Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Il quadro assicurativo: le prospettive delle gestioni separate in ottica Solvency

Annual meeting di studio dedicato alle compagnie di assicurazione

Dario Focarelli – Direttore Generale

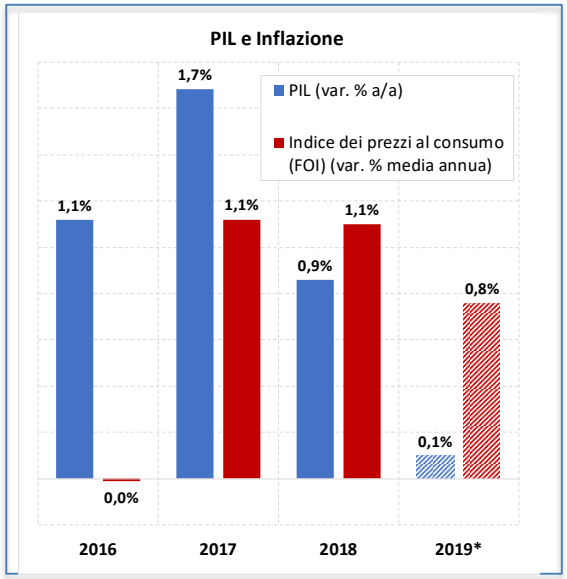
Bologna, giovedì 6 giugno 2019

Agenda

- L'andamento del 2018 e dei primi mesi del 2019
- Investimenti delle imprese e Redditività delle gestioni separate
- Solvency II e le gestioni separate

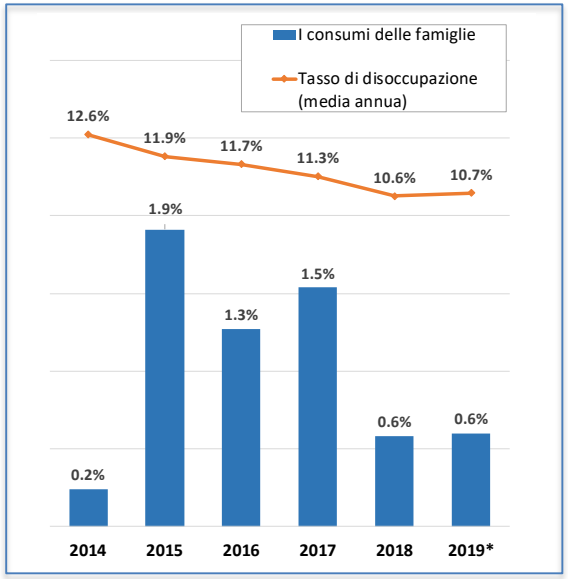
I dati italiani per il mercato finanziario e per il contesto economico evidenziano un qualche rallentamento, soprattutto nelle attese del 2019

Variazione annua PIL e inflazione (%)



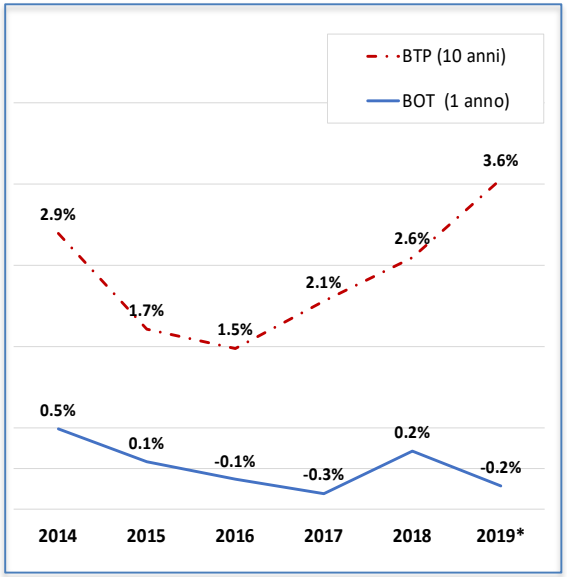
Fonte: Datastream
** Previsioni: Commissione europea, maggio 2019*

Consumi delle famiglie e disoccupazione (%)



Fonte: Datastream
** Previsioni Commissione europea, maggio 2019*

Rendimento titoli di Stato

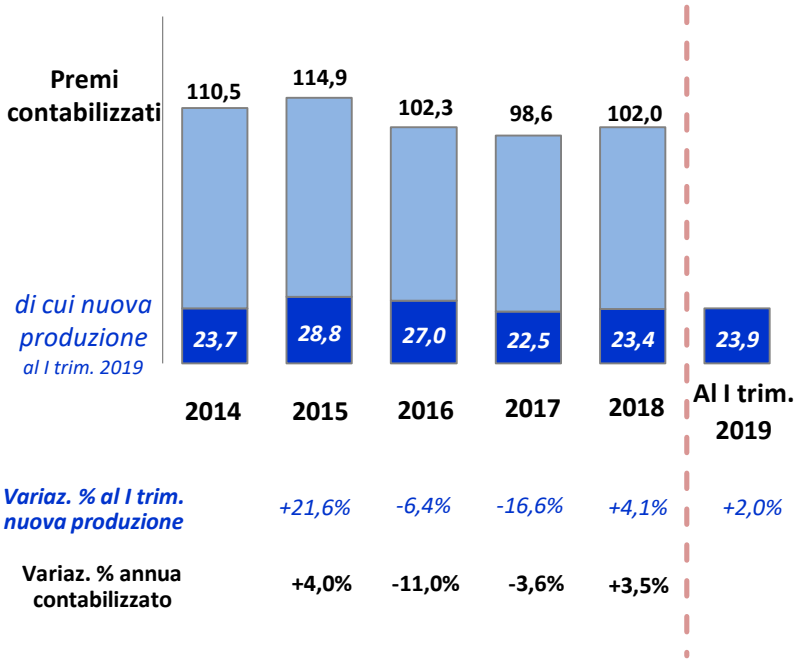


Fonte: Datastream
** Previsioni: OCSE, novembre 2018*

I premi Vita sono tornati a crescere nel 2018 dopo due anni di contrazione e i primi tre mesi del 2019 evidenziano un'accelerazione significativa delle nuove polizze di Ramo I

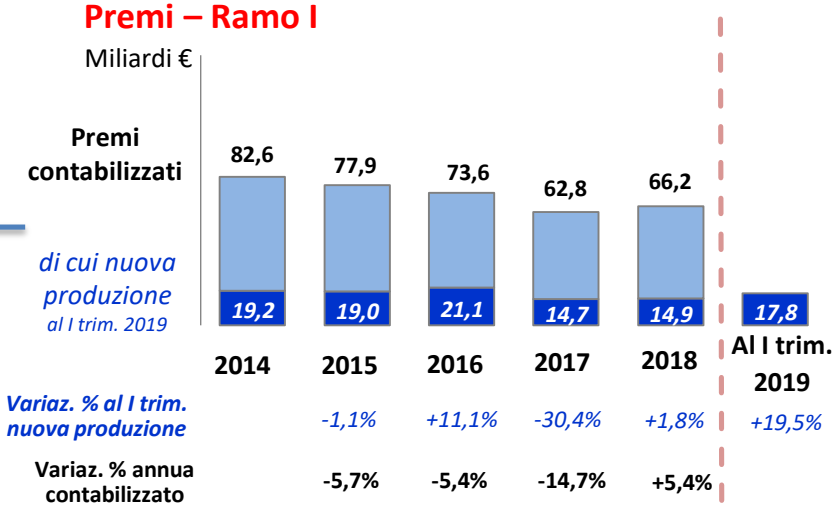
Premi - Totale Vita

Miliardi €



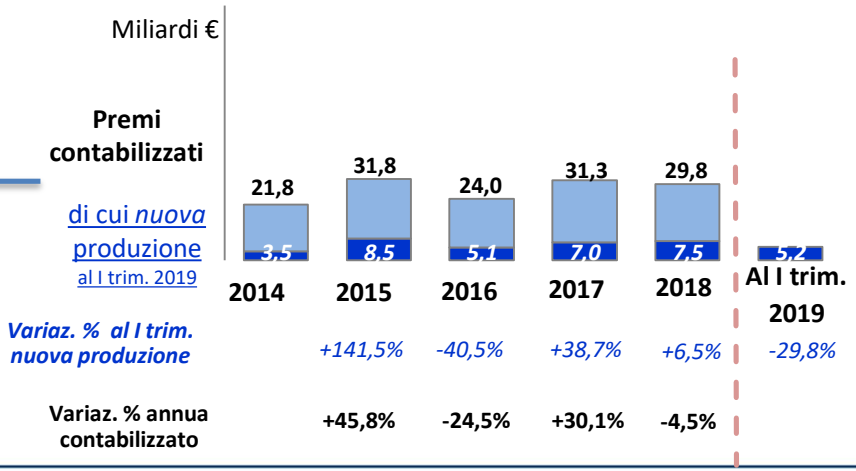
Premi – Ramo I

Miliardi €



Premi – Ramo III

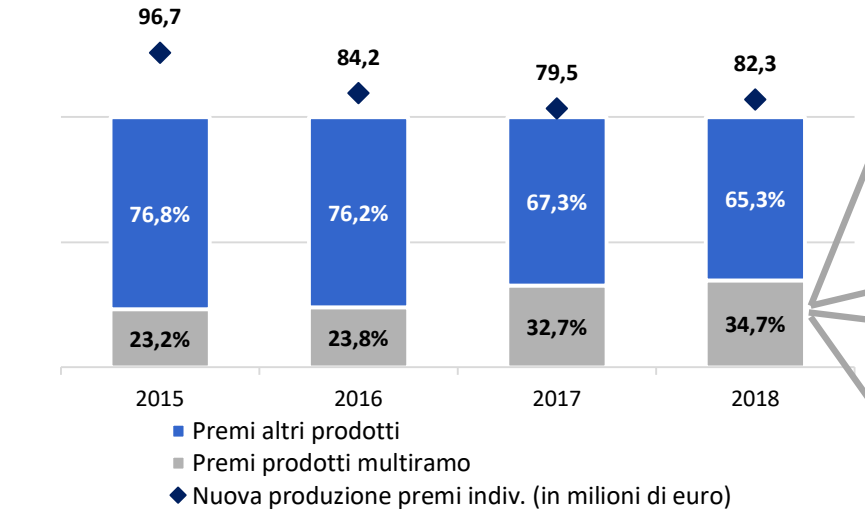
Miliardi €



I premi dei prodotti multiramo rappresentano oramai oltre i due terzi della nuova produzione complessiva Vita e il 16% dello stock complessivo di riserve

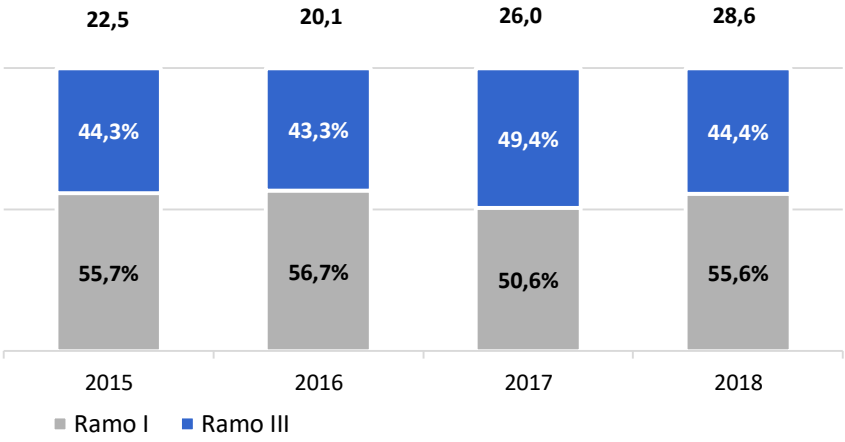
Nuova produzione vita distinta tra prodotti ibridi e altri prodotti 2015-2018

Miliardi €



Composizione % tra ramo I e ramo III dei nuovi premi di prodotti ibridi - 2015-2018

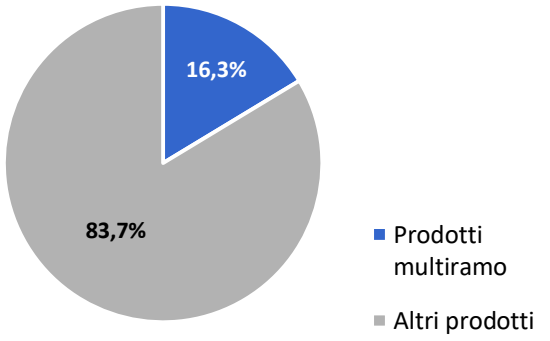
Miliardi €



Riserve relative ai prodotti ibridi sul totale delle riserve vita

Miliardi €

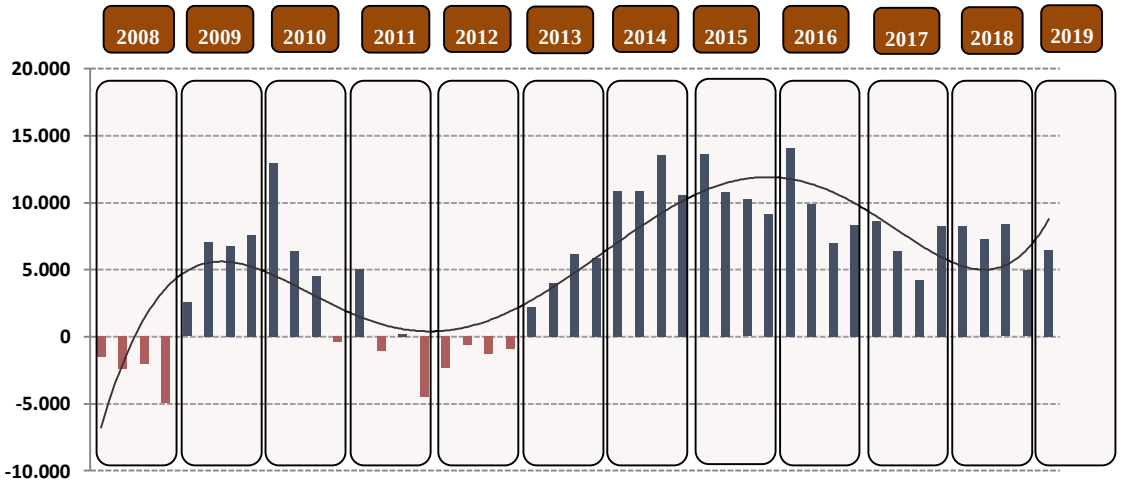
TOTALE RISERVE
€ 678,7 mld



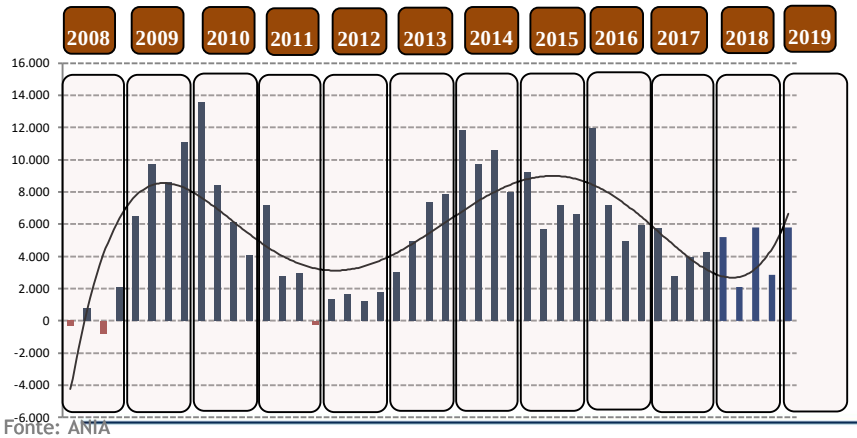
Il flusso netto Vita è stato ampiamente positivo nel 2018 e pari a 29 mld (in linea con il 2017); il 55% è stato generato da polizze di ramo I; il I^ trimestre del 2019 conferma il buon andamento del ramo I che raddoppia l'entità del flusso netto rispetto al trimestre precedente

Importi in miliardi di euro
Imprese italiane ed extra-UE

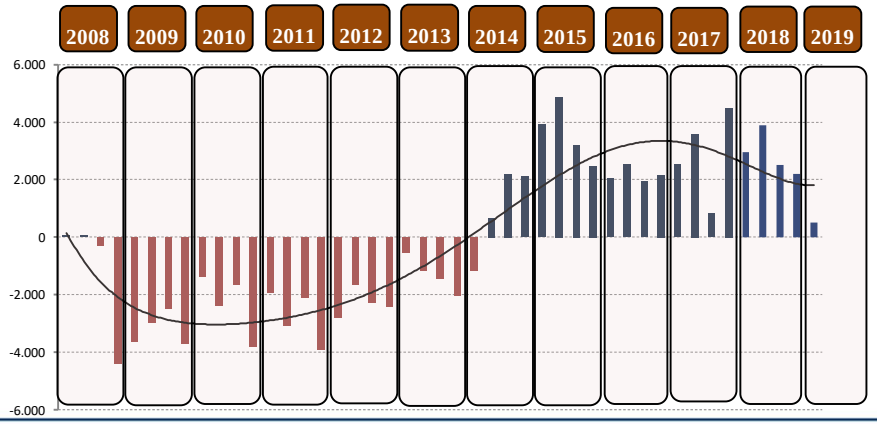
Totale Vita



Ramo I (Vita)



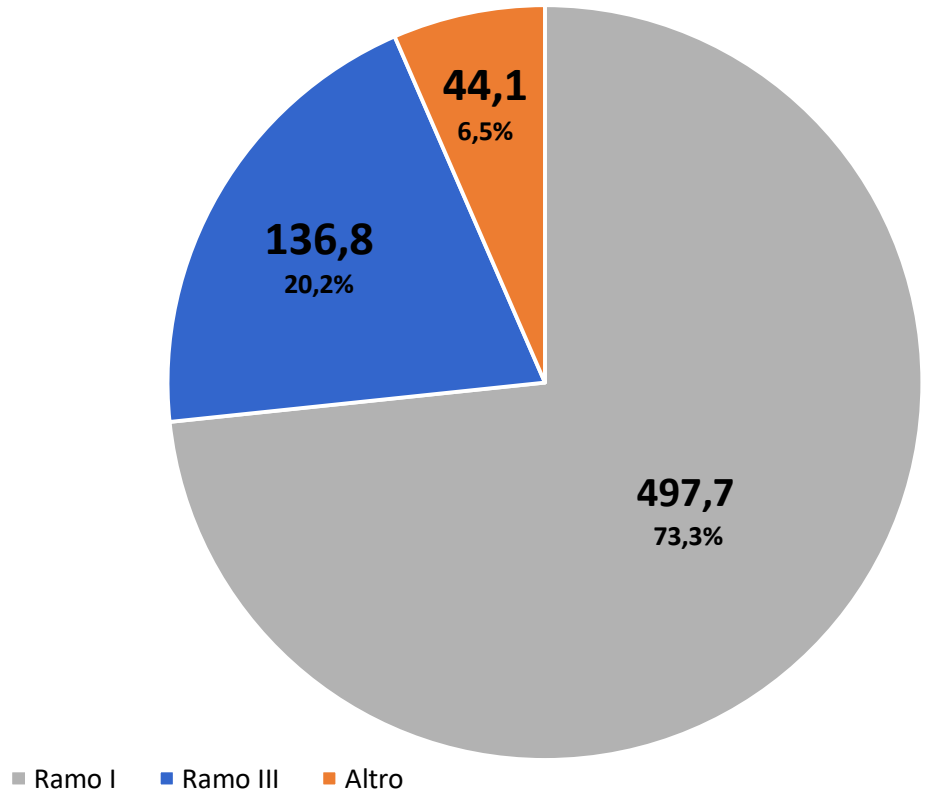
Ramo III (Vita)



Fonte: ANIA

Il capitale accumulato per le polizze di ramo I (capitale quasi totalmente attribuibile alle gestioni separate) è pari a circa 500 miliardi (3/4 di tutte le riserve Vita)

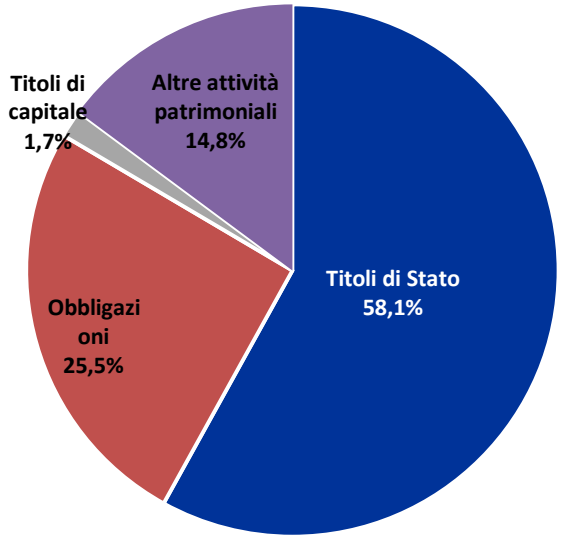
Ammontare riserve tecniche – Anno 2018: € 678,7 miliardi



Composizione delle attività assegnate alle gestioni separate – Anno 2017 e 2018

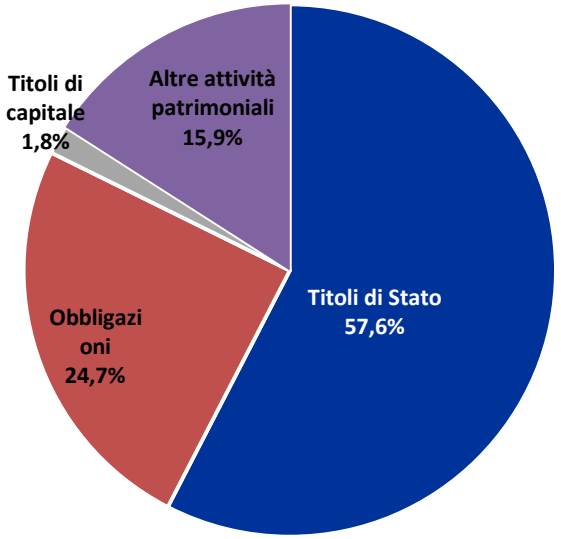
Quasi il 60% delle attività assegnate alle gestioni separate è afferente a investimenti in titoli di Stato; un ulteriore 25% in investimenti in obbligazioni

Anno 2017



Totale attivi a copertura*: 502 mld

Anno 2018



Totale attivi a copertura*: 527 mld

Nota (*): comprensivi degli attivi a copertura di gestioni separate provenienti da polizze sia di ramo I che di ramo V

Un'elevata percentuale del portafoglio investimenti è riscontrabile nei titoli di Stato italiani (sebbene si sia registrata una lieve riduzione nell'ultimo biennio)

Distribuzione degli investimenti: Dati Solvency II – Mark to Market values

Valori in milioni

Tipologia investimento	2015 (Day one)	giu-16	2016	giu-17	2017	giu-18	2018
Investimenti (esclusi attivi per contratti Linked)	**636.890**	**661.044**	**671.580**	**683.457**	**696.659**	**686.570**	**689.915**
Titoli di Stato Italiani	319.762	328.591	320.835	316.534	310.752	296.453	297.103
Obbligazioni	105.916	118.291	133.113	142.840	140.608	139.240	138.092
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	77.530	70.167	77.641	79.850	84.646	79.876	83.170
Organismi di investimento collettivi	47.131	50.492	59.569	68.856	73.344	78.393	80.053
Titoli di Stato esteri	41.330	42.809	39.237	40.766	51.547	57.337	62.396
Titoli strutturati	26.432	32.507	23.173	15.390	15.204	14.640	10.132
Strumenti di capitale quotati	8.636	7.991	7.600	8.244	8.855	8.873	8.055
Strumenti di capitale non quotati	1.966	1.904	2.328	2.340	2.595	2.804	2.846
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	4.876	4.837	4.536	4.197	5.262	5.208	4.688
Titoli garantiti	2.108	2.189	2.145	2.135	2.415	2.360	2.535
Depositi diversi da equivalenti a contante	891	569	1.009	1.705	996	947	361
Derivati	272	643	344	555	416	421	469
Altri investimenti	40	53	50	46	19	17	15
Investimenti per contratti Linked	**127.983**	**123.454**	**139.464**	**155.446**	**154.217**	**155.363**	**152.120**
Fondi di investimento	99.223	90.550	109.210	125.524	128.137	127.813	125.002
Titoli di Stato Italiani	16.345	15.391	15.726	14.380	11.072	11.609	10.862
Titoli di Stato esteri	3.798	3.593	3.366	3.408	3.171	4.589	4.609
Contante e depositi	5.900	6.262	5.627	6.245	5.608	2.859	3.570
Equity	1.223	5.683	3.576	3.818	4.239	5.181	5.074
Obbligazioni	1.193	1.286	1.410	1.507	1.536	2.963	2.970
Altri investimenti	301	689	549	564	455	350	33
Totale investimenti	**764.873**	**784.497**	**811.044**	**838.903**	**850.876**	**841.933**	**842.035**
Totale titoli di Stato italiani	336.107	343.982	336.561	330.915	321.824	308.062	307.965
Totale titoli di Stato esteri	45.128	46.402	42.603	44.173	54.718	61.926	67.005
Totale titoli di Stato	381.235	390.384	379.164	375.088	376.541	369.988	374.970

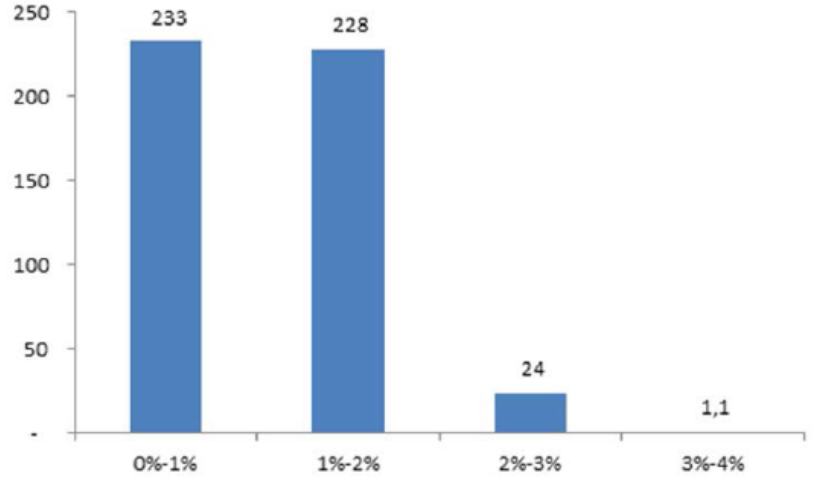
Analisi delle garanzie di rendimento delle gestioni separate – Anno 2017 (Fonte IVASS)

Vi è una marcata prevalenza della quota di riserva matematica originata da prodotti con tasso garantito inferiore al 2% con quasi il 50% allocato nella fascia di garanzie tra lo 0% e l'1%.

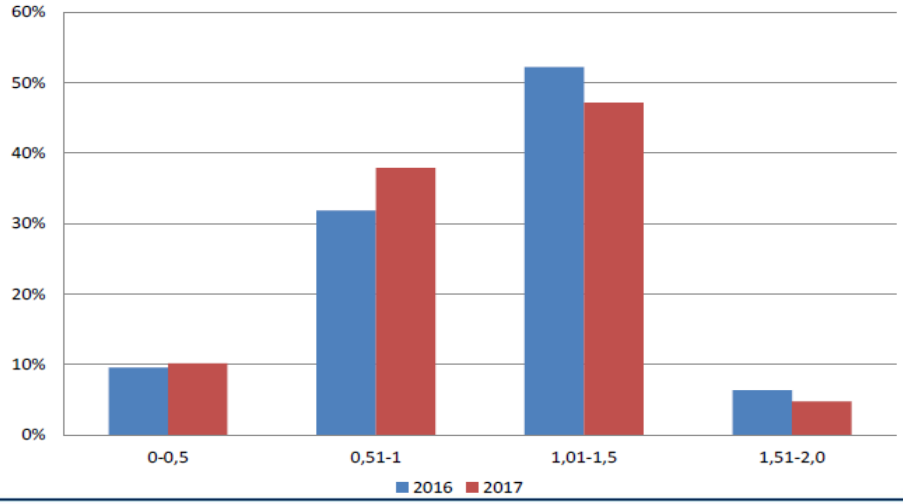
Per le nuove tariffe rivalutabili (analisi IVASS), si è arrestato il trend crescente di utilizzo di un tasso tecnico pari a 0% (dall'86% delle nuove tariffe del 2016 al 76% nel 2017). Nel 2017, tra le nuove tariffe commercializzate con l'impiego di tasso pari a 0%, il 96% prevede il riconoscimento dell'intera rivalutazione al netto di un rendimento minimo trattenuto.

Con riferimento al rendimento minimo trattenuto per le nuove tariffe rivalutabili a tasso tecnico 0%, si evidenzia che le imprese che trattengono dal tasso di rivalutazione realizzato una quota tra lo 0,5% e l'1% sono aumentate dal 32% del 2016 al 38% del 2017 mentre quelle che trattengono una quota tra l'1,1% e l'1,5% si riducono dal 52% del 2016 al 47% del 2017. In generale, è proseguita la politica commerciale delle imprese di riconoscere la retrocessione del 100% del tasso di rendimento al cliente, congiunta all'adozione di un consistente margine trattenuto a favore della compagnia.

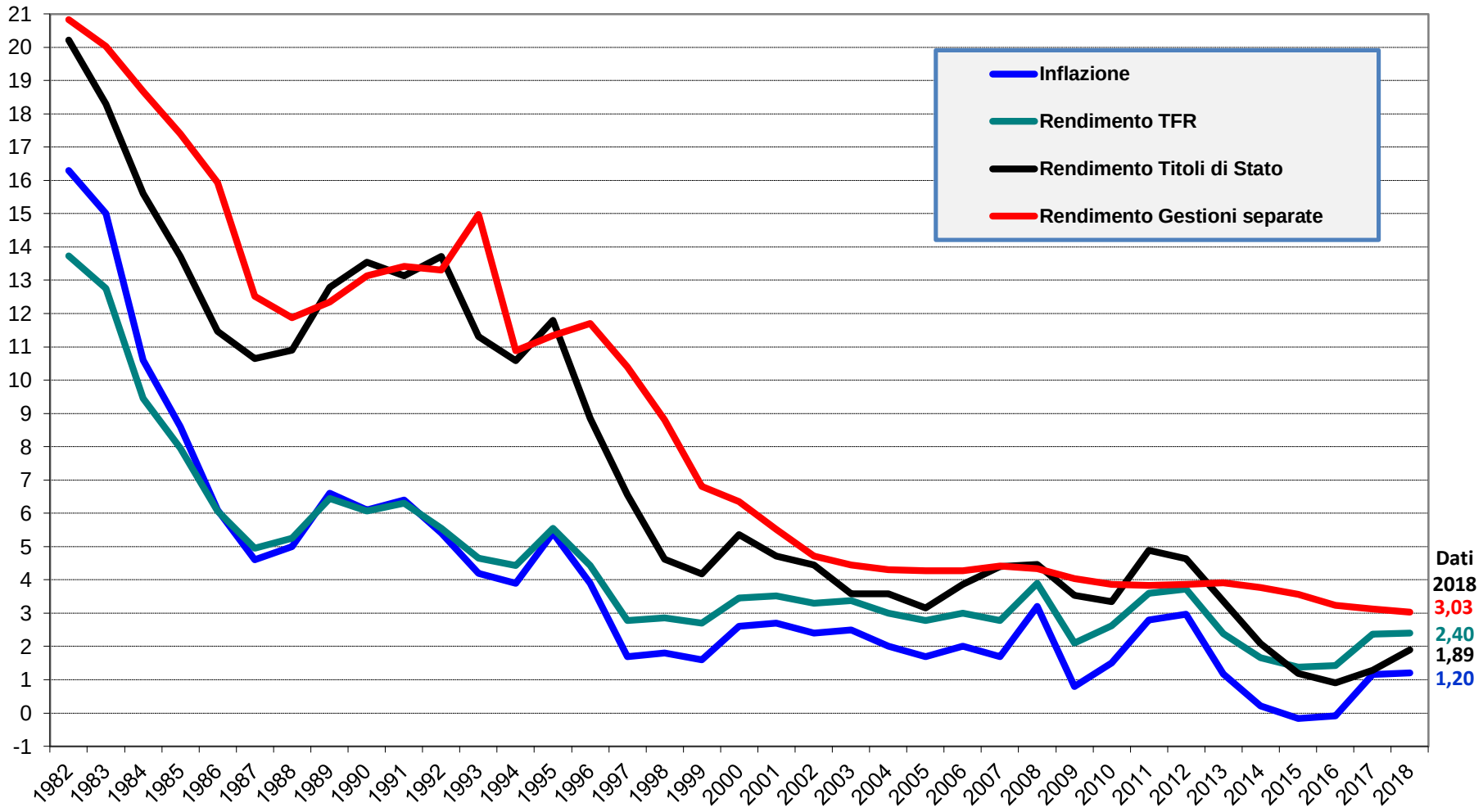
Composizione delle riserve matematiche per fascia di tasso garantito – 2017
(miliardi di euro)



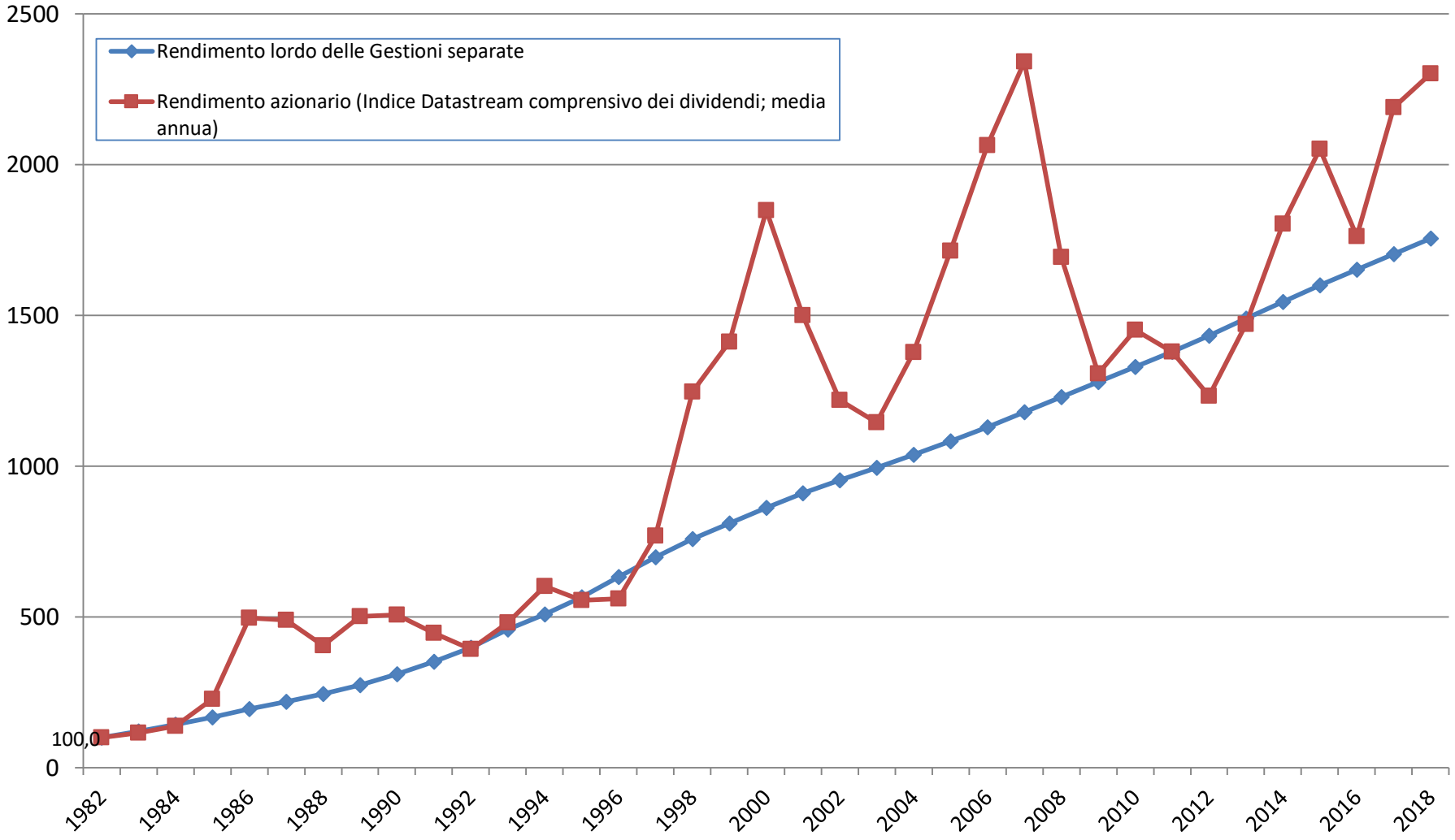
Tariffe commercializzate dei nuovi prodotti vita rivalutabili nel periodo 2016-17 ripartite per classi di rendimento minimo trattenuto
(valori percentuali)



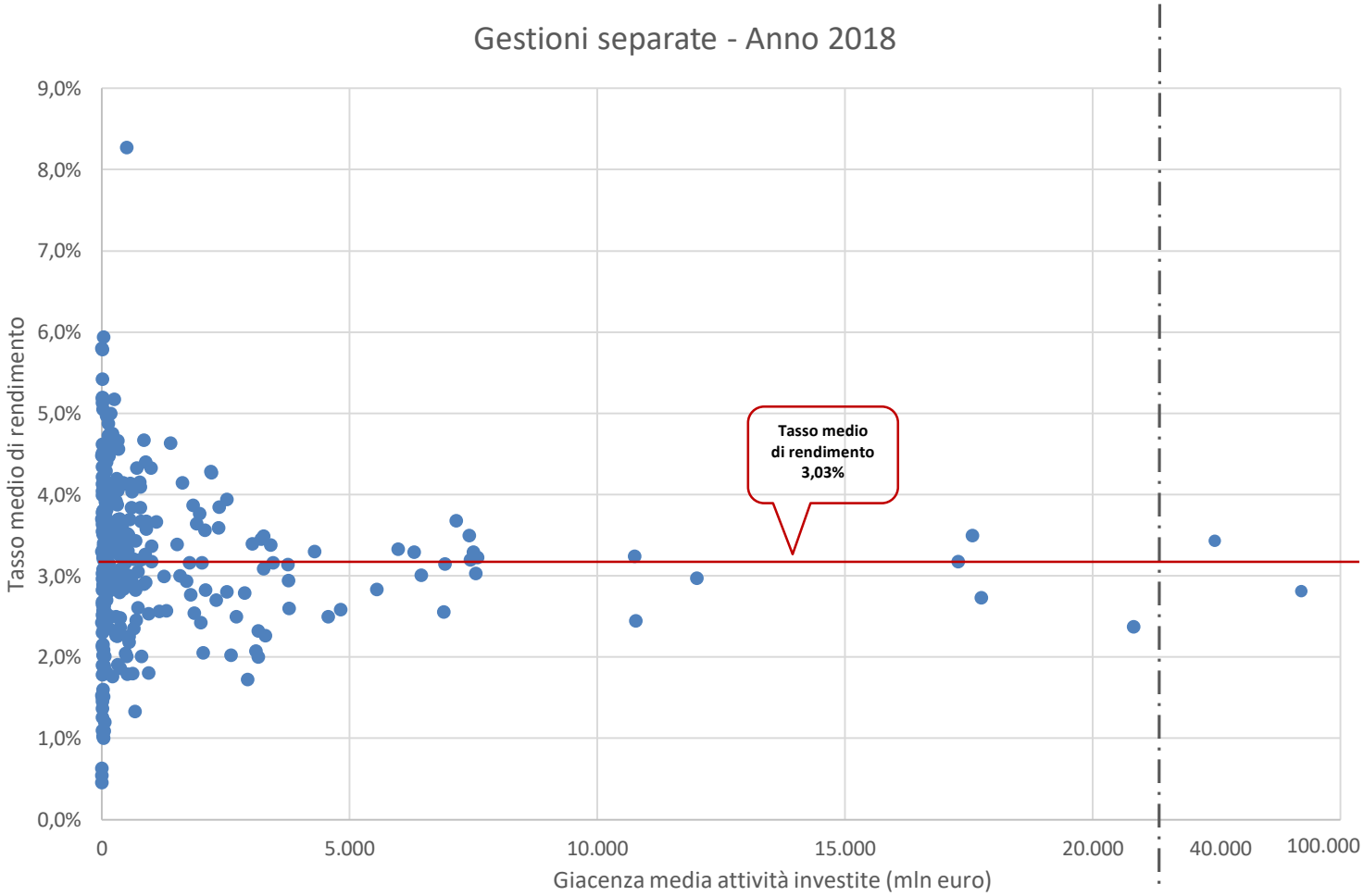
Il rendimento delle gestioni separate (3,0% nel 2018) è stato di norma sempre superiore al rendimento dei titoli di Stato, a quello del TFR e al tasso di inflazione



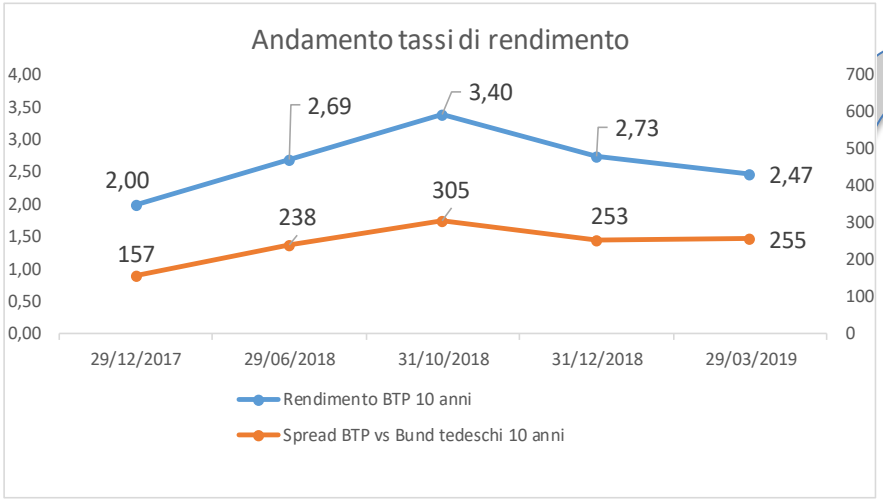
Gli investimenti in gestioni separate garantiscono una maggiore stabilità di rendimento se confrontate con l'andamento dell'indice azionario



Analisi di dispersione del tasso di rendimento in relazione alle consistenze delle singole gestioni separate

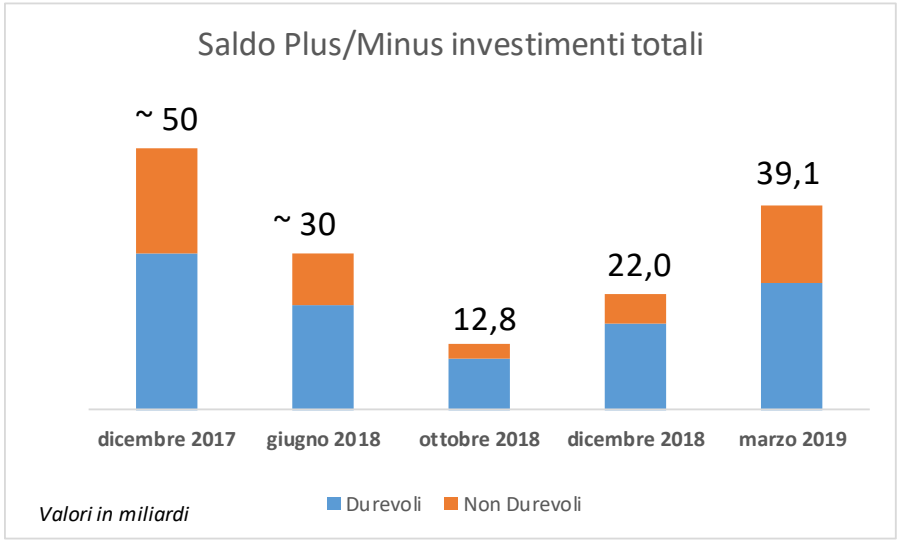


La volatilità dei prezzi dei titoli di Stato continua a rappresentare una fonte rilevante di rischio per le compagnie assicurative italiane



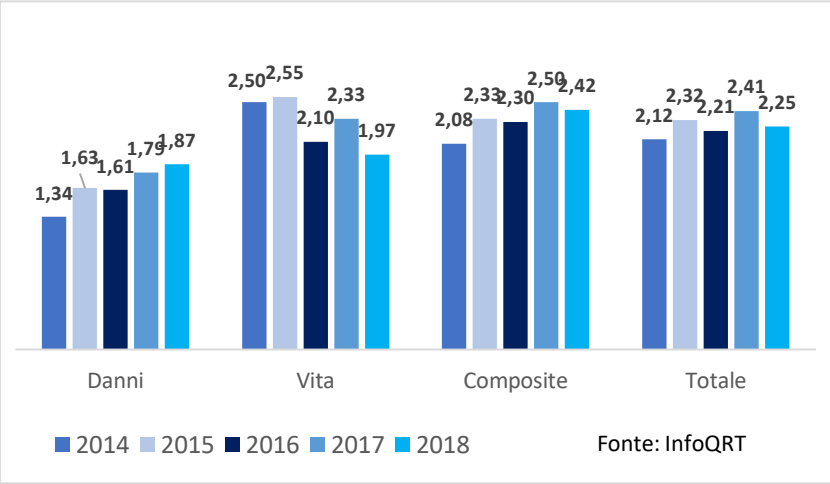
Il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze latenti era lo scorso marzo in netto miglioramento rispetto alla fine del 2018.
Il saldo risente direttamente dal livello del tasso di interesse, mentre la Solvency II position risente dello spread dei rendimenti rispetto alla curva risk free.
Il 29 maggio scorso il rendimento del BTP decennale era pari al 2,66%, valore non dissimile da quello osservato a fine 2018.

Valori di Bilancio Local Gaap – Investimenti di Classe C

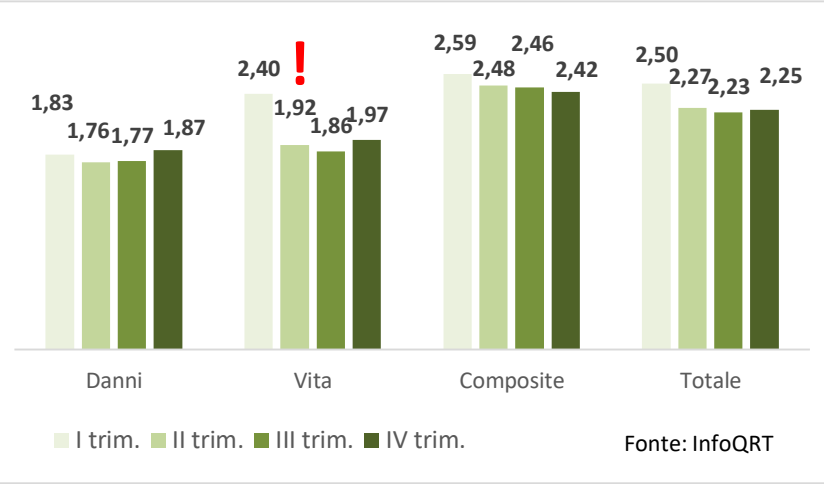


L’indice di solvibilità medio, dopo il forte calo registrato nel secondo trimestre 2018, si è stabilizzato nella seconda metà dell’anno passato

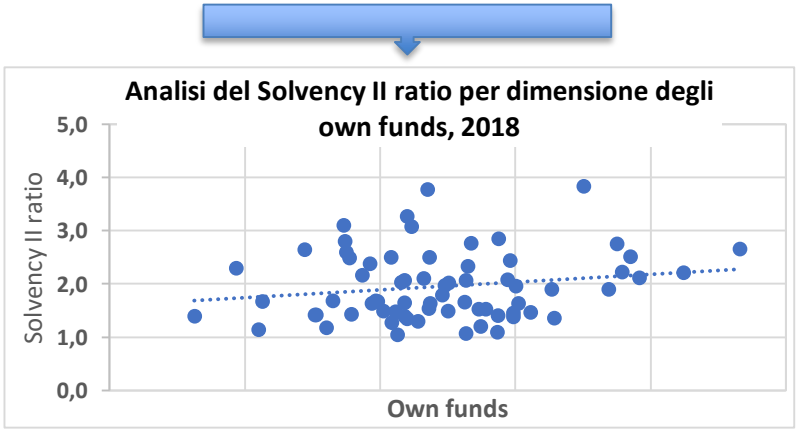
Trend Solvency Ratio* Annuali 2014-2018



Trend Solvency Ratio Trimestrali - Anno 2018



** I dati 2014 e 2015 fanno riferimento alla fase preliminare e al Day-one e provengono da un'indagine campionaria di ANIA; il 2016 è il dato relativo alla fine del IV trimestre di un campione di imprese rappresentativo di oltre il 90% del mercato, elaborato attraverso il portale InfoQRT.*

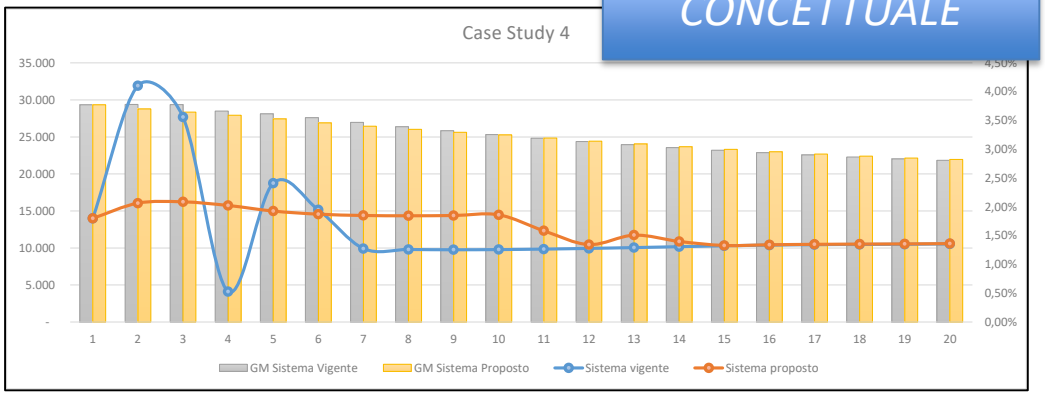


In prospettiva, l'introduzione del Fondo Utili può apportare benefici sui requisiti di capitale, anche se la transizione sarà molto lunga

FONDO UTILI

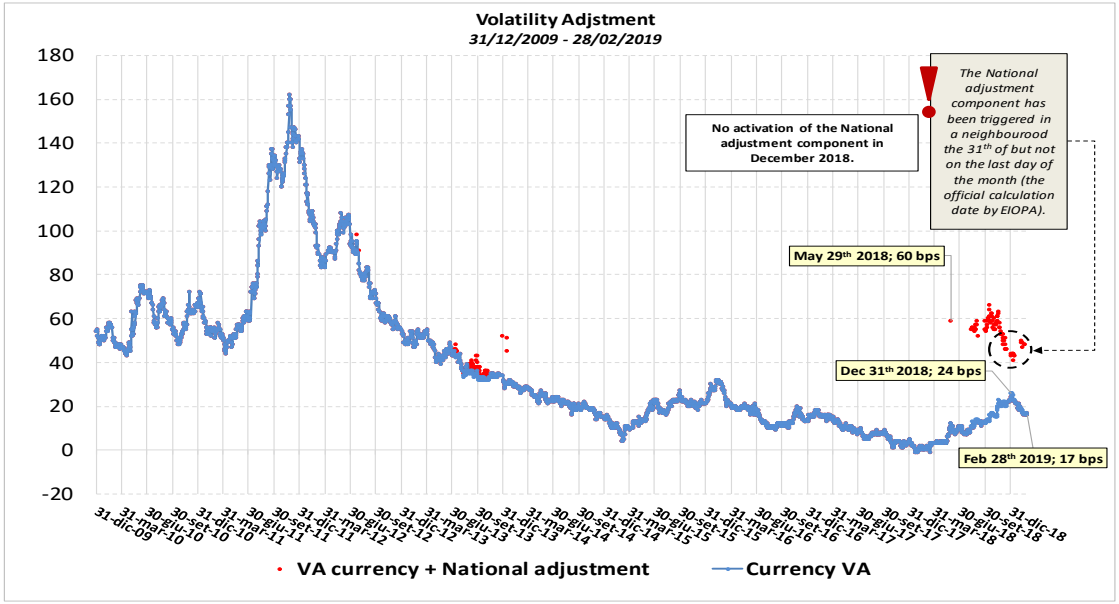
Il fondo consente di accantonare le plusvalenze (saldo plus/minus) nette realizzate, con l'impegno di riattribuirle alla massa degli assicurati entro 8 anni, stabilizzando ulteriormente e ottimizzando l'attribuzione dei rendimenti.

CONCETTUALE



- La maggiore flessibilità sulla gestione delle plusvalenze nette ha un impatto positivo in termini di minore assorbimento di capitale
- Il vantaggio è ridotto perché applicabile solo ai nuovi contratti e a causa dei maggiori oneri gestionali
- Ad oggi, solo 5 imprese si sono avvalse della nuova prerogativa, quindi la transizione al nuovo regime sarà molto graduale

Il meccanismo di correzione della volatilità artificiale introdotto con Solvency II non funziona come dovrebbe



- Il valore del VA al mese di **maggio 2018** era per tutti i paesi dell'area euro pari a **10 bps**, **nonostante le forti oscillazion**i registrate a partire da metà maggio sia nei mercati obbligazionari governativi – lo spread BTP-Bund a 10y ha sfiorato i 280 bps - sia in quelli corporate.
- Il **31 agosto 2018** la componente nazionale si è attivata per il nostro paese – il VA complessivo per l'Italia era **60 bps** contro i 15 bps per gli altri paesi dell'area - ma **con** almeno **3 mesi di ritardo** rispetto a quando avrebbe dovuto.
- Il **31 dicembre 2018** il VA complessivo era parti a **24 bps** per tutti i paesi dell'area euro: **la componente nazionale non si è innescata**, **nonostante fosse stata attiva nei due mesi precedenti** e a inizio gennaio 2019.

Volatility Adjustment =

$$65\% * S_{RC_{currency}}$$

+ Aggiustamento Nazionale = 65%*($S_{RC_{currency}} - 2 * S_{RC_{currency}}$**)**

se si verificano le condizioni di attivazione:

- $S_{RC_{country}} - 2 * S_{RC_{currency}} > 0$
- $S_{RC_{country}} > 100\ bps$

Principali criticità:

1. Il **meccanismo di attivazione dell'Aggiustamento Nazionale** non cattura in modo efficace, tempestivo e continuo i movimenti dei mercati nazionali.
2. I **portafogli** e gli **indici utilizzati** per il calcolo dell'aggiustamento **non riflettono fedelmente il profilo di investimento della compagnia** e quindi i reali rischi fronteggiati.
3. Nel complesso il VA non contribuisce in modo efficace alla **stabilizzazione dei fondi propri** e alla riduzione della **prociclicalità.**

Un risultato importante è stato raggiunto nella prima fase del processo di revisione del quadro prudenziale

La revisione 2018 è stata la prima verifica complessiva che effettuata sul funzionamento del quadro prudenziale europeo entrato in vigore due anni fa.

- Al termine del processo la Commissione europea, ha elaborato una soluzione temporanea riguardante il meccanismo di attivazione della componente nazionale del Volatility Adjustment che prevede la riduzione del valore soglia per l'attivazione della componente nazionale del VA, **portandolo da 100 punti base a 85 punti base**.
- La modifica, prevista nell'ambito del processo di revisione dei poteri delle Autorità di Vigilanza europee («ESAs Review»), è oggetto di revisione da parte dei giuristi linguisti.
- Sarà oggetto di passaggi formali in Consiglio e in Parlamento europeo, probabilmente nella plenaria di settembre/ottobre, e pubblicata dopo circa due settimane in Gazzetta Ufficiale.
- Dalla data di pubblicazione gli Stati membri avranno un massimo di sei mesi per recepire la modifica nei rispettivi ordinamenti.

Questa soluzione non deve tuttavia essere considerata come un intervento esaustivo per ovviare alle criticità relative alle misure relative ai prodotti assicurativi con garanzie di lungo termine che dovranno essere adeguatamente affrontate durante il riesame del 2020.

Tuttavia le misure relative ai prodotti assicurativi con garanzie di lungo termine dovranno essere adeguatamente affrontate durante il riesame del 2020

La seconda fase del processo di revisione è stata avviata formalmente l'11 febbraio 2019 con la richiesta di parere tecnico della Commissione per EIOPA

Con riferimento al pacchetto di misure LTG, la Commissione ha richiesto di vagliare due possibili approcci

«ASSET-SIDE»

Aggiustamento basato su:

- Caratteristiche di cash-flow matching delle passività
- Portafogli calibrati con i pesi degli asset della compagnia
- Application ratio differenziati

«LIABILITY-SIDE»

Aggiustamento basato su:

- Caratteristiche di illiquidità e/o duration delle passività degli assicuratori
- Portafogli rappresentativi
- Application ratio differenziati

- Attualmente sono in discussione diverse proposte provenienti sia dall''industria sia dalla Autorità nazionali.
- Il 5 giugno si è tenuto presso EIOPA un Workshop dedicato alle misure LTG in cui gli stakeholder hanno avuto la possibilità di confrontarsi.
- EIOPA dovrebbe pubblicare il proprio parere tecnico in autunno

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Il quadro assicurativo: le prospettive delle gestioni separate in ottica Solvency

Annual meeting di studio dedicato alle compagnie di assicurazione

Dario Focarelli – Direttore Generale

Bologna, giovedì 6 giugno 2019