



Riforma Solvency II, quali opportunità di investimento nel contesto di una Gestione Separata?

23 Maggio 2024 | Palazzo di Varignana, Bologna

Alberto Scarsini - Insurance Solutions Director

Fabrizio Bianchi - Responsabile Clienti Istituzionali per l'Italia

Schroders

Partnership con un gestore globale



Solide masse in gestione e prestigiosi riconoscimenti

Asset Under Management pari a **€ 866.2 miliardi** con integrazione ESG al 100%¹



SustainEx™ premiato agli ESG Investing Awards 2021



Esperienza globale

Oltre 6100 dipendenti con uffici in **38 località e più di 60 team di investimento** dislocati in tutto il mondo



Competenze specialistiche

Partner di riferimento di molte assicurazioni a livello internazionale con circa **€ 158 miliardi** gestiti per conto di compagnie assicurative



Presenza in Italia e relazioni consolidate

Siamo presenti in Italia da **29 anni** dal nostro ufficio di Milano con circa **€ 25 miliardi di masse in gestione.**

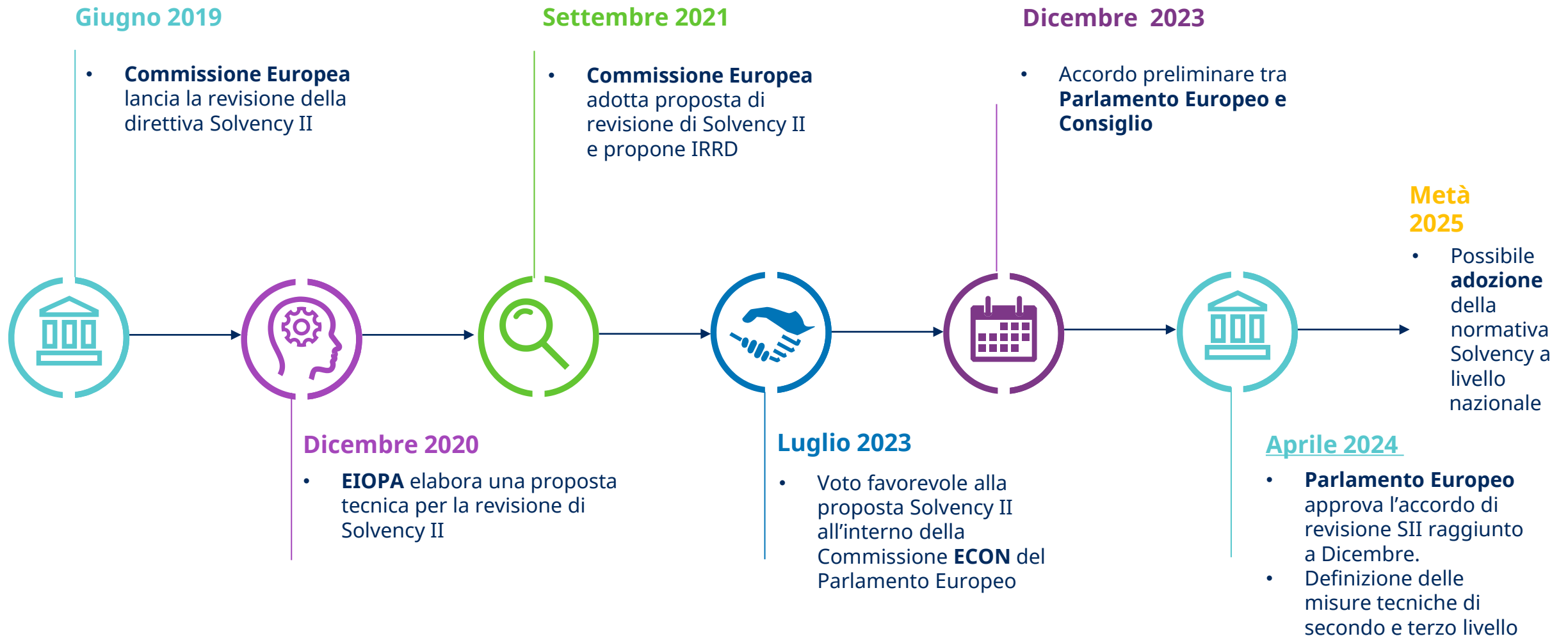
Comprovata esperienza nei servizi per i clienti istituzionali italiani:

-29 mandati per AUM pari a € 8,96 miliardi

Fonte: Schroders, dati al 31/12/2023, salvo diversa indicazione ¹integrazione completata a fine 2020. Per alcune attività acquisite nel corso del 2020, 2021 e 2022 non abbiamo ancora integrato i fattori ESG nel processo decisionale di investimento. Vi è inoltre un piccolo numero di strategie per le quali l'integrazione ESG non è praticabile o possibile al momento. Sono escluse alcune attività di joint venture.

Riforma Solvency II

A che punto siamo?



Riforma Solvency II

Quali sono gli obiettivi ?

① Sostenibilità e Green Deal Europeo

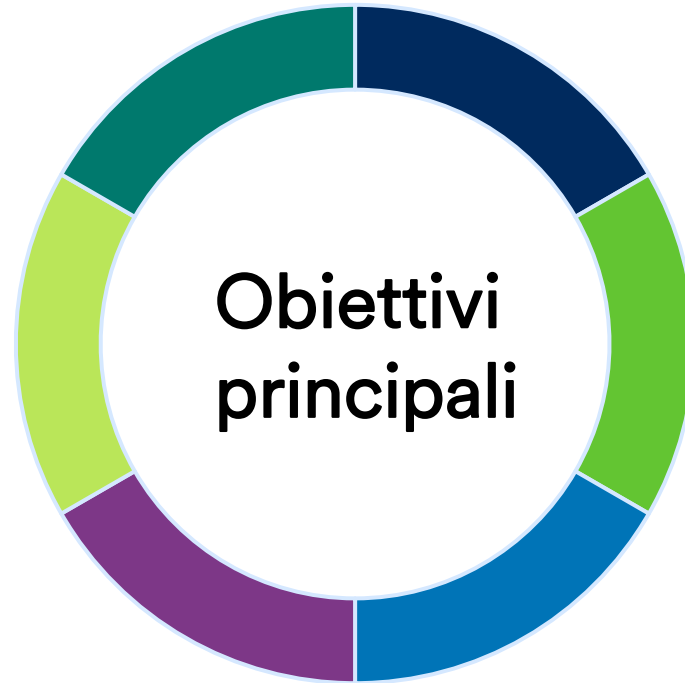
Liberare capitali privati per contribuire al conseguimento degli obiettivi di sostenibilità e transizione energetica prefissati dalla UE

② Misure Long-Term guarantee

Ridurre la volatilità di breve termine negli indici di solvibilità

③ Proporzionalità e semplificazione

Aumentare la proporzionalità delle regole prudenziali al fine di eliminare oneri amministrativi e costi di conformità superflui e ingiustificati



④ Reportistica

Ridurre i requisiti di reportistica per compagnie assicurative considerate low-risk profile

⑤ Vigilanza transfrontaliera

Rafforzare la qualità e il coordinamento nell'attività di supervisione all'interno della UE

⑥ Vigilanza di Gruppo

Affrontare in modo più efficace l'eventuale accumulo di rischio sistemico nel settore assicurativo (contribuendo alla stabilità finanziaria)

Risk Margin, Long-Term Equity e Volatility Adjustment

Risk Margin

- Riduzione del cost-of-capital dal **6% al 4.75%**
- Riduzione della sensibilità ai tassi di interesse attraverso l'introduzione di un parametro lambda (0.975 supportato dall'EIOPA)

Long Term Equity

- Elevato a Livello di Direttiva
- **Semplificazione e riduzione** dei criteri
- Valutazione dei criteri a livello di fondo per gli investimenti in fondi

Volatility Adjustment

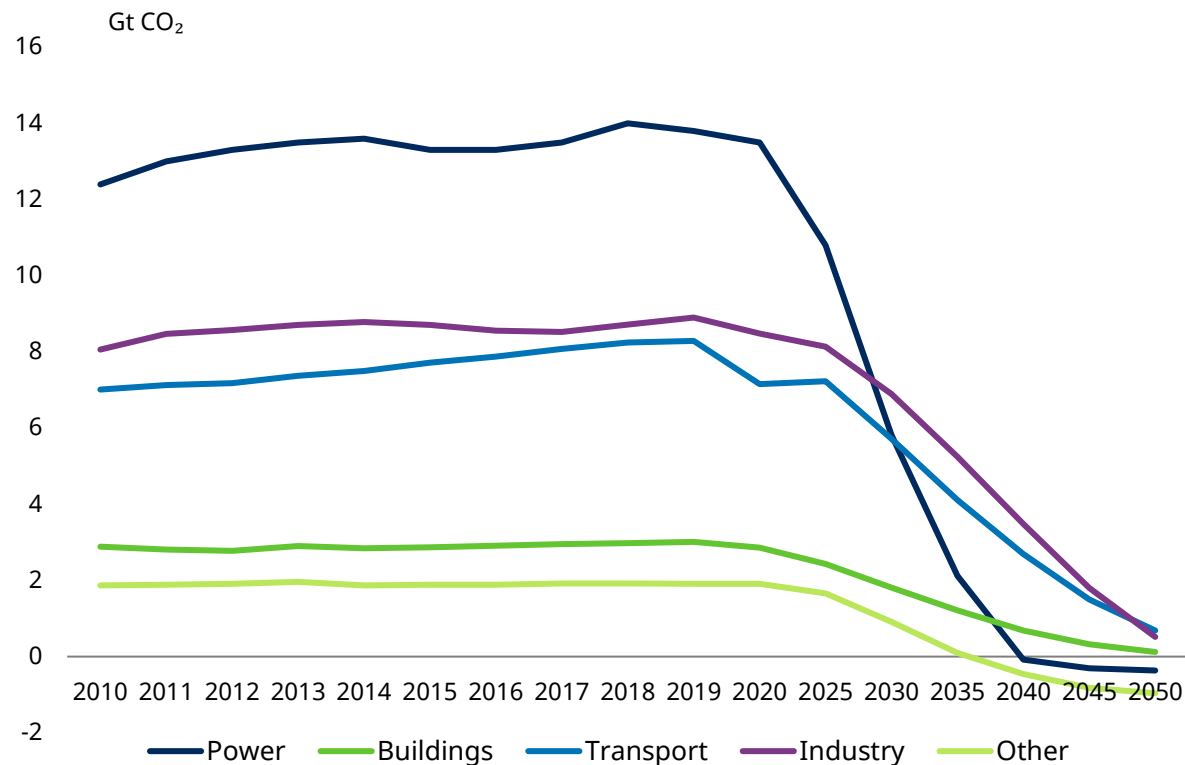
- L'aumento del *general application ratio* (GAR) contribuisce ad attenuare gli shock di mercato (il GAR è aumentato dal **65% all'85%**)
- Introduzione di un *credit spread sensitivity ratio*
- Introduzione di un "*undertaking specific adjustment*" con cap al 105%

La riforma di Solvency II dovrebbe liberare capitali al fine di conseguire gli obiettivi di sostenibilità Europei

Come raggiungere gli obiettivi *net-zero* entro il 2050?

Necessaria riduzione delle emissioni di CO₂ tra il 2020 e il 2050, con una rapida riduzione nel settore energetico

Emissioni di CO₂ per settore^{1,2}



Sequenza verso net zero



Fonte: Schroders Greencoat. ¹International Energy Agency (2021), Net Zero by 2050, IEA, Paris. ²Comprende l'agricoltura, la produzione di combustibile, la trasformazione e le relative emissioni di processo e la cattura diretta dell'aria.

Opportunità offerte da investimenti in infrastrutture

Principali benefici



Flussi di cassa stabili

- Per effettuare il matching delle scadenze di lungo termine
- Asset reali sottostanti
- Tassi di default molto contenuti



Rendimenti modificati per il rischio

- Premio di illiquidità
- Assorbimento di capitale favorevole secondo Solvency II
- Copertura dalle spinte inflattive



Diversificazione di portafoglio

- Resilienza attraverso i cicli economici
- Bassa correlazione al PIL



Sostenibilità

- Supporto alla transizione energetica
- Allineamento con gli obiettivi ESG
- Resilienza al climate change



Come comparare gli investimenti in infrastrutture?

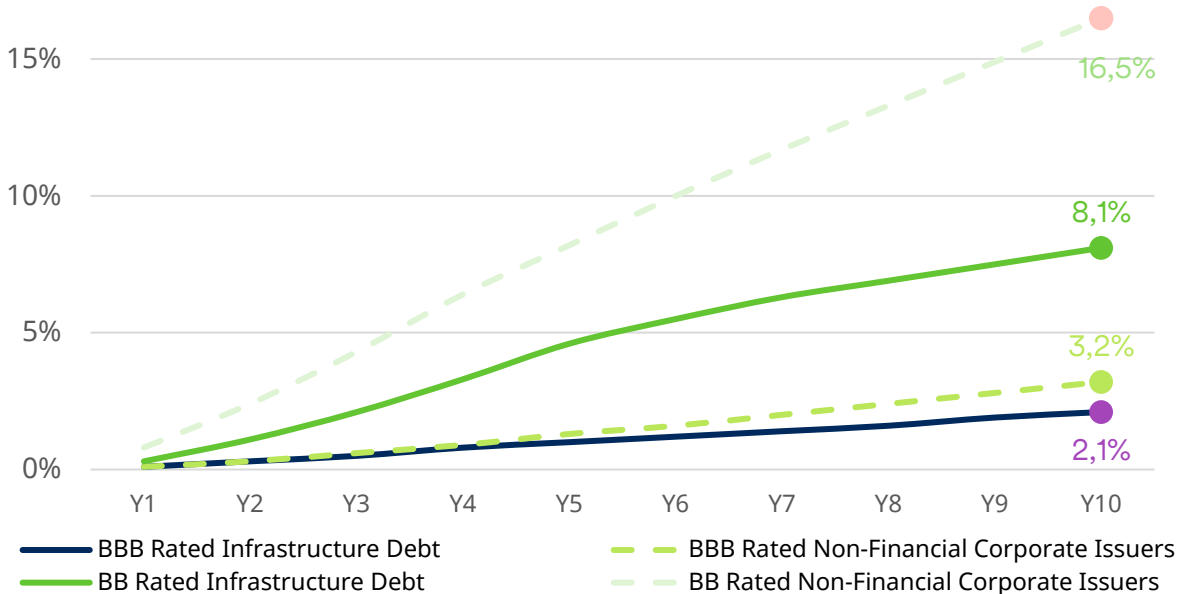
Infrastructure debt ed equity a confronto

	Senior Infrastructure debt	Junior infrastructure debt	Infrastructure Equity (Rinnovabili)
Rendimento	circa 5-6.5% yield lordo	circa 7.5-9.5% yield lordo	circa 10-11% IRR lordo
Duration media	7-12 anni WAL 9 anni	5-7 anni WAL 4-5 anni	15 anni di flussi di cassa molto prevedibili
Tipico profilo di rating ¹⁾	BBB	BB	N/A
Expected Loss rate	0.06%	0.54%	N/A
Classificazione SFDR	Art.8	Art.8	Art.9
Caratteristiche principali	Prestiti senior a progetti infrastrutturali già operativi (brownfield) in un'ampia gamma di infrastrutture essenziali come energie rinnovabili, telecomunicazioni, sociali	Sia prestiti junior a livello di società operativa (OpCo), sia senior a livello di Holding (HoldCo) in asset infrastrutturali	Partecipazione diretta alla transizione energetica fornendo rendimenti stabili e copertura all'inflazione
Spread/Equity SCR indicativo ²⁾	11%	12%	22%

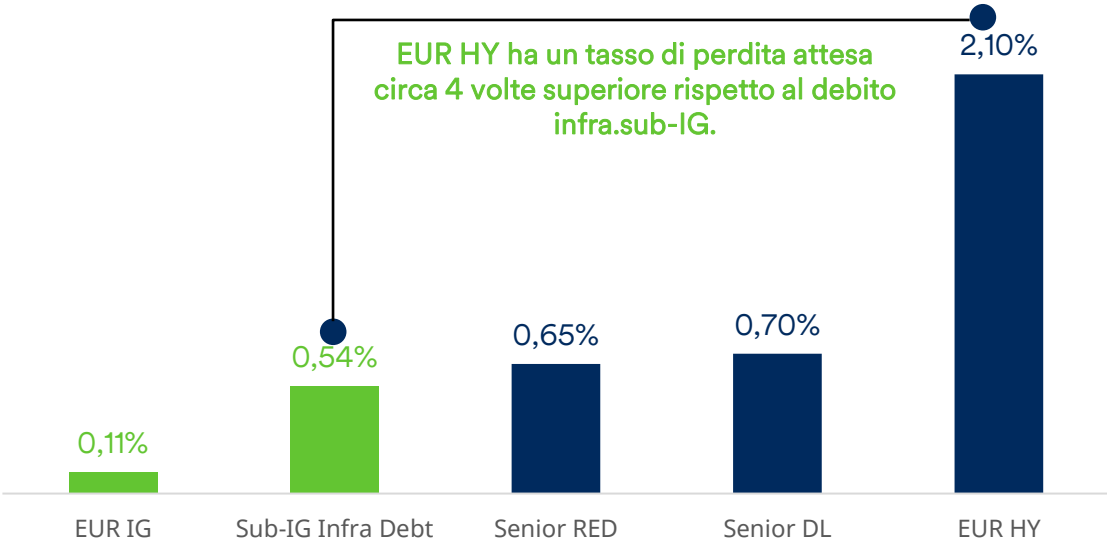
Maggiore attrattività relativa del mid-market per Infrastructure Debt

Infrastructure debt: tassi di default inferiori vs credito liquido e altre strategie di debito senior privato

Tassi di *default* cumulati: *infrastructure* vs *corporates*, per IG e sub-IG (in %, 1983-2022)



Tassi storici di perdita attesa (in %)



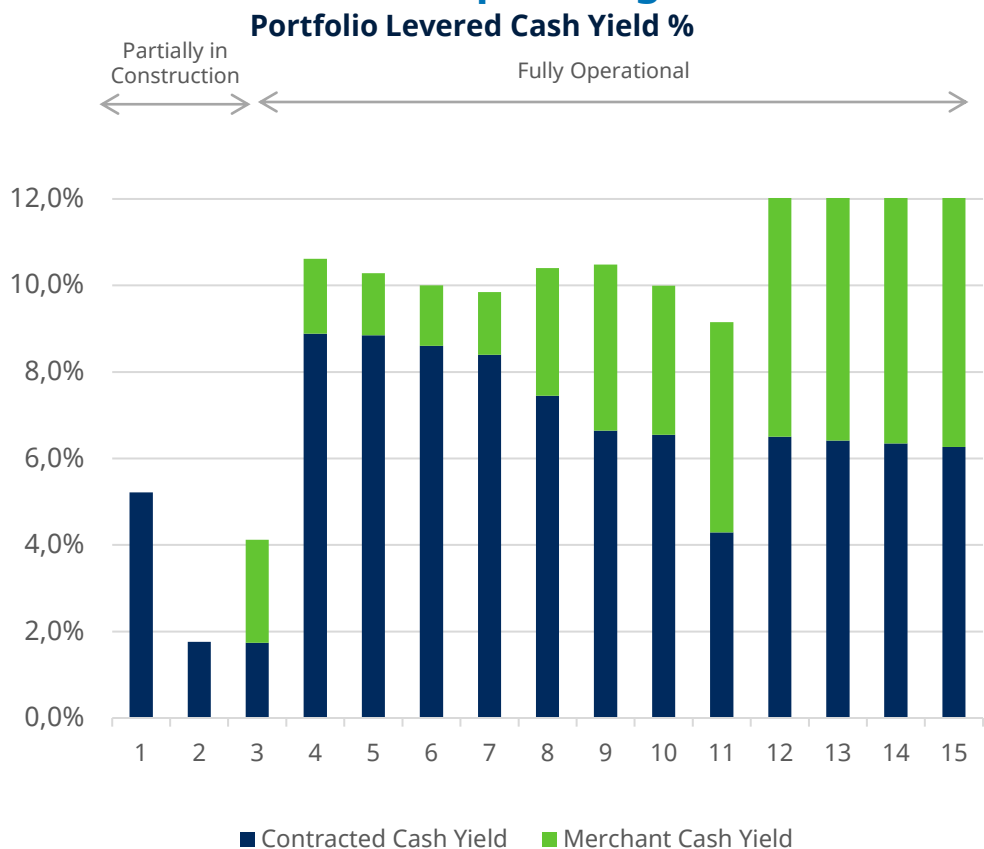
I bassi tassi di *default* registrati sugli investimenti in *infrastructure debt* suggeriscono una migliore capacità di assorbire gli shock di mercato

I risultati passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Il valore degli investimenti e il loro flusso reddituale possono diminuire o aumentare e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito.
Fonte: Schroders Capital, 2024; Schroders Capital, 2024. Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2022. Fitch Ratings "U.S. and European Default Rates To Rise in 2024 Despite Primary Market Recovery".
9

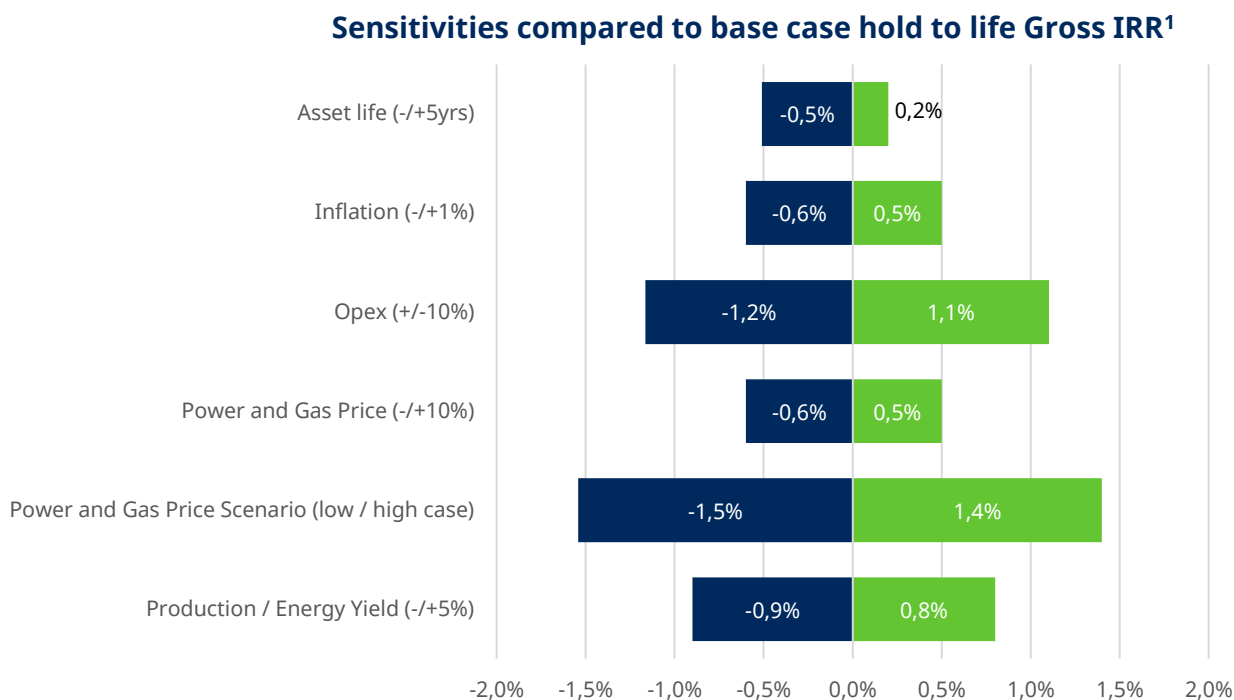
Esempio di un portafoglio Infra Equity (Rinnovabili) Europeo

Portafoglio ben diversificato, con rendimento e flusso di *income* attraenti

Rendimento lordo del portafoglio



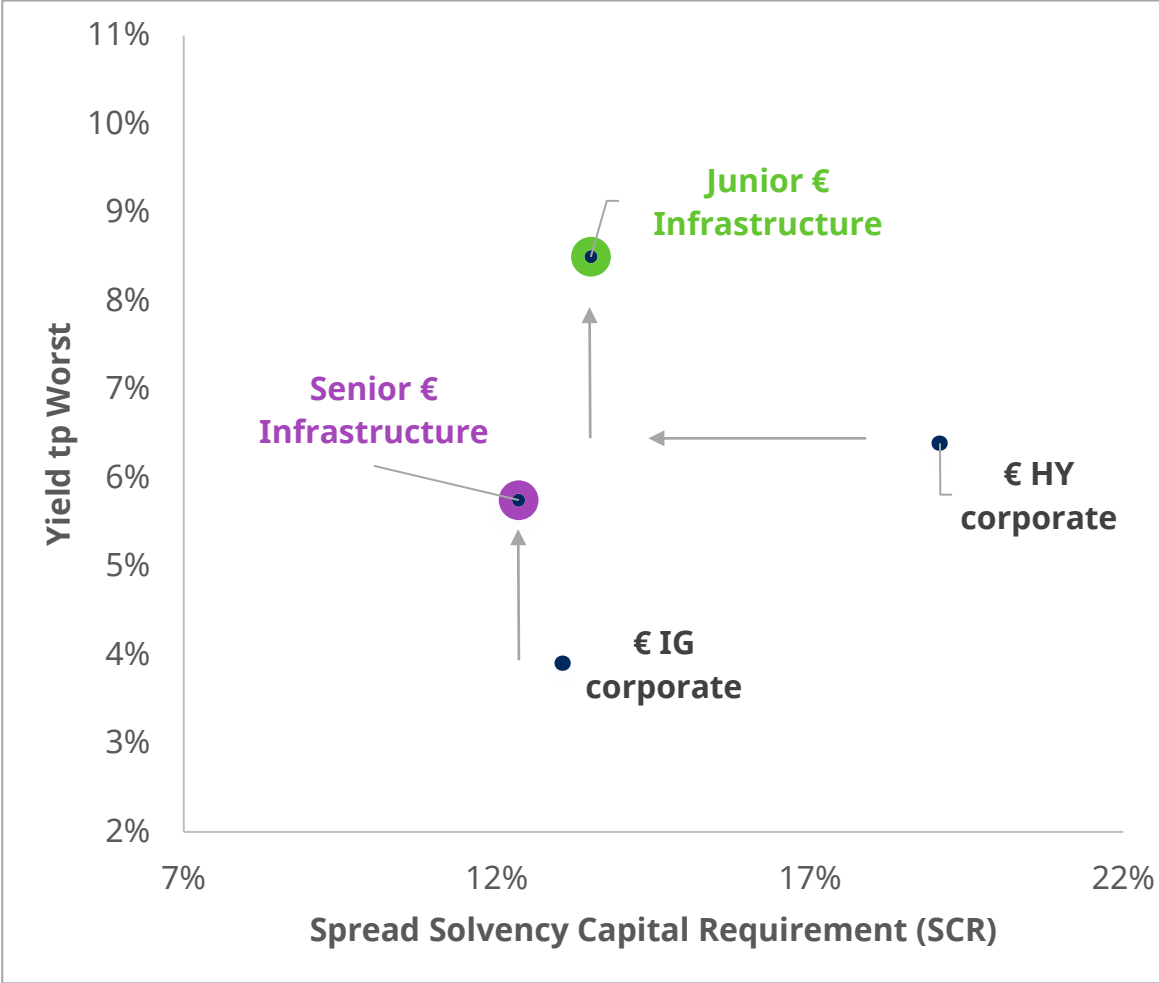
Portafoglio difensivo e resiliente alle variazioni



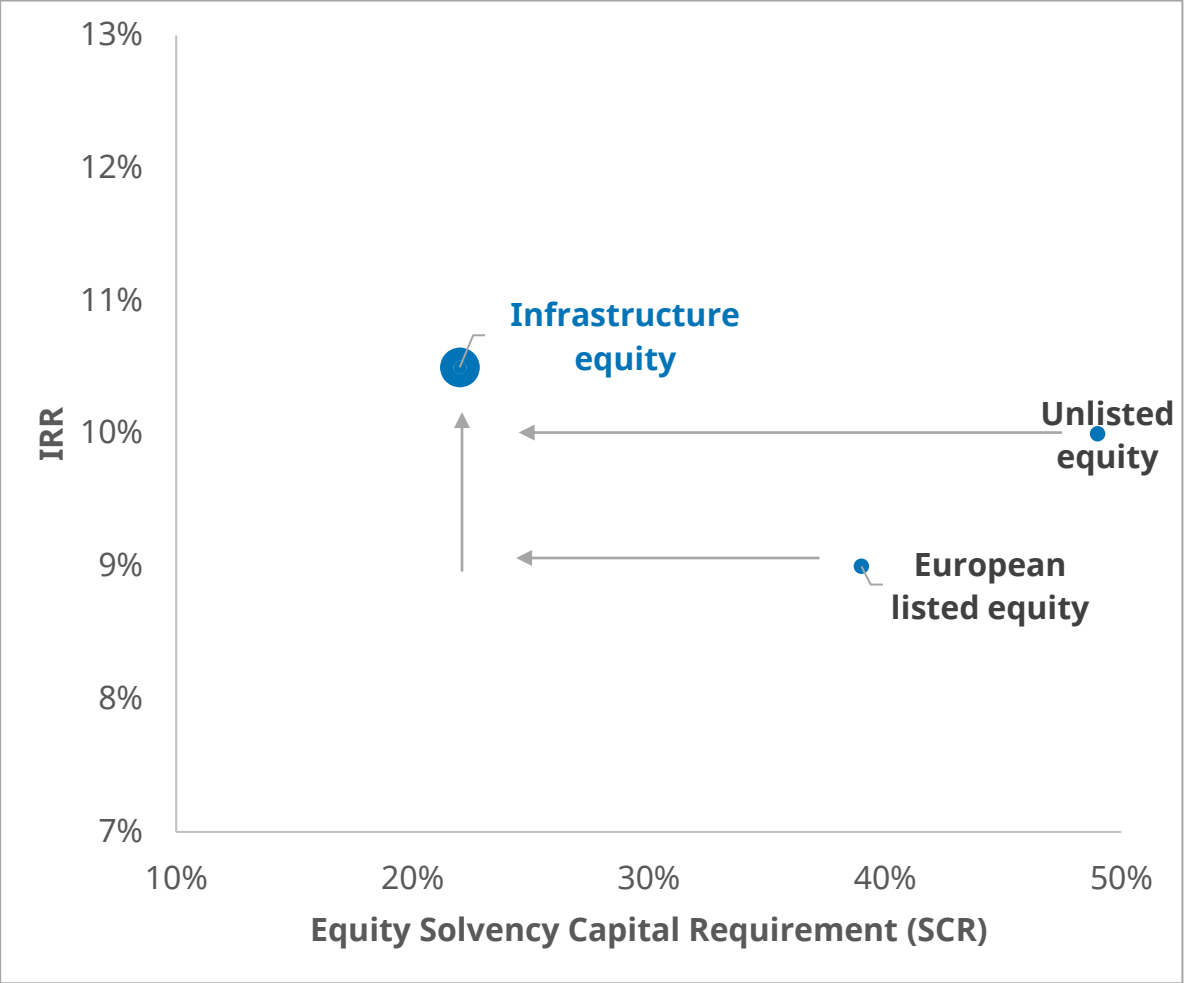
Fonte: Schroders Greencoat al 31 dicembre 2023. ¹Rendimento lordo prospettico, calcolato come rendimento interno del fondo dall'inizio alla fine della sua vita. La performance dell'investitore dipenderà dal prezzo delle quote al momento dell'investimento. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Non è possibile fornire alcuna garanzia che i dati previsionali saranno raggiunti. L'idrogeno è escluso dalla sensibilità alla vita dell'asset. ² Calcolato su una base di valore attuale utilizzando il portafoglio di attività esistente. Il saldo varierà nel tempo e dipende dalla costruzione del portafoglio finale.

Un confronto con altre classi di investimento

Infrastructure debt (*Senior e Junior*)



Infrastructure equity (Rinnovabili)

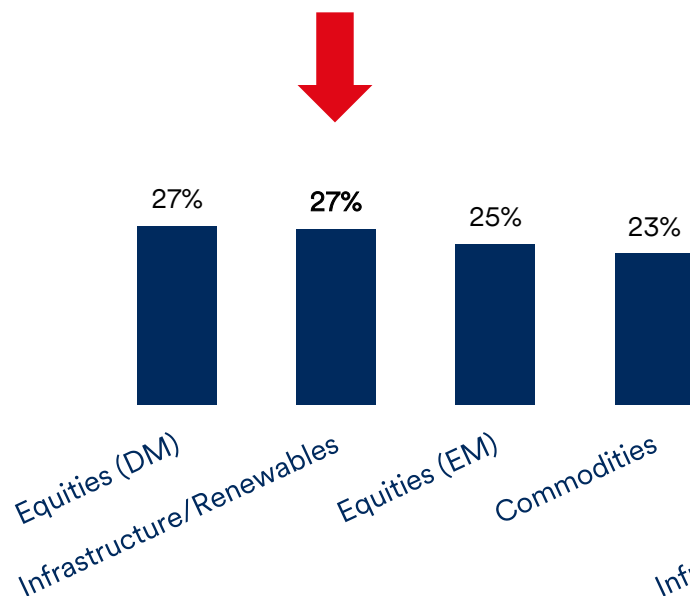


Fonte : Schroders, Undiversified Spread and Equity Solvency Capital Requirements (SCR), Indici a fine Marzo 2024 BoFa EUR HY, IG single A e BBB 7-10 yrs

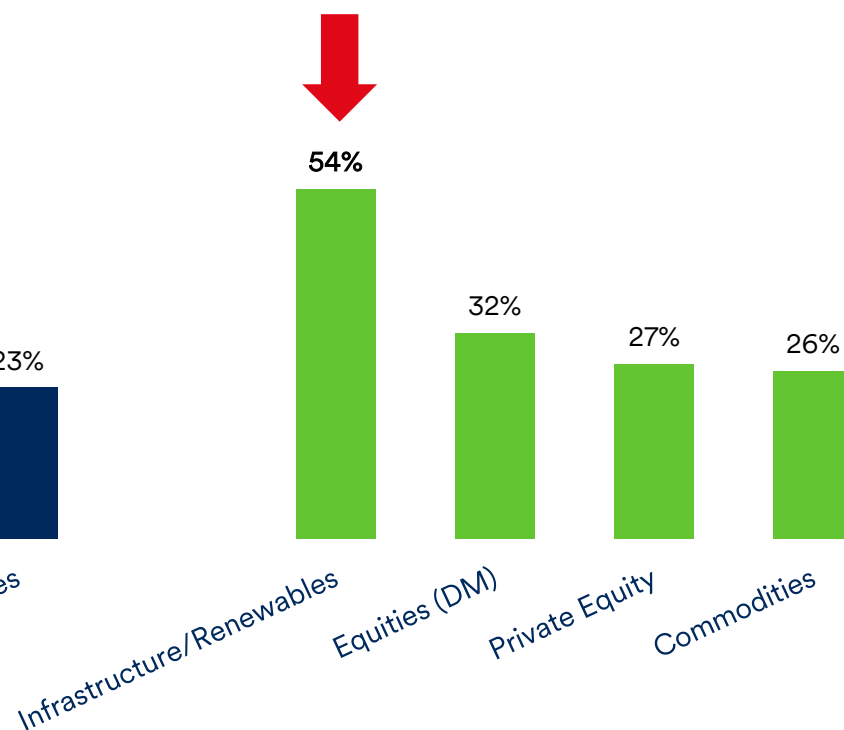
Cosa ci si aspetta dagli investimenti in infrastrutture?

Sono ottimamente posizionati in base ai trend globali

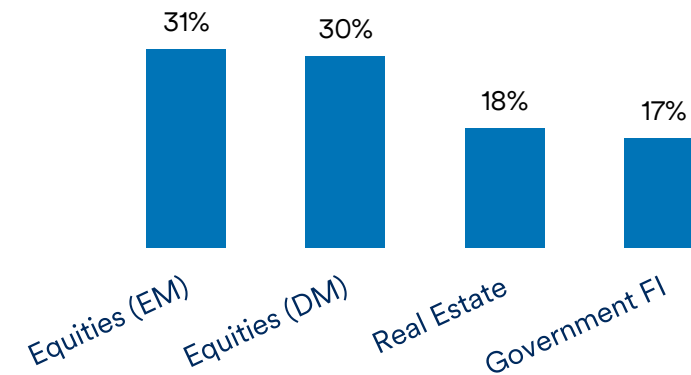
Deglobalizzazione



Decarbonizzazione



Cambiamento demografico



Fonte: Schroders Institutional Investor Study 2023. Nota: Ai partecipanti rispondenti è stato chiesto di selezionare tutte le opzioni applicabili.

Conclusioni

Potenziali aree di intervento



Riforma Solvency II

- ❖ Libera capitali da impiegare in strategie di investimento efficienti
- ❖ Revisione delle politiche di ALM e strategie di investimento



Infrastructure Debt

- ❖ Premio di illiquidità e diversificazione di portafoglio
- ❖ Supporta strategie di ALM
- ❖ Ottimo profilo rischio/rendimento
- ❖ Favorevole trattamento di capitale all'interno di Solvency II



Infrastructure Equity (Rinnovabili)

- ❖ Strategia *Income* con flussi di cassa molto stabili e di lungo periodo
- ❖ Favorevole trattamento di capitale all'interno di Solvency II
- ❖ Supporto alla decarbonizzazione del portafoglio

Informazioni importanti

Materiale di marketing per Clienti Professionali.

Capitale a rischio. Schroders non si assume alcuna responsabilità circa eventuali errori di fatto o di opinione da parte di Schroders. Non si deve fare affidamento sulle opinioni e sulle informazioni contenute nel presente documento per prendere decisioni individuali di investimento e/o strategiche. Il documento non costituisce una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. Il documento non deve essere inteso e/o considerato come consulenza legale o fiscale né come raccomandazione di investimenti. Le opinioni espresse da Schroders nel presente documento sono soggette a variazioni. Pur ritenendo attendibili le informazioni qui riportate, Schroders Investment Management (Europe), succursale italiana non si assume alcuna responsabilità circa la loro completezza e accuratezza.

Grazie

