



Solvency

- Si segnala che EIOPA, lo scorso 14 maggio, ha avviato lo Stress Test 2018 finalizzato a valutare la vulnerabilità del settore assicurativo rispetto ad alcuni scenari avversi.

Gli **scenari**, che combinano rischi di mercato e rischi assicurativi, sono due:

- **Yield Curve Up** - che prevede un rialzo dei rendimenti contestualmente a un incremento dei riscatti delle polizze vita e a un aumento del costo di liquidazione dei sinistri danni dovuto a una crescita dell'inflazione;
- **Yield Curve Down** - caratterizzato da prolungata fase di bassi tassi d'interesse contestualmente a una variazione nel rischio di longevità per le polizze vita.

Lo **scenario relativo al rischio catastrofe** prevede il verificarsi di eventi catastrofici naturali che colpiscono simultaneamente l'Europa (3 tempeste, 2 alluvioni e 2 terremoti). L'esercizio valuterà anche le potenziali implicazioni del **cyber risk** attraverso un **questionario qualitativo**.

L'esercizio, che assume come data di riferimento il 31 dicembre 2017, prevede anche il **ricalcolo del Solvency Capital Requirement** post-stress, permettendo l'utilizzo di due approcci: una rivalutazione delle singole posizioni individuali seguita da un consolidamento a livello di gruppo oppure attraverso l'utilizzo di un "proxy model" a livello di gruppo.

Lo Stress Test prevede la possibilità di una "**voluntary disclosure**", a livello di singolo gruppo, dell'impatto degli scenari di stress sulle posizioni consolidate in termini di "Excess of Assets Over Liabilities".

La scadenza prevista per l'esercizio è il 16 agosto 2018; il Report europeo contenente i risultati verrà pubblicato da EIOPA nel gennaio 2019.

Sul sito internet EIOPA sono disponibili le istruzioni, i reporting templates e le Frequently Asked Questions dell'esercizio.

Corporate governance

- Si segnala che sul sito degli Osservatori Entrepreneurship & Finance, promossi dal Politecnico di Milano (<http://www.osservatoriocrowdinvesting.it/>) è stata pubblicata una nuova ricerca sulla relazione fra performance di mercato dei titoli appartenenti all'indice Stoxx Europe 600 e rating ESG (environment-social-governance factors).

Partendo da studi condotti soprattutto sul mercato americano – che dimostrano quanto le strategie di gestione attiva di portafogli che integrano modelli tradizionali di analisi value based e criteri ESG ottengano performance migliori – la ricerca intende proporre uno studio inedito sul mercato europeo, in particolare sui titoli dell'indice Stoxx® Europe 600.

Considerando il periodo dal 2012 al 2017, lo studio dimostra che le imprese caratterizzate da rating ESG più elevati ottengono rendimenti differenziali superiori, con una deviazione standard non significativamente diversa.

Il mercato sembra premiare in particolare le imprese che perseguono buone pratiche complessivamente nei tre elementi environment, social e governance, piuttosto che in uno dei singoli. I dati mostrano anche che le migliori strategie di investimento di portafoglio sono quelle che combinano i rating ESG con considerazioni legate all'analisi fondamentale, in particolare il rapporto prezzo su utile per azione, a ulteriore dimostrazione dei vantaggi ottenibili nell'asset allocation da un approccio integrato.

I titoli delle imprese associate ad un rating ESG hanno quindi generato rendimenti più elevati, con la stessa volatilità, grazie a: una crescita del fatturato più rapida, una migliore redditività, un dividend yield più elevato.