il venture capital, fondi europei a lungo termine)
 - cartolarizzazioni (STS: semplici, trasparenti e standardizzate)
 - obbligazioni prive di rating (equiparabili a obbligazioni con rating A o BBB)
 - azioni non quotate (equiparabili ad azioni quotate, in termini di profilo di rischio)
 - investimenti azionari di lungo periodo (equiparabili a investimenti di natura strategica)

Il quadro normativo italiano: le modifiche necessarie

- Nonostante le disposizioni della normativa a livello europeo, in Italia è ancora in vigore la Circolare n. 474/D del 21/02/2002 che «disciplina i **prodotti assicurativi collegati a fondi interni o a OICR**» (prodotti unit-linked) imponendo limiti quali-quantitativi all'investimento in alcune tipologie di attivi.

Categorie di attivi ammesse:

Strumenti finanziari emessi o garantiti da Stati membri, da enti pubblici o da organizzazioni internazionali, che siano:

- titoli di Stato, obbligazionari o altri titoli assimilabili e titoli strutturati e altri strumenti ibridi (che rispettino le disposizioni della Circolare) che prevedano a scadenza almeno il rimborso del valore nominale
- titoli azionari
- strumenti finanziari derivati collegati a strumenti finanziari idonei, nei limiti definiti dalla Circolare.

Fondi d'investimento mobiliari, diversi dai fondi riservati e dai fondi speculativi, che siano:

- OICR armonizzati o non armonizzati autorizzati
- fondi chiusi mobiliari, nei limiti definiti dalla circolare.

Strumenti monetari, emessi o garantiti da soggetti di Stati membri o di organizzazioni internazionali (con scadenza non superiore a sei mesi)



Sono inoltre consentiti **investimenti in attivi con rating inferiore a “BB” nei limiti del 5%*** del valore corrente del fondo.

*Sono esclusi da tale limite i titoli “not rated” emessi da soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale ai fini di stabilità su base individuale ed i titoli azionari).

Nuove opportunità di investimento per le compagnie di assicurazione

MIV può fornire un importante contributo sia in ottica di diversificazione e ricerca di rendimento da parte delle compagnie di assicurazione sia in termini di sostegno all'economia reale nazionale:

- ➡ Offerta più ampia in termini di prodotti oggetto di ammissione ➔ benefici di diversificazione
- ➡ Presidi contrattuali tali da garantire che gli eventuali rimborsi anticipati non pregiudichino l'ordinato svolgimento delle negoziazioni ➔ prevedibilità
- ➡ Ammissibilità dei fondi ELTIF, EUVECA e EUSEF e dei Fondi di Venture Capital ➔ agevolazioni in termini di assorbimento di capitale in Solvency II
- ➡ Metodologia di trading innovativa con sistema di pricing ancorato al NAV ➔ maggiore stabilità e prevedibilità delle fluttuazioni di prezzo.
- ➡ Modifiche ad alcuni aspetti delle modalità di negoziazione degli strumenti sul segmento professionale, che tengono conto delle caratteristiche di illiquidità degli strumenti sottostanti ➔ sterilizzazione dell'accumulo di sconto attribuibile all'illiquidità dello strumento.

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione italiane

Edoardo Marullo Reedtz

Coordinatore Ufficio Solvency II ANIA

04/09/2019