

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

QUINTO REPORT SU “INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI: ISCRITTI, RISORSE E GESTORI PER L’ANNO 2017”

Gli investimenti delle Compagnie di assicurazione in ottica Solvency

Dario Focarelli, Direttore Generale ANIA

Roma, 5 settembre 2018

Gli investimenti delle assicurazioni nel 2017

MISSION DELL'INDUSTRIA ASSICURATIVA



- ✓ *raccogliere, tutelare e sviluppare il risparmio degli italiani*
- ✓ *investire le risorse raccolte nell'economia*
- ✓ *proteggere i cittadini, le famiglie e le imprese dai rischi*
- ✓ *liberare risorse per lo sviluppo*

850 miliardi

Polizze linked:

- Fondi di Investimento 83,1%
- Titoli di Stato 9,3%
- Contante e depositi 3,6%
- Altro 4,0%

150 MLD **700 MLD**

Restanti polizze sulla vita e protezione dei beni e patrimonio

57 miliardi di fondi di debito, azioni in società non collegate e in opere infrastrutturali

138 miliardi

Obbligazioni 19,8%
durata media dell'investimento: **5 anni e 1 mese**

Titoli strutturati 2,2%

Titoli di Stato esteri 6,8%
durata media dell'investimento: **7 anni e 4 mesi**

Fondi d'Investimento 10,5%

Quote in imprese partecipate 12,6%

Strumenti di capitale 1,6%

Altro 1,4%

Titoli di Stato Italiani 45,1%
durata media dell'investimento: **6 anni e 5 mesi**

oltre 300 miliardi

GLI INVESTIMENTI IN TITOLI DI STATO RAPPRESENTANO OLTRE IL 15% DI TUTTE LE OBBLIGAZIONI EMESSE DAL PAESE

Il supporto del settore all'economia reale del Paese

*Le imprese assicurative italiane **risultano poco esposte a un rialzo dei tassi d'interesse**, per effetto del buon allineamento della durata finanziaria di attività e passività. Sono invece **più soggette al rischio di un aumento degli spread sui titoli di Stato**, a causa dell'elevato peso di tali investimenti nei loro portafogli.*

*Lo scenario prolungato di **bassi tassi di interesse** sta spingendo anche gli assicuratori italiani verso una **maggiore diversificazione degli investimenti**.*

*Opportune **modifiche del quadro normativo** potrebbero **agevolare** un maggiore impegno degli assicuratori nel finanziare investimenti a **sostegno dell'economia reale**, sempre in una logica di piena tutela dei diritti degli assicurati.*

Il supporto all'economia reale: investimenti in obbligazioni

IL SUPPORTO
ALL'ECONOMIA REALE



Finanziamenti in:

- ✓ imprese
- ✓ opere infrastrutturali
- ✓ nuove iniziative di private equity e start-up

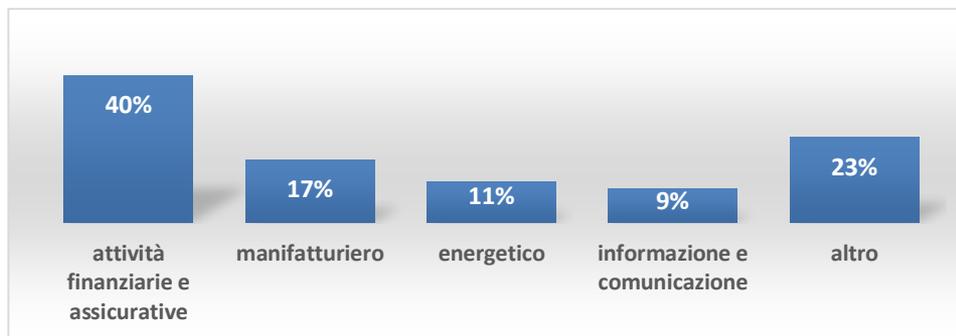
138 miliardi
di investimenti in obbligazioni societarie



PER IL 30%
EMITTENTI
ITALIANI

*Se questa quota salisse di soli due punti percentuali, si libererebbero **15 miliardi per ulteriori investimenti alternativi nell'economia reale del Paese.***

**destinate
principalmente a...**



Il supporto all'economia reale: investimenti in infrastrutture

Motivi di interesse da parte del settore:

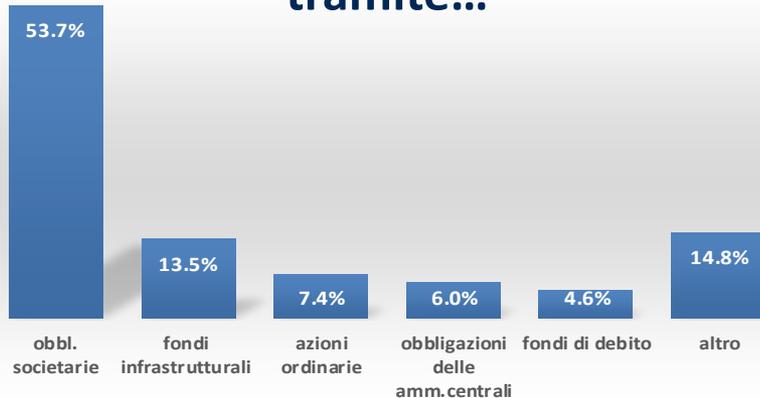
- ✓ *duration di lungo periodo*
- ✓ *bassa correlazione con le altre classi di attivi*
- ✓ *rendimenti maggiori rispetto a investimenti più tradizionali*
- ✓ *rischio di default e tasso di recupero legati principalmente a fattori di natura fisica o tecnica.*

Importi ancora contenuti
ma **consolidamento**
interesse verso l'asset class

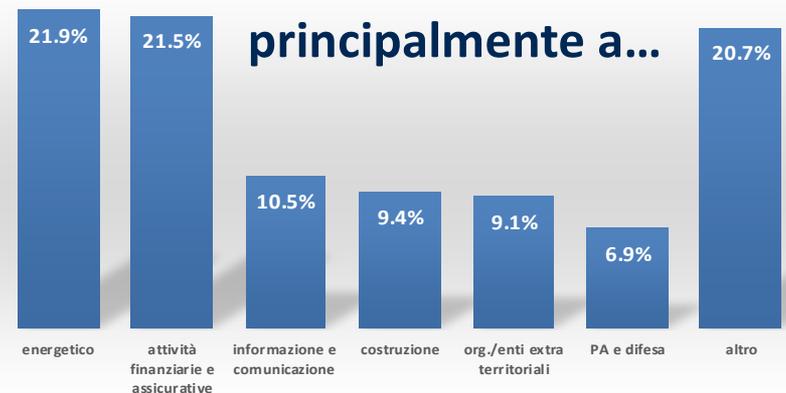
7 miliardi
di investimenti infrastrutturali

3 MILIARDI
RELATIVI A
EMITTENTI
ITALIANI

tramite...



destinati principalmente a...



Il supporto all'economia reale: iniziativa ANIA su infrastrutture



Sviluppo di una piattaforma di origination e accesso preferenziale ai progetti infrastrutturali italiani

- Maggiore trasparenza e qualità dei progetti accessibili agli investitori tramite una "vetrina"
- Interfaccia privilegiata con Governo e partnership con campioni nazionali
- Funzione educativa su progetti che si candidano sulla piattaforma



Accesso privilegiato a forme di credit enhancement da parte di attori istituzionali

- E.g. sottoscrizione di junior tranche da parte di Bei
- E.g. concessioni su infrastrutture regolamentate con rendimenti più tutelanti



Possibilità di fare leva su economie di scala grazie alla massa critica elevata

- Riduzione dei costi della struttura fissa per singolo investitore (e.g. costi di set-up, costi legali, ...)
- Forte potere negoziale nei confronti dei gestori delegati (e.g. costo, personalizzazione)



Condivisione del rischio di investimento in progetti infrastrutturali italiani fra più investitori

- Maggiore diversificazione del portafoglio con riduzione del rischio finanziario e assorbimento di capitale¹
- Riduzione del rischio reputazionale legato al finanziamento di grandi opere

**Opportunità di promuovere il ruolo del settore
come decisivo per lo sviluppo del paese verso cittadini e istituzioni**

Il supporto all'economia reale: PIR e investimenti illiquidi

RACCOLTA NETTA PIR
NEL 2017: CIRCA 11
MILIARDI

Opportune **modifiche del quadro normativo** potrebbero agevolare un maggiore impegno degli assicuratori nel finanziare investimenti a sostegno dell'economia reale.

È opportuno riflettere su come **veicolare investimenti illiquidi sui PIR** ad esempio tramite:

- **ELTIF** (fondi di investimento europeo a lungo termine)
- **quotazione di fondi di private equity** che investono in imprese non quotate
- **basket bond** (titoli emessi da SPV con sottostante obbligazioni emesse da società non quotate)
- **prevedere che le gestioni separate vita possano investire in PIR** (anche illiquidi), dando agli assicurati il medesimo vantaggio fiscale previsto per l'investimento diretto nei Piani.

**BENEFICI ESTENSIONE
ALLE GESTIONI SEPARATE**



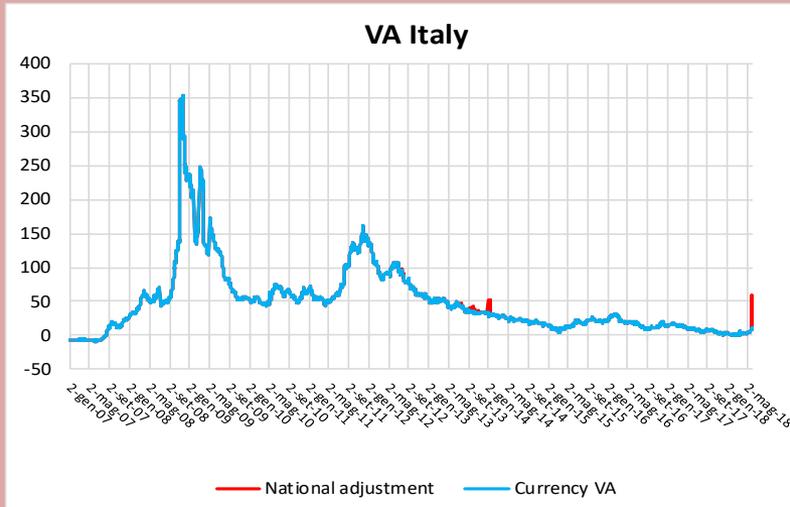
- ✓ riserve tecniche di ramo I e V pari a circa 500 miliardi
- ✓ se il 5% fosse investito in PIR si convoglierebbero **flussi significativi di risparmio previdenziale verso imprese non quotate**

Volatility Adjustment: necessità di modifiche

La formula di determinazione del VA *non riesce a cogliere pienamente le oscillazioni dello spread a livello nazionale.*



Molti paesi si trovano nella situazione di dover utilizzare lo stesso valore dell'aggiustamento nonostante profonde differenze in termini di rischio percepito dai mercati



Elaborazioni ANIA su dati Thomson Reuters e EIOPA

Una simulazione dell'andamento del VA tra gennaio 2007 e giugno 2018 mostra come la componente nazionale per l'Italia - con la formula attuale - si attiverebbe solo in **poche circostanze**, spesso **non coincidenti con l'ultimo giorno del mese**, data di rilevamento del valore del VA ufficiale.

Le dinamiche di mercato registrate nel mese di maggio hanno, ad esempio, determinato l'**attivazione della componente nazionale per l'Italia il 29 maggio 2018**; tuttavia, il lieve calo dell' $S_{RC_{country}}$ al di sotto dei 100 bps (da 110 a 95 il 30 maggio) ha fatto sì che l'aggiustamento nazionale non si attivasse nel mese di maggio.



VA 29 maggio = 12 + 47 = 59 bps

VA 31 maggio = 10 bps

Previdenza: contesto e ruolo delle assicurazioni

- I trend demografici e le riforme del sistema pensionistico obbligatorio realizzate negli ultimi 25 anni rendono **necessario un maggiore sviluppo della previdenza complementare**.
- Nonostante le misure incentivanti introdotte, **il livello di diffusione** delle forme pensionistiche complementari in Italia è **insoddisfacente**: 18 milioni di lavoratori non sono ancora iscritti al sistema. Le adesioni sono più scarse tra i lavoratori con bisogni previdenziali maggiori, come i giovani: il tasso di adesione è del 17,4% tra i lavoratori con meno di 35 anni, contro il 54,2% per quelli di età compresa tra i 45 e i 64 anni.

Il ruolo delle imprese di assicurazione:

- gestiscono risorse dei **fondi pensione negoziali** per oltre 4,8 miliardi di euro (9,6% del totale);
- hanno promosso 33 **fondi pensione aperti** (cui aderisce il 62,9% degli iscritti e gestiscono il 56,7% degli attivi);
- offrono **Piani Individuali di Risparmio (PIP)** a circa 3,4 milioni di lavoratori, la tipologia di forma pensionistica più diffusa.

Previdenza: alcune proposte

Per rilanciare le adesioni alla previdenza complementare, occorre agire su tre leve:

INFORMAZIONE:

- accrescere la consapevolezza dei lavoratori in merito ai bisogni previdenziali: l'iniziativa «busta arancione» promossa dall'INPS è un passo importante ma non risolutivo;
- innovazione sul fronte della comunicazione: linguaggio diretto, semplice e trasparente nei confronti dei più giovani;
- individuazione, attraverso l'utilizzo di nuove tecnologie, di soluzioni che facilitino i versamenti contributivi.

FISCALITÀ:

- rivisitazione della tassazione sui rendimenti: allineare l'Italia ai Paesi europei che la prevedono solo al momento della prestazione;
- l'imposta sostitutiva a carico dei rendimenti maturati dalle gestioni previdenziali integrative è stata recentemente innalzata dall'11% al 20%. Occorrerebbe riportare l'aliquota alla misura originaria, ancor meglio azzerarla, soprattutto per i più giovani;
- adeguamento del limite di deducibilità dei contributi, fermo a 5,164,27 euro da più di vent'anni, prevedendo un innalzamento per specifiche fattispecie, come i versamenti contributivi di genitori per i propri figli.

FLESSIBILITÀ:

- creazione di un sistema aperto di previdenza complementare, nel quale il lavoratore sia libero di scegliere in ogni momento la forma previdenziale, garantendo il versamento del contributo del datore di lavoro.

Sanità: contesto e ruolo delle assicurazioni

- Il sistema sanitario italiano è **uno dei migliori** a livello internazionale: si riscontrano le minori disuguaglianze nello stato di salute generale della popolazione e strutture sanitarie di eccellenza. **Vi sono, tuttavia delle criticità:** lunghe liste di attesa, differenze territoriali nella qualità e nell'efficacia dei servizi, aumento delle persone che rinunciano alle cure per ragioni economiche.
- La **spesa sanitaria complessiva** ammonta a 153 miliardi di euro, il 9% del PIL, di cui 113 miliardi (74%) di spesa sanitaria pubblica e 40 miliardi (26%) di spesa privata.
- La **spesa sanitaria privata** italiana è prevalentemente **“out-of-pocket”** e le forme sanitarie integrative (assicurazioni, fondi e casse sanitarie) rappresentano solo il 9% del totale della spesa, a fronte di una media europea del 34%. Una voce importante di spesa diretta per le famiglie, oltre all'acquisto dei farmaci, è data dalle visite specialistiche e dalla diagnostica.
- Tra le sfide che il sistema dovrà affrontare c'è il **progressivo invecchiamento demografico**: nel 2060 gli over 65, ora circa un quinto della popolazione, saranno un terzo degli italiani e due terzi della popolazione in età attiva. La spesa pubblica per la non autosufficienza è prevista crescere dal 2% al 3,3% del PIL.

Il ruolo delle imprese di assicurazione:

- **operano** nel settore della sanità integrativa a fianco di casse e mutue sanitarie;
- **offrono coperture** di rimborso spese mediche, per invalidità permanente o temporanea, per situazioni di non autosufficienza (LTC);
- i **premi raccolti** nel 2017 sono stati pari a circa 2,7 miliardi di euro, per la maggior parte attribuibili a polizze collettive (74%) e per il resto a polizze di tipo individuale (26%).

Sanità: alcune proposte

- Quello italiano è un sistema sanitario “duale”, pubblico e privato, ma a differenza degli altri Paesi europei, **non esiste una linea di demarcazione chiara** fra l'intervento pubblico e quello privato.
- Il ridotto peso della spesa sanitaria organizzata lascia crescenti fasce di popolazione esposte al **rischio di spese sanitarie insostenibili**.

OCCORRE UN SISTEMA CHE:

- accanto alle prestazioni pubbliche a carattere universale, rafforzi le forme sanitarie integrative di tipo mutualistico e assicurativo, con una **chiara definizione degli ambiti di intervento pubblico e privato**;
- **incentivi la spesa sanitaria mutualizzata, sia a livello collettivo sia a livello individuale**;
- **tratti allo stesso modo, dal punto di vista fiscale, le varie forme di sanità integrativa**;
- preveda un quadro di **regole uniformi** per tutti gli operatori della sanità integrativa (casce, fondi, mutue e assicurazioni).

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

QUINTO REPORT SU “INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI: ISCRITTI, RISORSE E GESTORI PER L’ANNO 2017”

***Gli investimenti delle Compagnie di assicurazione in
ottica Solvency***

Dario Focarelli, Direttore Generale ANIA

Roma, 5 settembre 2018