

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Comitato attuariale Friuli Venezia Giulia

Polizze vita tra resilienza e ridefinizione

Luigi Di Falco – Responsabile Protezione, Vita e Welfare

Trieste, 7 dicembre 2018



Premessa: resilienza delle assicurazioni vita messa alla prova...

Il contesto di riferimento



Scenario di prolungati bassi tassi d'interesse, spread volatile



Requisiti di capitale più stringenti sugli impegni garantiti



Prerogative storiche (garanzie finanziarie, qualificazione assicurativa) sotto pressione

Descrizione

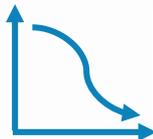
- Il contesto dei mercati finanziari e il nuovo regime di vigilanza («Solvency II) hanno reso molto più difficile continuare a offrire la principale proposizione delle polizze vita, ossia la garanzia di rendimento minimo (o restituzione del capitale investito)
- In aggiunta, alcune sentenze/ordinanze hanno messo in discussione la qualificazione assicurativa (civilistica), in assenza di garanzie e quindi di finalità previdenziali



... e fase cruciale di ridefinizione dell'offerta

Focus dell'intervento

Il contesto di riferimento



Lo sviluppo dei prodotti vita può essere favorito da nuove opzioni di offerta?



Incertezza sulla flessibilità delle garanzie: possibile garantire meno del 100% del capitale?



La qualificazione assicurativa delle unit cambia dopo le norme PRIIPs/IDD?

Descrizione

- Il settore si è quindi chiesto se fosse possibile introdurre elementi di flessibilità su garanzie offerte e modalità di partecipazione agli utili. L'ANIA ha avviato un confronto con l'IVASS per interventi volti a migliorare le opzioni di offerta: le norme sul fondo utili permettono qualche flessibilità in più ma la prerogativa è stata limitata ai nuovi contratti; si sta ora discutendo di nuove forme di prodotti
- Non è stato invece possibile fare chiarezza sulla possibilità di praticare garanzie inferiori alla restituzione del capitale investito

Contenuti

- 1 | **La praticabilità di garantire meno del capitale investito**
- 2 | **Nuove opzioni di offerta in discussione**



La garanzia finanziaria nelle assicurazioni vita: un po' di storia

Origini

- Il passaggio dalla “preistoria” alla storia della moderna assicurazione sulla vita è datato 1762: l'Equitable Society in UK introdusse la prima polizza vita con un rendimento minimo garantito del 3% (saggio legale).

Origini in Italia

- In Italia si svilupparono molto tempo dopo le polizze “miste” ordinarie, che garantivano prestazioni fisse determinate riconoscendo ex ante un determinato tasso d'interesse nella somma assicurata iniziale.

Adeguabili

- In presenza di inflazione elevata, le polizze ordinarie si rivelarono inadeguate. Per difendere il potere d'acquisto, a partire dagli anni '60 sono nate le polizze adeguabili, indicizzate e rivalutabili, queste ultime ancora oggi in commercio

Le norme

- I primi vincoli sulla garanzia sono nati per esigenze di vigilanza prudenziale: il tasso massimo garantibile era funzione (60% per i contratti ordinari) dei valori del tasso d'interesse dei prestiti obbligazionari dello Stato (BTP decennale)

Praticabilità di garantire meno del capitale investito: punti di vista

Punto di vista

Normativo (leggi e regolamenti)

Descrizione

- L'assicurazione sulla vita (ramo I) configura un debito di valuta, non di valore, ed è definita genericamente nel Codice Civile (CC) - dove ha importanti previsioni relative al diritto successorio e fallimentare - oltre che nel Codice Assicurazioni Private (CAP);
- La normativa di settore:
 - ✓ classifica i rami vita (esplicitamente solo i rami III, IV e V);
 - ✓ presenta alcune indicazioni prudenziali sulle tariffe;
 - ✓ prevedeva vincoli prudenziali sulla garanzia massima praticabile, ora superati dall'approccio Solvency II;

Tecnico-assicurativo (tipologia di prestazione)

I prodotti di risparmio assicurativo sono *in re ipsa* (garanzia finanziaria minima, extra-rendimento funzione delle performance di una specifica gestione assicurativa) connessi al contesto dei tassi d'interesse, oltre che alla vita umana (caso morte, caso vita, misti)

Comparativo (confronto internazionale)

È comunque utile fare un confronto con gli assetti previsti negli altri paesi europei

Le norme «esplicite» su assicurazioni sulla vita e garanzie

Assicurazioni sulla vita



Componente demografica



Componente finanziaria

- Il C.C. (art. 1882) si limita a legare prestazione e premio, riferendosi a un evento attinente alla vita umana, richiedendo così solo un requisito di carattere biometrico
- Il CAP e il Reg. 29/2009 (art. 6) definiscono il ramo III in funzione del ramo I e si limitano a imporre una dipendenza dal rischio demografico

- Non ci sono vincoli sulle garanzie da prestare; le polizze di ramo I le prevedono da sempre **per consuetudine**;
- Il CAP e il Reg. 21/2008 ISVAP dispongono che nel prestare garanzie occorre tener conto di criteri prudenziali, durate garanzie, rendimento attivi, condizioni dei mercati anche prospettive.

Norme sulla garanzia minima nei paesi europei

Paese	PRIIPs Ramo I (2009/138/CE – All. II)	
	Norme su garanzia (SI/NO)	Livello della garanzia
 Austria	× NO	Nessun livello minimo
 Belgio	✓ SI	Tasso d'interesse
 Bulgaria	× NO	Nessun livello minimo
 Danimarca	× NO	Nessun livello minimo
 Estonia	× NO	Nessun livello minimo
 Germania	× NO	Nessun livello minimo
 Grecia	× NO	Nessun livello minimo
 Ungheria	× NO	Nessun livello minimo
 Italia	× NO	Nessun livello minimo
 Norvegia	✓ SI	Tasso d'interesse (0%)
 Slovacchia	× NO	Nessun livello minimo
 Slovenia	× NO	Nessun livello minimo
 Spagna	× NO	Nessun livello minimo
 Svezia	× NO	Nessun livello minimo

I presupposti dei vincoli previgenti sulla garanzia

Il presupposto del massimo garantibile era quello di mettere un «cuscinetto» prudenziale tra il BTP – tuttora il titolo più presente nelle gestioni - e il tasso massimo garantibile dalle imprese (60% dello stesso)...

Fino alla crisi del debito sovrano e al QE della BCE la misura ha retto...

... poi sono cominciati effetti paradossali: più sono scesi i tassi, minore è diventato il «cuscinetto» prudenziale



Garanzie e vigilanza prudenziale: gli sviluppi recenti

Nel 2013 l'EIOPA, a fronte dei potenziali scenari prolungati di bassi tassi d'interesse a fronte del livello dei tassi minimi garantiti nei contratti esistenti ha sollecitato Autorità di vigilanza e operatori a monitorare la sostenibilità degli impegni assunti...

...e ha sensibilizzato le compagnie europee a individuare misure di "de-risking" sui nuovi contratti, ricordando i fallimenti di compagnie vita in Giappone negli anni '90 del secolo scorso a causa di garanzie finanziarie rivelatesi imprudenti...

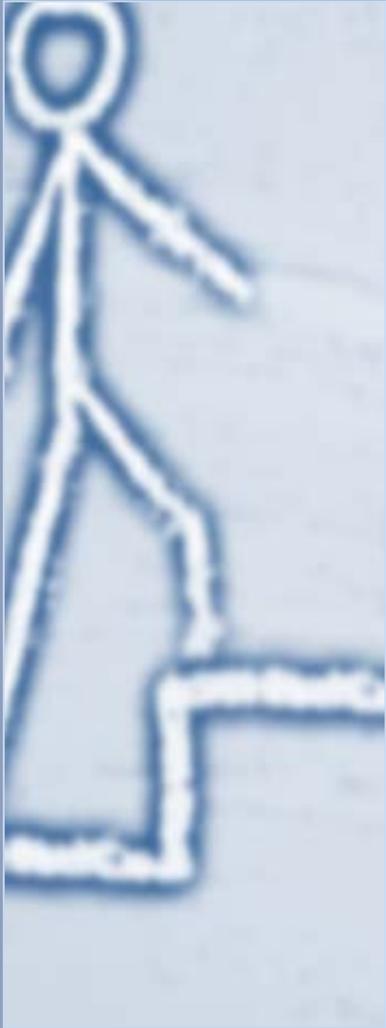
... Le norme sul tasso massimo garantibile sono venute meno con il regime Solvency II, che lascia più flessibilità (e responsabilità) all'impresa di stabilire gli impegni assunti, prevedendo requisiti di capitale corrispondenti, piuttosto stringenti per le garanzie di rendimento...

Considerazioni conclusive sulla praticabilità della garanzia



- Il quadro normativo nazionale non impone esplicitamente di strutturare prodotti di risparmio assicurativo che, ferme caratteristiche qualificanti (dipendenza dal rischio demografico, somme garantite a prescindere dall'andamento degli attivi), garantiscano meno del capitale investito;
- La storia e le vicende recenti del risparmio assicurativo dimostrano che esso non può che essere **biunivocamente connesso con il mercato e con i tassi d'interesse di riferimento, perché deve adeguarsi tra esigenze di competitività e sostenibilità dell'offerta di garanzie;**
- Anche ammettendo che al crescere del livello della garanzia cresca il grado di previdenza del prodotto, ciò non significa che quest'ultimo debba prevedere un livello minimo «assoluto» di garanzia né che perda il carattere di previdenza se il livello si «relativizza» in base al contesto dei mercati finanziari;

Considerazioni conclusive sulla praticabilità della garanzia (2)



- Il contesto europeo non sembra impedire, anzi, la prerogativa di stabilire garanzie inferiori al capitale investito:
 - ✓ nella generalità quasi totale degli altri paesi europei la situazione non vede vincoli sulle garanzie da prevedere nei prodotti;
 - ✓ le nuove norme su PRIIPs / IDD contemplano chiaramente la possibilità che vi siano prodotti assicurativi – anche «tradizionali» – senza la garanzia di restituzione «piena» del capitale investito;
 - ✓ il nuovo regime Solvency II ha modificato l'approccio di vigilanza in senso «risk-based»: le imprese di assicurazione sono responsabili – quindi più autonome (v. eliminazione del tasso massimo garantibile) - di stabilire gli impegni da assumere, anche in un'ottica competitiva, e di «pagarne le conseguenze» in termini di capitale necessario a garantirli.

Contenuti

- 1 | La praticabilità di garantire meno del capitale investito
- 2 | **Nuove opzioni di offerta in discussione**



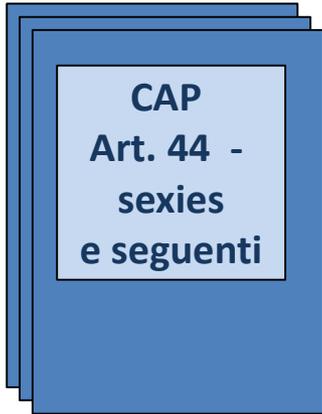
Le nuove norme sul fondo utili: quasi un'occasione persa

L'Associazione ha sottolineato con forza come il fondo utili potesse essere una soluzione strategica strutturale per il risparmio assicurativo tradizionale se applicato ai contratti esistenti..

...in definitiva, è stato possibile prevedere la nuova funzionalità solo sui nuovi contratti, anche delle gestioni esistenti. Ciò ha reso la prerogativa meno interessante, infatti il suo utilizzo è al momento limitato a poche nuove gestioni separate...

... attualmente l'ANIA ha aperto un confronto con IVASS sull'applicazione delle norme per chiarire dubbi sull'applicazione del fondo utili, anche a gestioni separate esistenti, in presenza di tassi di rendimento calcolati con frequenza mensile.

Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: la norma del CAP



L'art. 44 sexies del CAP prevede che l'IVASS individui con regolamento le caratteristiche dei contratti con partecipazione agli utili in presenza dei quali le relative riserve di utili costituiscono importi di cui l'impresa dispone per l'eventuale messa a disposizione ai contraenti e ai beneficiari. All'IVASS è demandato il compito di emanare la regolamentazione di attuazione di tali contratti.

Gli importi accantonati in questione possono essere considerati, a determinate condizioni, «fondi propri».

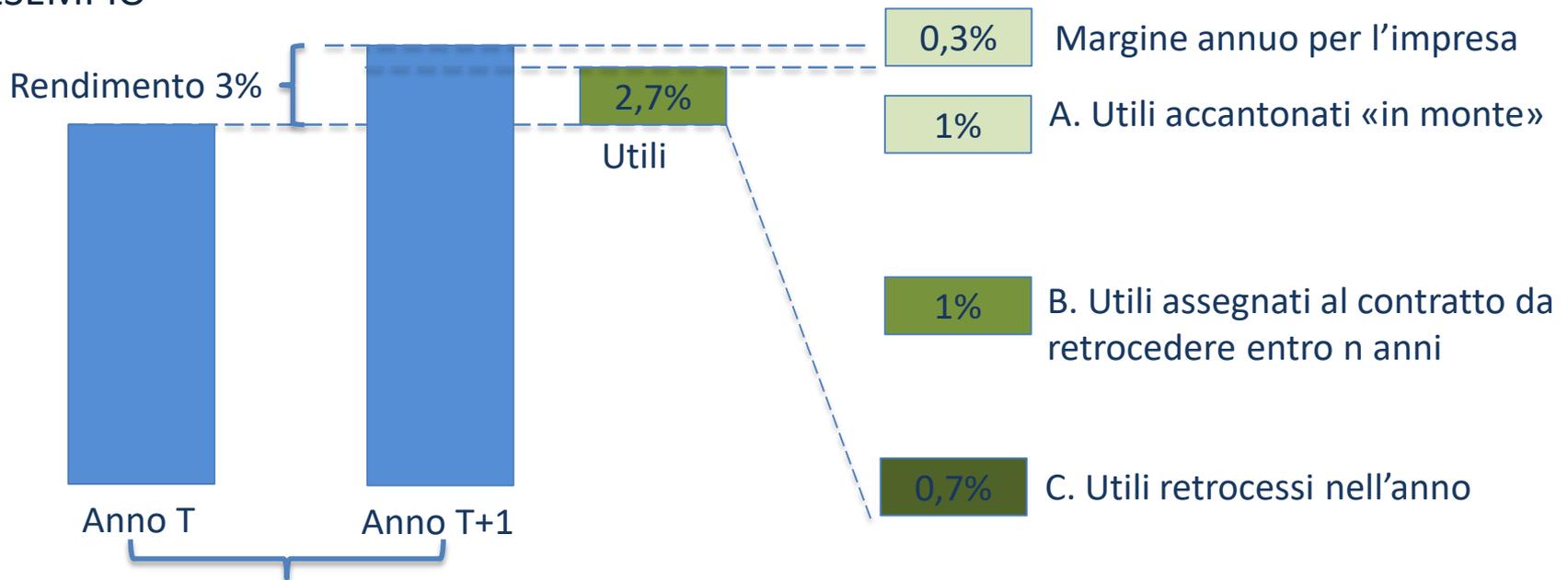
Per l'attuazione della norma nel mercato italiano, può essere preso in considerazione l'assetto dei prodotti più diffusi in Germania (cfr. slide successiva), se del caso con alcuni adattamenti

Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: l'esempio tedesco

Nei prodotti tradizionali tedeschi:

- l'impresa ogni anno determina tre tipi di utile (finanziario al netto dei costi, demografico, da costi) che in buona parte (quote minime di legge) deve riconoscere agli assicurati e per il resto può in parte accantonare in una riserva collettiva che può riconoscere o no alla massa degli assicurati e in parte in una riserva per contratto che riconoscerà con certezza
- in caso di rendimenti < minimo, gli utili non finanziari possono compensare le perdite
- la normativa prevede limiti alla possibilità di accumulare riserve di partecipazione agli utili

ESEMPIO



Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: l'esempio tedesco (2)

DETTAGLIO

Utile finanziario

É calcolato come la riserva dell'anno precedente $V(t)$ al netto di eventuali pagamenti sostenuti nell'anno per prestazioni (L), **spese e altri costi previsti dal prodotto** (σ_t^I, γ_t^I) moltiplicato per la differenza tra rendimento ottenuto dagli asset sottostanti il fondo i_t^{II} e il minimo garantito i_t^I

$$g_{x,t,i} = ({}_tV_x - L_t^x - \gamma_t^I - \sigma_t^I) (i_t^{II} - i_t^I)$$

Utile demografico

É calcolato come la differenza tra mortalità attesa e mortalità effettiva moltiplicato per riserva dell'anno t+1

$$g_{x,t,q} = (C - {}_{t+1}V_x) * (q_{x+t}^I - q_{x+t}^{II})$$

Altri utili

É la differenza tra costi attesi ed effettivamente sostenuti per gestire il contratto assicurativo, capitalizzato al tasso di interesse degli attivi sottostanti

$$g_{x,t,c} = [(\gamma_t^I - \gamma_t^{II}) + (\sigma_t^I - \sigma_t^{II})](1 + i_t^{II})$$

Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: l'esempio tedesco (3)

DETTAGLIO

Utile allocato (AS) ai clienti

Se l'assicuratore soddisfa i requisiti di solvibilità, può riconoscere una percentuale x del surplus totale annuo (TS_t) pari alla somma dei tre utili illustrati nella slide precedente, con minimi da riconoscere stabiliti dalla legge (90% utile finanziario, 90% utile demografico, 50% utile da costi). Pertanto, l'assicuratore può stabilire anche un'aliquota x unica, purché l'utile complessivo allocato agli assicurati sia almeno pari a quella risultante applicando le suddette aliquote minime per ciascuna fonte di utile.

L'utile minimo va riconosciuto anche nel caso in cui il capitale di solvibilità sia inferiore al minimo, mentre nel caso limite in cui l'assicuratore ha capitale nullo (o negativo), non è tenuto a riconoscere alcun utile.

$$AS_t = \begin{cases} \max(\max(0, 9 * g_{x,t,q}, 0) + \max(0, 9 * g_{x,t,i}, 0) + \max(0, 5 * g_{x,t,c}, 0), x * TS_t) \\ \max(0, 9 * g_{x,t,q}, 0) + \max(0, 9 * g_{x,t,i}, 0) + \max(0, 5 * g_{x,t,c}, 0) \\ 0 \end{cases}$$

Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: l'esempio tedesco (4)

DETTAGLIO

La distribuzione dell'utile allocato ai clienti

$$AS_t = \begin{cases} \max(\max(0, 9 * g_{x,t,q}, 0) + \max(0, 9 * g_{x,t,i}, 0) + \max(0, 5 * g_{x,t,c}, 0), x * TS_t \\ \max(0, 9 * g_{x,t,q}, 0) + \max(0, 9 * g_{x,t,i}, 0) + \max(0, 5 * g_{x,t,c}, 0) \\ 0 \end{cases}$$

L'utile allocato può essere riconosciuto nell'anno a titolo di rivalutazione, posto a riserva per singolo contratto (da retrocedere entro n anni) o posto a riserva "collettiva" (in monte)

Posizione maturata

una quota parte dell'utile è retrocesso in aggiunta al tasso minimo garantito

Riserva utili da riconoscere entro n anni per singolo contratto

una quota di utili è destinata ad una riserva aggiuntiva del singolo contratto che verrà distribuita all'assicurato entro n anni

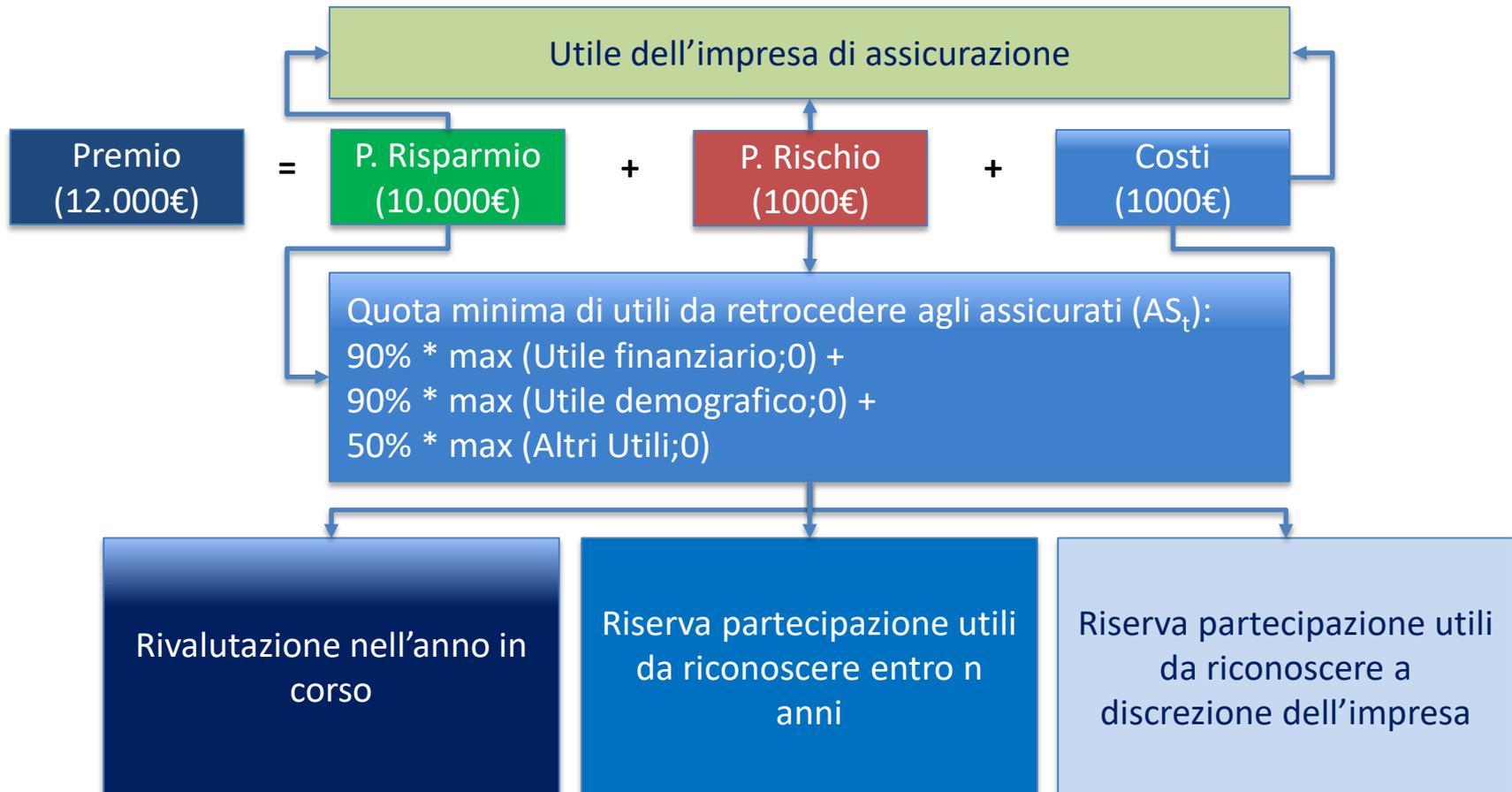
Riserva utili da riconoscere a discrezione dell'impresa

una quota di utili è accantonata in una riserva collettiva, non attribuita per singolo contratto, per far fronte a performance negative future

Nuovi prodotti con partecipazione agli utili: l'esempio tedesco (5)

Mista a p.u. 12.000 euro, tasso garantito 0,5%

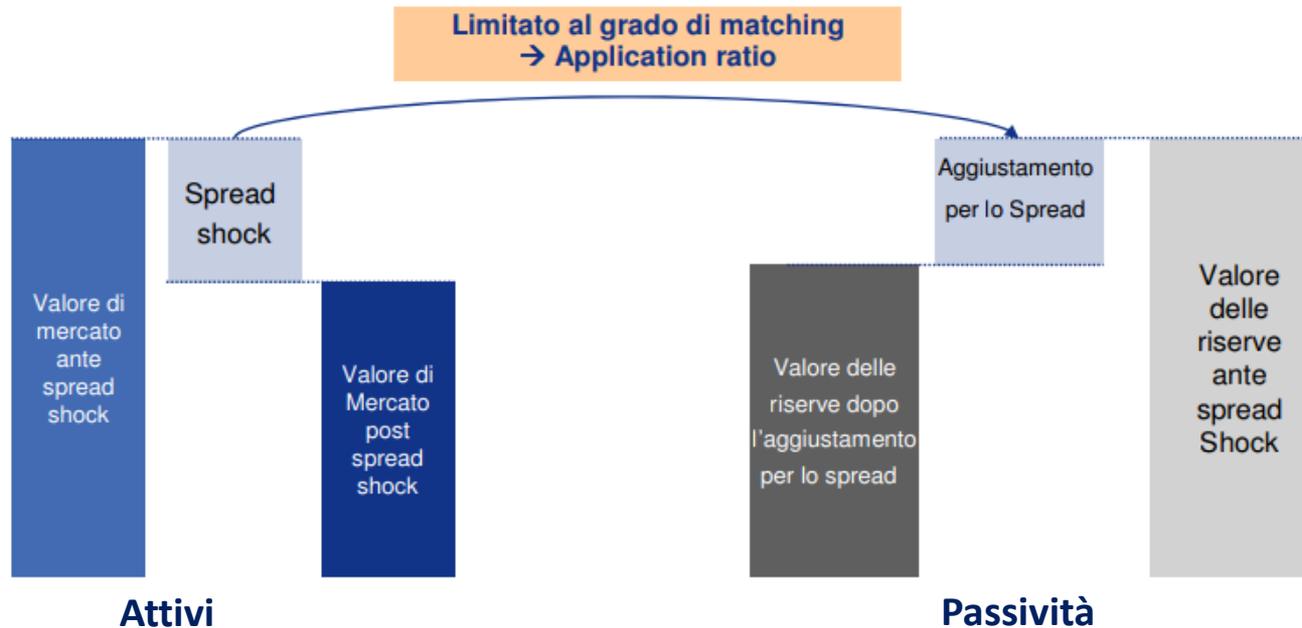
DETTAGLIO



Nuovi prodotti con matching adjustment

Concetto generale: prodotto che tende a immunizzare il potenziale mismatch tra attivi e passivi (es. volatilità generata dallo spread), attraverso un portafoglio finanziario segregato (ring-fenced)

Schema matching adjustment



Il prodotto porta a utilizzare portafogli segregati, che possono ridurre i benefici della diversificazione

Nuovi prodotti con matching adjustment: limiti all'applicabilità

Come riportato dall'articolo 77-ter della Direttiva Solvency II, vengono imposti stringenti condizioni all'applicabilità dell'aggiustamento c.d. di congruità:

Oggetto	Condizioni
Attività	<ul style="list-style-type: none">• strumenti obbligazionari o simili, cash flow fissi;• cash flow non modificabili fatta eccezione per l'adeguamento all'inflazione e modifiche che non cambino l'entità, il merito di credito e l'eleggibilità degli stessi;• flussi di cassa attesi attivi dedicati rispecchiano quelli delle obbligazioni verso assicurati, nella stessa valuta.
Passività	<ul style="list-style-type: none">• assenza di versamenti di premi futuri nei singoli contratti;• assenza di opzioni e al massimo opzione di riscatto in cui il valore di riscatto non ecceda il valore di mercato degli attivi;• rischio di sottoscrizione dei contratti legato esclusivamente a: longevità, spesa e revisione (mortalità con vincoli);• no segmentazione delle obbligazioni contenute nei contratti.
Modalità gestione portafogli	<ul style="list-style-type: none">• Strategia buy-to-hold• Ring-fencing: attività e passività gestite separatamente dal business• Cash-flow matching e Currency matching

Conclusioni

- Il mercato delle assicurazioni vita attraversa senz'altro una fase non banale in cui tradizionali prerogative distintive sono messe in discussione
- L'ANIA cerca, nel confronto con l'Autorità di vigilanza, di creare condizioni, anche attraverso nuove opzioni di offerta (fondo utili, nuovi prodotti) affinché le imprese possano (continuare a) sviluppare prodotti di risparmio assicurativo efficaci



Vi terremo informati

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

Grazie per l'attenzione