

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Gli investimenti delle imprese di assicurazione

Dario Focarelli

Direttore Generale, ANIA

L'asset allocation nella gestione assicurativa: quale evoluzione?

Mercati, vincoli regolamentari e nuovi approcci

03/04/2019

Agenda

- I** Gli investimenti delle compagnie di assicurazione
- II** Review 2018: le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti
- III** Volatility Adjustment: criticità e possibili evoluzioni
- IV** Gli investimenti sostenibili in Solvency II

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione

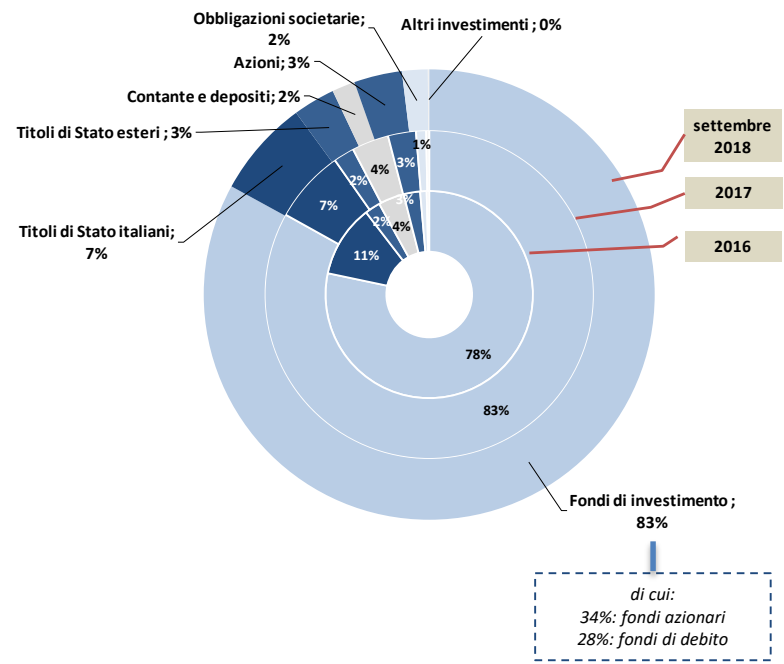
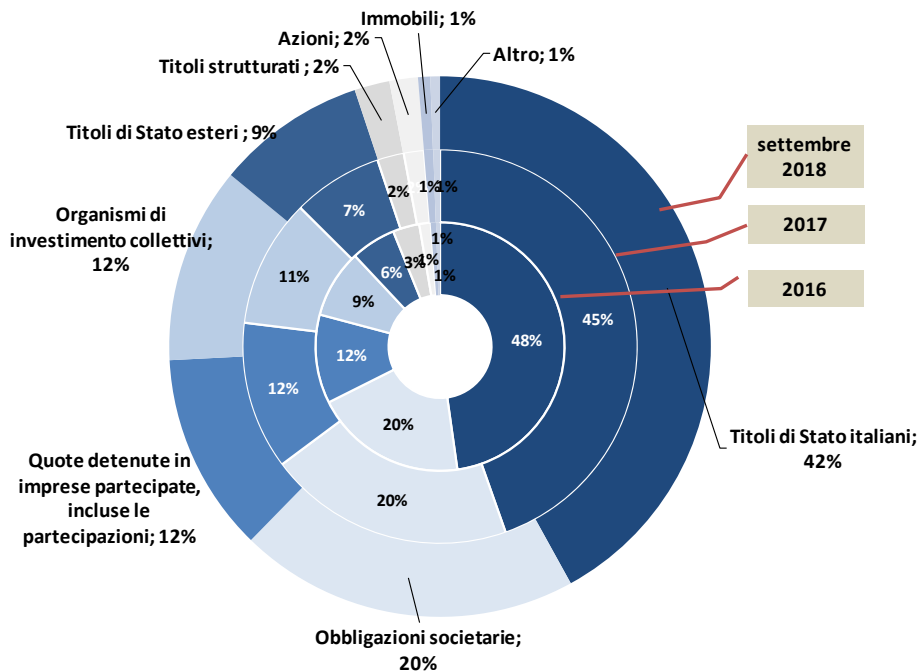
Le attività 2016-2018, dati Solvency II – valori mark-to-market

Gli investimenti - escluse le polizze linked - rappresentano **oltre il 75%** del totale attivo

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

700 miliardi circa a settembre 2018

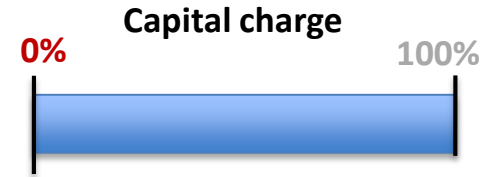
160 miliardi circa a settembre 2018



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT

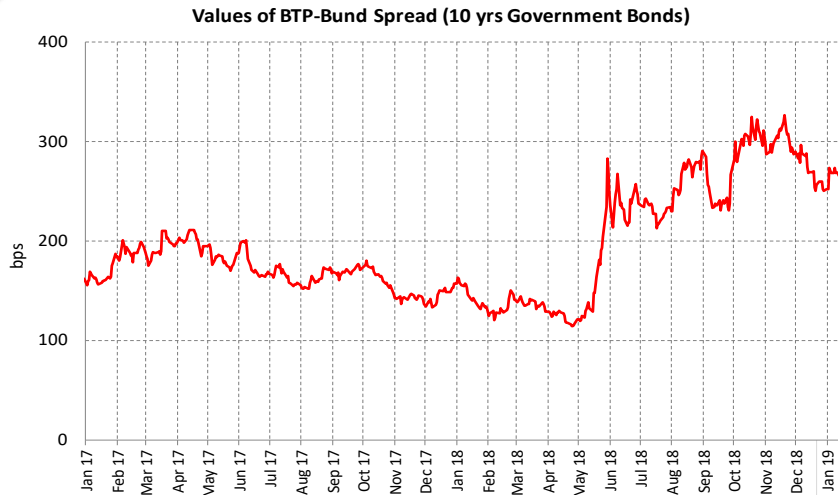
I titoli di Stato

dati Solvency II – valori mark-to-market



Bond emessi o garantiti integralmente da BCE, FEI, istituti e organizzazioni specifiche

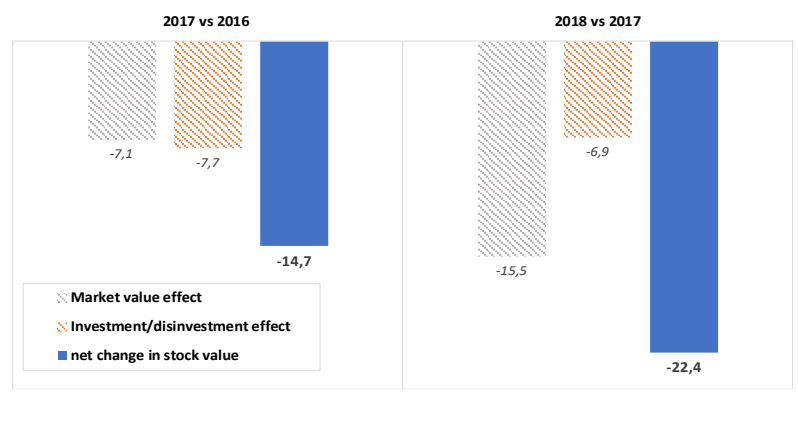
INVESTIMENTI ASSICURATIVI: TITOLI DI STATO



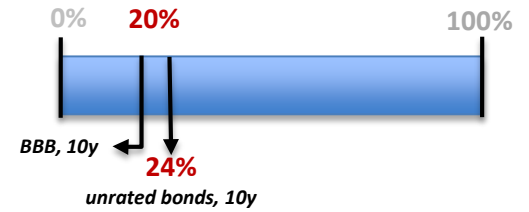
300 miliardi circa a settembre 2018

Duration media del portafoglio assicurativo investito in titoli di Stato stabile nel tempo e pari, in media, a **7 anni**

Effect of market value and net cash-flow on the stock of Italian Government Bonds investments for Italian insurance companies
Amounts in Billions



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT



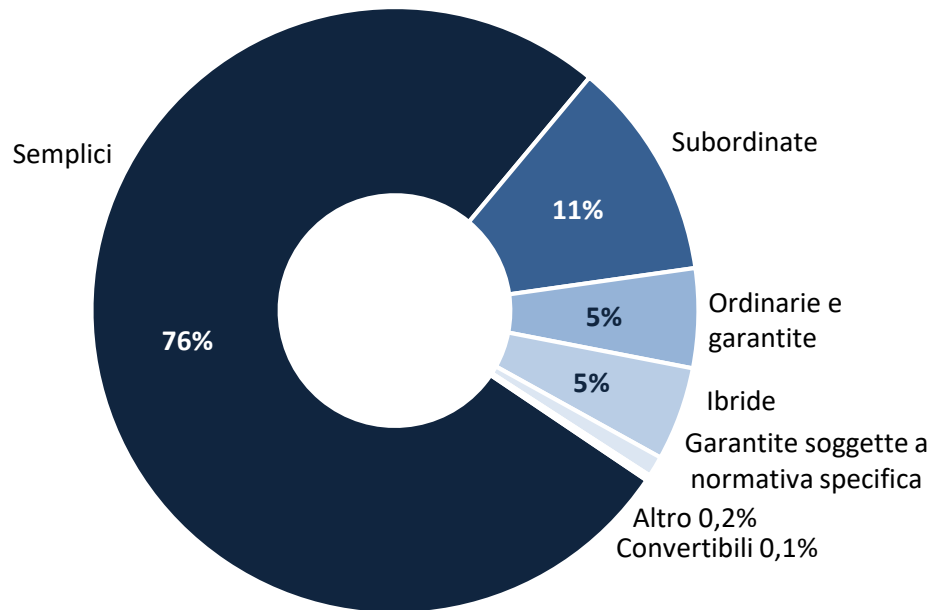
Le obbligazioni societarie ordinarie

dati Solvency II – valori mark-to-market

INVESTIMENTI ASSICURATIVI (escl. polizze linked): **OBBLIGAZIONI SOCIETARIE**

140 miliardi a settembre 2018 (-0,7% rispetto a dicembre 2017)

Settembre 2018



- > Media **duration** titoli **5 anni**
- > **2%** titoli CQS 0 (≈ **AAA**)
- > **7%** titoli CQS 1 (≈ **AA**)
- > **20%** titoli CQS 2 (≈ **A**)
- > **50%** titoli CQS 3 (≈ **BBB**)
- > **8%** titoli CQS 4 (≈ **BB**)
- > **1%** titoli **unrated**

> Rappresentano il **20% del totale investimenti**

Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT

Le azioni

dati Solvency II – valori mark-to-market

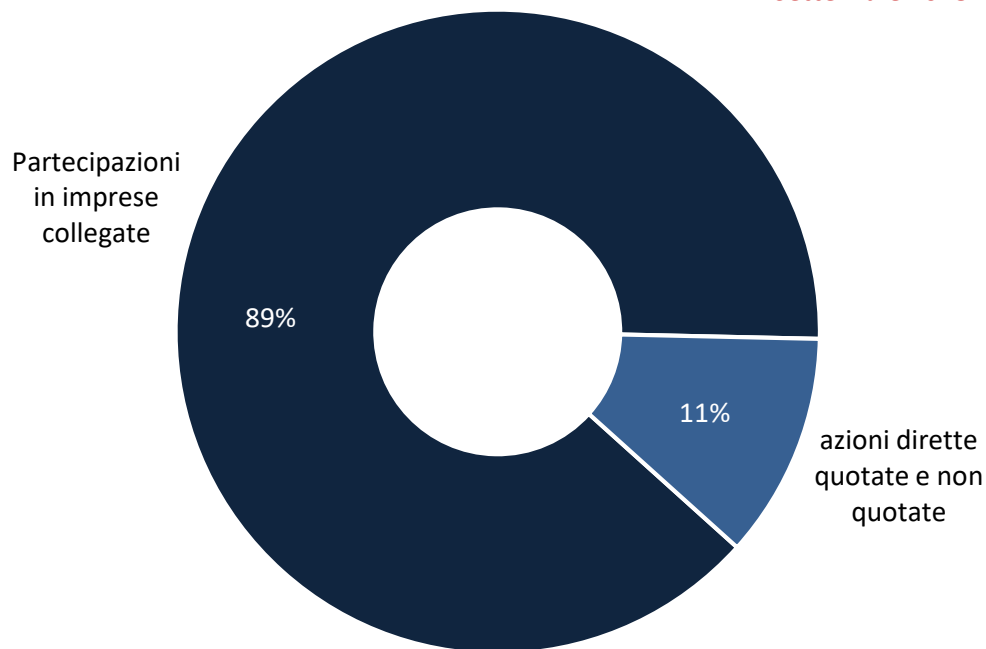
Capital charge



INVESTIMENTI ASSICURATIVI (escl. polizze linked): **AZIONI**

95 miliardi circa a settembre 2018 (-3% rispetto a dicembre 2017)

Settembre 2018

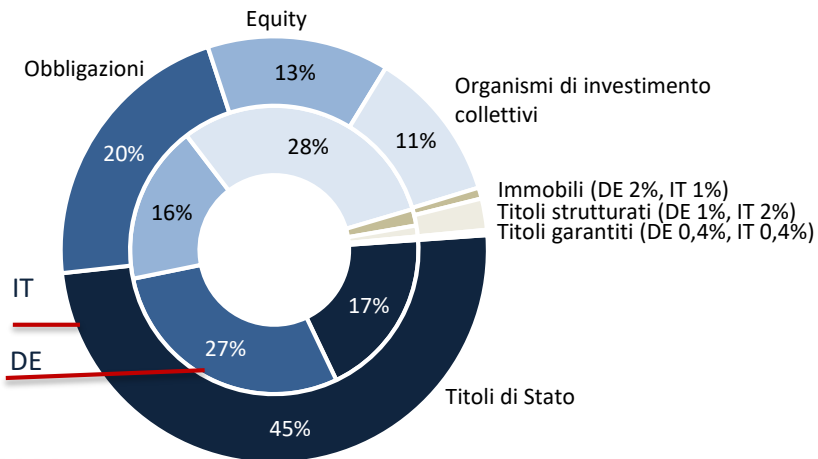


> Rappresentano il **14% del totale investimenti**

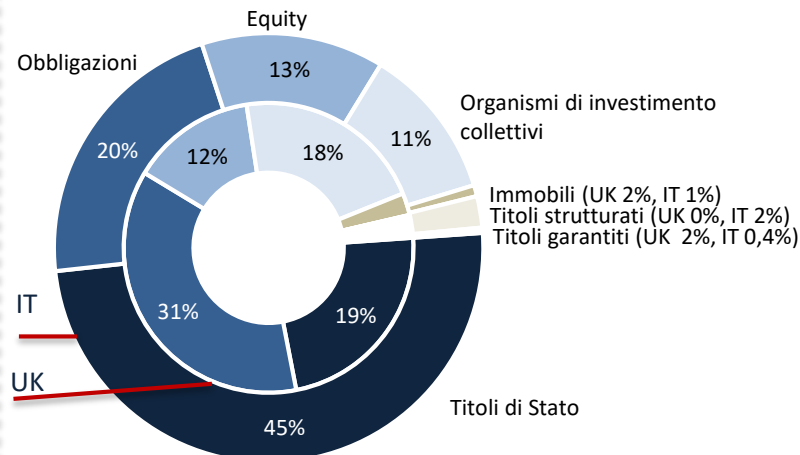
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati InfoQRT

Un confronto con le imprese tedesche, inglesi, francesi e spagnole – 2017

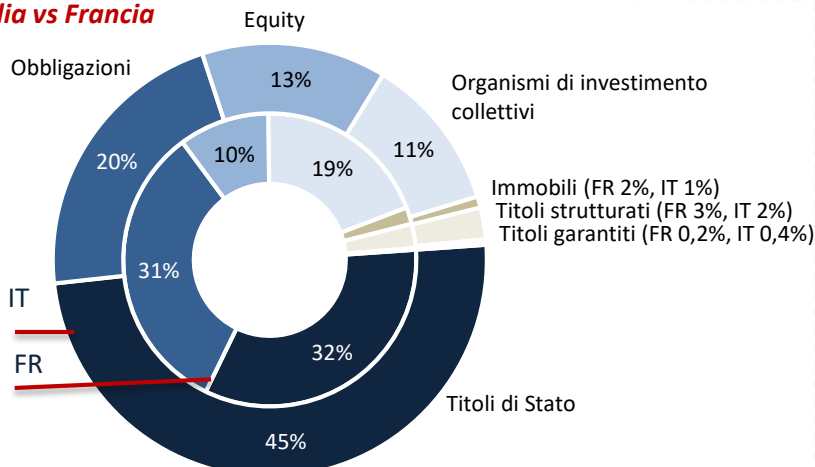
Italia vs Germania



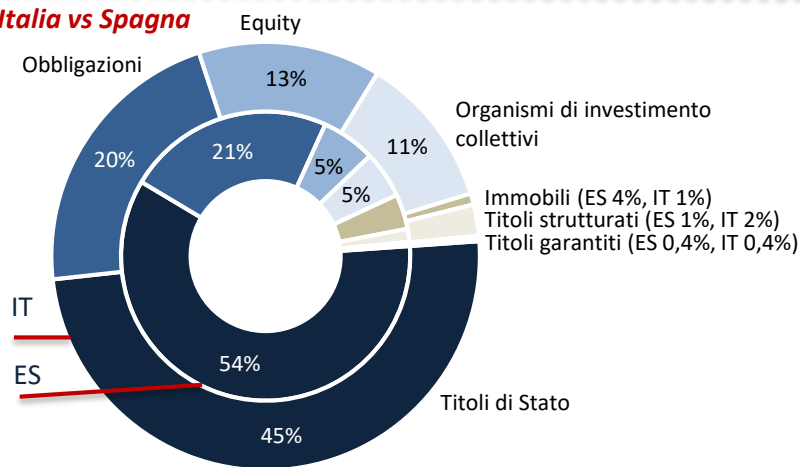
Italia vs Regno Unito



Italia vs Francia



Italia vs Spagna



*Esclusi gli attivi detenuti per polizze linked

II. Review 2018: le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti

Review 2018

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti

Il testo finale¹ degli Atti Delegati di Solvency II contiene modifiche al trattamento prudenziale di: **obbligazioni prive di rating, azioni non quotate e investimento azionari di lungo periodo**

Trattamento attuale

Obbligazioni prive di rating
24% (*)

Azioni non quotate
49% (**)

Investimenti azionari di lungo periodo
39% / 49% (***)

METODI DI VALUTAZIONE per l'ammissibilità al trattamento agevolato

Obiettivo:
Verifica equivalenza[‡] con titoli con credit quality step 2 (rating A) o 3 (BBB).

- 1 Internal assessment approach
- 2 Internal model approach

Obiettivo:
Verifica equivalenza[‡] con titoli azionari type 1

> Similarity approach

Obiettivo:
Verifica equivalenza[‡] partecipazioni strategiche

> Criteri di ammissibilità (tra cui: holding period non minore di 5 anni, ring-fencing).

11% se assimilabile a A (10y)
20% se assimilabile a BBB (10y)

39%

22%

Nuovo trattamento

¹ Sottoposto a un periodo di scrutinio di 3 mesi da parte del Parlamento Europeo e del Consiglio

* Capital charge corrispondente ad un investimento obbligazionario privo di rating di durata 10 anni, in assenza di applicazione del nuovo trattamento agevolato

** Capital charge corrispondente ad un investimento azionario non quotato di durata 10 anni, in assenza di applicazione del nuovo trattamento agevolato

*** In base alla tipologia

[‡] in termini di caratteristiche di rischio

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti

UNRATED DEBT

1

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Obbligazioni e prestiti privi di rating – Internal assessment approach

- **Caratteristiche emittente:**

- non appartenente allo stesso gruppo societario dell'impresa di assicurazione;
- diverso da: impresa di assicurazione o di riassicurazione, ente infrastrutturale, ente creditizio, impresa di investimento, ente finanziario, gestore di fondi di investimento alternativi, società di gestione di investimenti OICVM, ente pensionistico aziendale o professionale o impresa non regolamentata che svolge attività finanziarie;
- Società a responsabilità limitata con **sede nel SEE**;
- **più del 50 % delle entrate annuali** della società denominato **in valute di paesi membri del SEE** o dell'OCSE;
- ha operato senza alcun evento creditizio per almeno gli ultimi 10 anni;
- soddisfa **almeno una** delle seguenti condizioni per ciascuno **degli ultimi tre esercizi finanziari**:
 - ✓ **fatturato annuo > 10.000.000 EUR**;
 - ✓ **totale dello stato patrimoniale > 10.000.000 EUR**;
 - ✓ **numero dipendenti > 50**;
- **EBITDA > 0** nel corso degli **ultimi cinque esercizi finanziari**;
- **totale del debito della società ≤ 6,5 volte la media dei flussi di cassa** disponibili annui della società nel corso degli **ultimi cinque esercizi finanziari**;
- **media dell'EBITDA** nel corso degli ultimi cinque esercizi finanziari **≥ 6,5 volte gli interessi passivi della società**;
- **debito netto ≤ 1,5 volte il totale del patrimonio netto**.

1

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Obbligazioni e prestiti privi di rating – Internal assessment approach

Caratteristiche dello strumento:

- Il **rendimento** dell'obbligazione o del prestito, e il rendimento di ogni obbligazione e prestito con termini e condizioni contrattuali simili emesso dalla stessa società nei tre esercizi finanziari precedenti, **non supera il maggiore tra i seguenti** valori:

Per poter assegnare capital charge di obbligazioni con **rating A**

- a) la media dei rendimenti di due indici (determinati dall'impresa di assicurazione) costituiti da obbligazioni negoziate CQS2 e CQS4, con data di scadenza simile a quella dell'obbligazione e stessa valuta
- b) (0,5% + rendimento dell'indice con CQS2) → (0,5% + rendimento dell'indice con CQS2)

Per poter assegnare capital charge di obbligazioni con **rating BBB**

- a) la media dei rendimenti di due indici (determinati dall'impresa di assicurazione) costituiti da obbligazioni negoziate CQS3 e CQS4, con data di scadenza simile a quella dell'obbligazione e stessa valuta
 - b) (0,5% + rendimento dell'indice con CQS3)
- In entrambi i casi, **quando l'obbligazione possiede caratteristiche**, diverse da quelle relative al rischio di credito o all'illiquidità, **che differiscono in maniera rilevante** dalle caratteristiche delle obbligazioni negoziate che costituiscono i **due indici** determinati, **l'impresa di assicurazione rettifica il rendimento dell'obbligazione** per tener conto di tali differenze.

1

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Obbligazioni e prestiti privi di rating – Internal assessment approach

Altre caratteristiche:

- nessun credito nei confronti della società emittente di rango superiore rispetto all'obbligazione (con alcune eccezioni);
- pagamento del rimborso alla data di scadenza o prima, oltre ai pagamenti periodici di interessi a tasso fisso o a tasso variabile;
- condizioni contrattuali tali da garantire solidità e trasparenza dei dati finanziari;
- all'obbligazione o al prestito è attribuita una classe di merito di credito sulla base della valutazione interna del merito di credito;
- la valutazione interna del merito di credito tiene conto di tutti i fattori che potrebbero avere un effetto rilevante sul rischio di credito associato all'obbligazione o al prestito;
- riesame periodico della valutazione interna

2

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Obbligazioni e prestiti privi di rating – Internal model approach

Accordo di co-investimento con un altro soggetto che sia:

- un ente creditizio o un'impresa di investimento che utilizzino un **metodo basato sui rating interni autorizzato**;
- un'impresa di assicurazione o di riassicurazione che utilizza un **modello interno autorizzato**.

Requisiti per il co-investitore:

- Il co-investitore condivide le seguenti informazioni, al fine di permettere all'impresa di assicurazione di utilizzarle per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità:
 - le probabilità di inadempimento ottenute con il suo metodo basato sui rating interni o,
 - le classi di merito di credito ottenute con il suo modello interno.

Requisiti per le tipologie di asset investibili (emittente):

- non appartenente al gruppo societario dell'investitore
- non è un'impresa finanziaria o infrastrutturale
- Ha sede nel SEE;
- **più del 50 % delle entrate annuali** della società denominato **in valute di paesi membri del SEE** o dell'OCSE;
- soddisfa **almeno una** delle seguenti condizioni per ciascuno **degli ultimi tre esercizi finanziari**:
 - ✓ fatturato annuo > 10.000.000 EUR;
 - ✓ totale dello stato patrimoniale > 10.000.000 EUR;
 - ✓ numero dipendenti > 50;

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Obbligazioni e prestiti privi di rating – Internal model approach

Termini dell'accordo di co-investimento con un ente creditizio:

- **definizione delle tipologie di assets** investibili
- corresponsione di **informazioni riguardanti il co-investitore** quali i dettagli del processo di sottoscrizione nonché i criteri utilizzati, la struttura organizzativa e i controlli interni effettuati
- condivisione di **informazioni riguardanti gli emittenti investiti** come tutte le domande di sottoscrizione di obbligazioni e prestiti, i dettagli relativi a tutte le decisioni di approvazione o respingimento delle sue richieste di sottoscrizione di obbligazioni o prestiti
- **mantenimento di una quota pari al 20% dell'esposizione presso il co-investitore dell'impresa di assicurazione**
- **coerenza del processo di sottoscrizione** con gli altri processi di sottoscrizione condotti dal co-investitore
- **investimento dell'impresa di assicurazione in tutti gli assets** investibili previsti dall'accordo
- possibilità per l'impresa di assicurazione di **comprendere i dettagli del modello interno del co-investitore** nonché la sua adeguatezza e i suoi eventuali limiti

Termini dell'accordo di co-investimento per istituzioni finanziarie che utilizzano un metodo basato sui rating interni

- l'impresa di assicurazione documenta chiaramente a quale classe di merito di credito corrisponde la probabilità di inadempimento ottenuta con il metodo basato sui rating interni dell'ente;
- l'associazione delle probabilità di inadempimento alle classi di merito di credito garantisce l'adeguatezza, per l'obbligazione, del livello risultante del requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio di spread

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti

UNLISTED EQUITIES

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato di un portafoglio di **strumenti di capitale non quotati ammissibili**

- **azioni ordinarie non quotate** in alcun mercato regolamentato;
- ogni società ha la propria **sede in un paese che è membro del SEE**;
- **più del 50 % delle entrate annuali** di ciascuna società **denominato in valute** di paesi membri **del SEE o dell'OCSE**;
- **più del 50 % del personale** di ciascuna società ha la **sede di lavoro principale in paesi** che sono membri del **SEE**;
- ogni società soddisfa **almeno una delle seguenti** condizioni per ciascuno degli ultimi tre esercizi finanziari che termina prima della data in cui è calcolato il requisito patrimoniale di solvibilità:
 - i. **fatturato annuo > 10.000.000 EUR**;
 - ii. **totale dello stato patrimoniale > 10.000.000 EUR**;
 - iii. **numero dei dipendenti > 50**;
- **valore dell'investimento in ciascuna società < 10 % del valore totale** dell'insieme degli investimenti;
- **nessuna delle società** è un'impresa di **assicurazione** o di riassicurazione, un **ente creditizio**, un'impresa di **investimento**, un **ente finanziario**, un **gestore di fondi di investimento alternativi**, una **società di gestione di OICVM**, un **ente pensionistico aziendale o professionale** o un'impresa non regolamentata che svolge attività finanziarie;
- **beta dell'insieme di investimenti $\leq 0,796$** .

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Portafoglio di **strumenti di capitale non quotati ammissibili**

$$\beta = 0,9478 - 0,0034 \cdot GM + 0,0139 \cdot \frac{Debt}{CFO} - 0,0015 \cdot ROCE$$

- dove:
 - β è il beta dell'investimento in strumenti di capitale della società;
 - **GM** è il **marginale lordo medio della società negli ultimi cinque esercizi finanziari** che terminano prima della data in cui è calcolato il requisito patrimoniale di solvibilità;
 - **Debt** è il **debito totale della società alla fine dell'esercizio finanziario più recente** per il quale sono disponibili dati;
 - **CFO** è il **flusso di cassa netto medio della società derivante dalle attività degli ultimi cinque esercizi finanziari** che terminano prima della data in cui è calcolato il requisito patrimoniale di solvibilità;
 - **ROCE** è il **rendimento medio del capitale primario della società negli ultimi cinque esercizi finanziari** che terminano prima della data in cui è calcolato il requisito patrimoniale di solvibilità. Il capitale primario deve essere inteso come patrimonio netto di cui all'allegato III della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, escluse le azioni privilegiate e il relativo sovrapprezzo di emissione.

Nota:

- Beta di un insieme di investimenti → media dei beta di ciascuno degli investimenti in tale insieme di investimenti, ponderata per il valore contabile di tali investimenti.

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti

LONG-TERM EQUITIES

Review 2018

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti – LONG TERM EQUITY

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Portafoglio di investimenti a lungo termine in strumenti di capitale

- attività assegnate alla **copertura della migliore stima di un portafoglio di obbligazioni di assicurazione o di riassicurazione corrispondenti ad una o diverse attività chiaramente identificate**, e l'impresa mantiene tale assegnazione per tutta la durata delle obbligazioni;
- il portafoglio di obbligazioni di assicurazione o di riassicurazione e il portafoglio di attività assegnato sono **identificati, gestiti e organizzati separatamente dalle altre attività dell'impresa**, con impossibilità di procedere alla copertura delle perdite derivanti dalle altre attività dell'impresa utilizzando il portafoglio di attività assegnato;
- **periodo medio di detenzione > 5 anni**
- **se periodo medio di detenzione < 5 anni, l'impresa non può vendere** alcuno degli investimenti in strumenti di capitale inclusi nel sottoinsieme finché il periodo medio di detenzione supera i 5 anni;
- strumenti ammissibili: **strumenti di capitale quotati nel SEE o strumenti di capitale non quotati di società che hanno la loro sede in paesi membri del SEE**;
- impresa di assicurazione con caratteristiche tali da **assicurare**, su base continuativa e in condizioni di stress, **di essere in grado di evitare la vendita forzata** di ciascuno degli investimenti in strumenti di capitale inclusi nel sottoinsieme **per almeno 10 anni**;
- la politica in materia di gestione del rischio, di gestione delle attività e delle passività e di investimenti dell'impresa di assicurazione coerente con i punti precedenti.

Review 2018

Le modifiche al trattamento prudenziale degli investimenti – LONG TERM EQUITY

REQUISITI per l'ammissibilità al trattamento agevolato Portafoglio di investimenti a lungo termine in strumenti di capitale

- **Quando gli strumenti di capitale sono detenuti in** organismi di investimento collettivo o in **fondi** di investimento alternativi, **le condizioni possono essere valutate a livello dei fondi** e non delle attività sottostanti detenute in tali fondi.
- Un'impresa di assicurazione che tratta un sottoinsieme di investimenti in strumenti di capitale come investimenti a lungo termine in strumenti di capitale sulla base dei criteri precedenti **non può tornare ad un metodo che non comprende gli investimenti a lungo termine in strumenti di capitale.**
- **Quando l'impresa non è più in grado di soddisfare le condizioni cessa di applicare il requisito di capitale agevolato (22%) ai suoi investimenti in strumenti di capitale per un periodo di 36 mesi.**

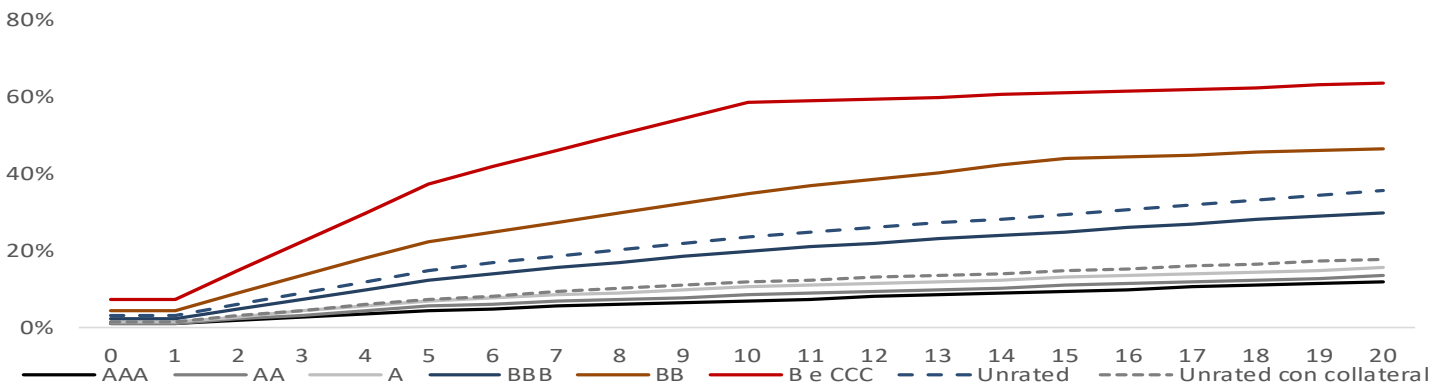
Review 2018

Assorbimento di capitale per obbligazioni pubbliche e private

Asset class	Tipologia	Capital charge
Titoli di Stato o emessi da banche centrali degli Stati membri, banche multilaterali di sviluppo, organizzazioni internazionali e istituti specifici definiti dalla Direttiva	con rating	0%
Prestiti e obbligazioni	con rating (BBB, 10y)	20%
	con rating (A, 10y)	11%
	Unrated (10y)	24%
	NEW «qualifying» unrated (assimilabile a BBB, 10y)	20%
	unrated con garanzia*	12%
	NEW «qualifying» unrated (assimilabile ad A, 10y)	11%
	con garanzia statale**	0%

(*) Nel caso in cui il valore della garanzia collaterale aggiustato per il rischio è superiore o uguale al valore dell'obbligazione o del prestito

(**) Esposizioni garantite integralmente, incondizionatamente e irrevocabilmente da uno dei seguenti soggetti: (i) Banca centrale europea, (ii) amministrazioni centrali e banche centrali degli stati membri denominate e finanziate nella valuta nazionale di dette amministrazioni centrali e banche centrali, (iii) banche multilaterali di sviluppo, (iv) organizzazioni internazionali.



Review 2018

Assorbimento di capitale per azioni e fondi

Asset class	Tipologia	Capital charge
Azioni*	type 1*	39% + s.a.
	NEW qualifying unlisted equity	39% + s.a.
	type 2*	49% + s.a.
	private equity	49% + s.a.
	hedge funds	49% + s.a.
	partecipazioni strategiche	22%
	NEW Long term equity investment	22%
Fondi	fondi di investimento standard	Metodo look-through o 49%
	fondi per l'imprenditoria sociale fondi per il venture capital fondi chiusi unlevered fondi europei a lungo termine	39%

* Le capital charge per gli investimenti in azioni di tipo 1 e 2, private equity e hedge funds comprendono l'aggiustamento simmetrico al fabbisogno di capitale proprio (symmetric adjustment) pari allo 0,31% (valore al 31/05/2018)

Equity Type 1

- › strumenti di capitale quotati in mercati regolamentati dei paesi membri dello Spazio economico europeo (SEE) o dell'OCSE.

Equity Type 2

- › Investimenti in azioni diverse da equity type 1, tra cui:
 - private equity
 - hedge funds
 - fondi che fanno uso di leva finanziaria

Fondi con trattamento equiparato a equity Type 1

- › strumenti di capitale detenuti nell'ambito di organismi di investimento collettivo che sono:
 - fondi qualificati per l'imprenditoria sociale ai sensi del regolamento di riferimento di tali fondi (346/2013/UE);
 - fondi per il venture capital qualificati ai sensi del regolamento di riferimento di tali fondi (345/2013/UE);
 - fondi chiusi che non ricorrono alla leva finanziaria e hanno sede nell'Unione o commercializzati in essa ai sensi della direttiva AIFM (2011/61/UE);
 - fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF) ai sensi del regolamento (UE) 2015/760.

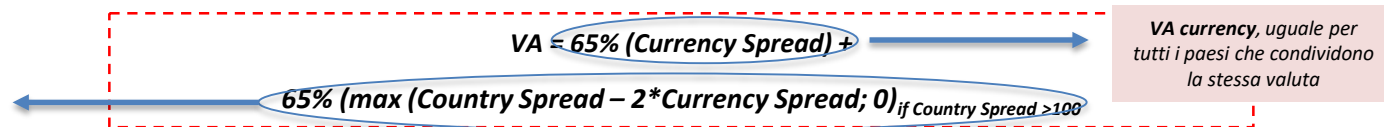
III. Volatility Adjustment: criticità e possibili evoluzioni

Volatility Adjustment

Principali criticità

- Il **Volatility Adjustment** è una **correzione** (opzionale) della **curva dei tassi risk-free** utilizzata per calcolare le riserve tecniche della compagnia, **strutturata in modo da assorbire gli effetti della volatilità artificiale di breve periodo sui fondi propri/solvency ratios** della compagnia, **dovuta** principalmente a **forti oscillazioni nei mercati obbligazionari**.

VA «nazionale», per tener conto delle specificità dei singoli mercati, si attiva solo in caso di forti oscillazioni nel mercato obbligazionario nazionale.



Principali criticità:

- Il meccanismo di attivazione del **VA nazionale non cattura** in modo efficace, tempestivo e continuo i **movimenti dei mercati nazionali**.
- 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.
- Nel complesso il **VA non contribuisce in modo efficace alla stabilizzazione dei fondi propri e alla riduzione della prociclicità**.

Possibili evoluzioni:

Modifiche al framework esistente

- Riformulazione dell'aggiustamento nazionale (definizione e/o trigger) per renderne più efficace l'attivazione e per eliminare/ridurre il cliff effect.
- Application ratio: 100% (invece di 65%)
- Nel calcolo degli spread inclusione di equity e property (oggi è limitato ai soli investimenti fixed income)
- Riduzione della risk correction (fundamental spread)

Definizione di un nuovo framework

- Introduzione di un nuovo framework (da valutare):
- Utilizzo di portafogli propri della compagnia (ad oggi portafogli rappresentativi forniti da EIOPA)
- Ridefinizione dell'application ratio tenendo conto del profilo A-L della compagnia

IV. Investimenti sostenibili in Solvency II

Investimenti sostenibili in Solvency II

Lo stato attuale

Ad oggi la normativa assicurativa non prevede disposizioni specifiche in tema di investimenti sostenibili

Tuttavia:

- > *Le compagnie tengono conto dei fattori ESG nelle proprie decisioni di investimento e nell'applicazione del «prudent person principle»*
- > *Il Decreto sulla rendicontazione non finanziaria pone l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni di comunicare le proprie performance ambientali e sociali.*

Nell'ambito del «Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile» la Commissione europea pubblica **3 proposte legislative** per la definizione di un framework per facilitare gli investimenti sostenibili. Le proposte si pongono i seguenti obiettivi:

1

Creazione di un **sistema di classificazione degli investimenti ecosostenibili unificato a livello europeo** («*tassonomia*»)

2

Definizione delle modalità con cui gli investitori istituzionali integrano i fattori ESG nel loro **processo decisionale** e dei **requisiti di disclosure**

3

Creazione di una **nuova categoria di benchmark** per investimenti a **basso impatto di carbonio** da inserire nell'ambito del «Regolamento benchmark»

Investimenti sostenibili in Solvency II

La posizione dell'industria assicurativa

Definizione di «rischio sostenibile» più chiara e flessibile:

- ✓ necessità di una **tassonomia per rafforzare la standardizzazione** e confrontabilità degli investimenti sostenibili
- ✓ necessità di una **definizione più flessibile**, e basata sul concetto di «materialità rilevante da un punto di vista finanziario» e di potenziale impatto negativo sul valore dell'investimento
- ✓ **esclusione dei rischi non assicurati**;
- ✓ necessità di una **chiara definizione dei fattori ESG** (*Environmental, Social and Governmental*)
- ✓ Il principio della persona prudente dovrebbe essere attentamente elaborato per **evitare limitazioni e restrizioni implicite agli investimenti**, che sarebbero in conflitto con la libertà di investimento del quadro Solvency II.

Adeguate livello di disclosure di pratiche e strategie che non comporti overlapping di documentazione

- ✓ per il cliente: a livello aggregato; le **preferenze ESG dell'assicurato rientrano in ambito IDD** e non S2.
- ✓ per il supervisore: efficiente e attuabile; **no overlapping di documentazione**.

Perplessità su estensione del framework risk-based di Solvency II ai rischi «sostenibili»

- ✓ **Il framework sulla tassonomia** non è disegnato come un framework risk-based quindi **non deve essere utilizzato come uno strumento prudenziale per identificare l'esposizione degli asset a rischi fisici, di transizione o di sostenibilità**, salvo i casi in cui sia dimostrato l'impatto dei fattori ESG sul profilo di rischio dell'investimento.
- ✓ **Distinzione tra investimenti green e brown non necessaria**: i) assenza di evidenza di livello di rischio di mercato maggiore per investimenti brown; ii) molteplici fattori concorrono alla valutazione dell'investimento da parte dell'assicuratore (profilo rischio-rendimento, matching asset-liabilities, strategia di investimento, livello di rischio di mercato, requisiti di capitale, impatto ambientale).

Insufficiente disponibilità di dati e analisi quantitative per la stima dei rischi ESG

- ✓ Disponibilità, qualità e omogeneità dei dati disponibili, data quality
- ✓ Assenza di definizioni e regole chiare per la classificazione dei rischi
- ✓ Limitata letteratura scientifica per lo sviluppo delle metodologie di stima

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Gli investimenti delle imprese di assicurazione

Dario Focarelli

Director General, ANIA

Adjunct Professor, "Tanaka Business School", Imperial College London

Senior Fellow, "LUISS School of European Political Economy" Rome

L'asset allocation nella gestione assicurativa: quale evoluzione?

Mercati, vincoli regolamentari e nuovi approcci

03/04/2019