

Le assicurazioni tra bassi tassi di interesse, riforma dei prodotti e innovazione digitale

DOTT. DARIO FOCARELLI
DIRETTORE GENERALE ANIA, ROMA

Questo testo è una rielaborazione della presentazione svolta al XXIII Convegno R.I.B. del 28 ottobre 2016. Il testo è stato pubblicato su Bancaria 11 (2016).

Bassi tassi di interesse, riforma dei prodotti e innovazione digitale sono i tre grandi temi attualmente in cima alla lista delle priorità delle compagnie di assicurazione. I tre temi si intersecano, prefigurando uno scenario di accesa competizione, all'interno del mercato assicurativo e con operatori di altre industrie.

BASSI TASSI DI INTERESSE

Gli attuali bassi tassi, risultato di una costante diminuzione del saggio nominale di interesse osservata negli ultimi venti anni, hanno un duplice effetto sull'attività di una compagnia di assicurazione.

Da un lato, un effetto positivo sui contratti già sottoscritti dell'assicurazione vita, contratti che offrono al cliente rendimenti spesso garantiti, comunque rendimenti riconosciuti agli assicurati più elevati di quelli ottenibili nel mercato col medesimo profilo di rischiosità. Ciò per sé soddisfa il cliente e, a condizione che la duration degli attivi sia coerente con quella dei passivi (circostanza che per le compagnie italiane è sostanzialmente verificata), non determina sul portafoglio esistente situazioni di particolare tensione finanziaria per le imprese di assicurazione. Tornerò dopo su quest'ultimo punto.

Dall'altro lato, però, i bassi tassi di interesse hanno l'effetto di deprimere la domanda di risparmio e di assicurazione. Non è semplice convincere un risparmiatore ad assicurarsi promettendo tra dieci anni o più lo stesso capitale versato oggi.

In questo contesto, le compagnie di assicurazione devono ridisegnare le proprie strategie di investimento e di offerta dei prodotti per poter continuare a svolgere al meglio il proprio ruolo nell'economia, ovviamente salvaguardando la stabilità dei propri bilanci.

Per quanto riguarda gli investimenti, i titoli di Stato hanno storicamente rappresentato la gran parte del totale degli attivi delle compagnie italiane, registrando in particolare un forte aumento tra il 2008 e il 2013. La fiducia data all'investimento in BTP si è rivelata una scelta di successo. Ad aprile 2016 le plusvalenze non realizzate sui titoli governativi nei portafogli delle compagnie italiane erano pari a circa 50 miliardi. Si osserva, però, una riallocazione, sia pure ancora in fase embrionale, dei portafogli caratterizzata da uno spostamento dai titoli di Stato verso strumenti alternativi. In particolare, è aumentata, a partire dal 2014, la quota dei titoli corporate, anche perché Solvency II valutando (senza deroghe) al prezzo di mercato gli attivi rende meno vantaggioso rispetto al passato detenere un'elevata concentrazione di BTP. La compressione anche dei rendimenti corporate sta poi portando le imprese a guardare con interesse verso asset classes alternative.



Le Autorità di vigilanza hanno più volte sottolineato i rischi per le imprese di assicurazione derivanti dai bassi tassi di interesse, evidenziando, in primo luogo, la difficoltà di mantenere gli impegni assunti in termini di elevati rendimenti garantiti agli assicurati¹.

Ho già affermato che la situazione italiana non desta particolare preoccupazione, ora articolerò meglio l'argomentazione. Innanzitutto, come emerge dal grafico a fianco ("Composizione delle riserve matematiche per livello di tasso garantito"), negli ultimi anni si sta assistendo a una progressiva riduzione delle garanzie del portafoglio.

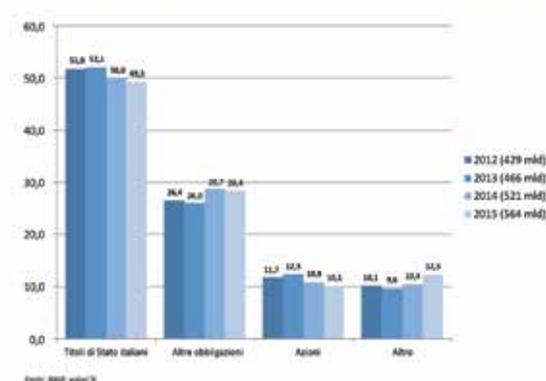
In secondo luogo, i valori delle garanzie offerte risultano sensibilmente inferiori ai valori cedolari dei titoli in portafoglio. È emerso, infatti, già dai risultati relativi allo stress test EIOPA 2014² che le imprese italiane beneficiano di un miglior allineamento sia della durata finanziaria, sia del rendimento fra attività e passività di bilancio. È ragionevole attendersi che questi risultati siano confermati negli stress test del 2016³.

Di contro, la forte esposizione in titoli di Stato rende le imprese di assicurazione più esposte allo scenario di stress caratterizzato da una perdita di valore dei titoli (in particolare del debito pubblico italiano).

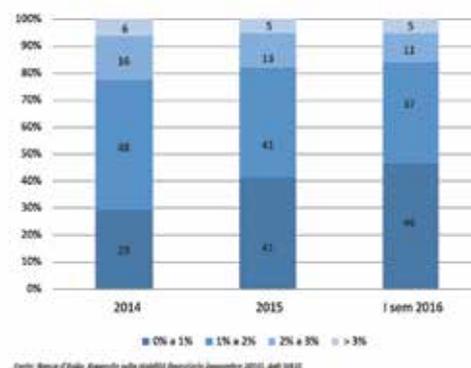
RIFORMA DEI PRODOTTI

Nonostante la reazione globalmente positiva delle compagnie italiane, il settore assicurativo non può non interrogarsi su come adeguare l'offerta al nuovo contesto, senza perdere le peculiarità del risparmio assicurativo. Ad oggi, una risposta è venuta dalle polizze multiramo, prodotto che in via generale può consentire una ottimizzazione della condivisione del rischio, perché in grado di permettere al cliente di trarre beneficio dalla combinazione di una parziale esposizione alle unit linked, senza perdere completamente i benefici della garanzia che caratterizza i prodotti di ramo I.

Gli investimenti delle compagnie di assicurazione italiane (classe C)



Composizione delle riserve matematiche per livello di tasso garantito

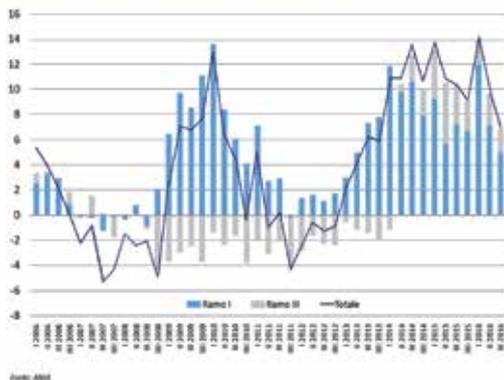


¹Si veda al riguardo, la Opinion dell'EIOPA del 28 Febbraio 2013 intitolata "Supervisory Response to a Prolonged Low Interest Rate Environment".

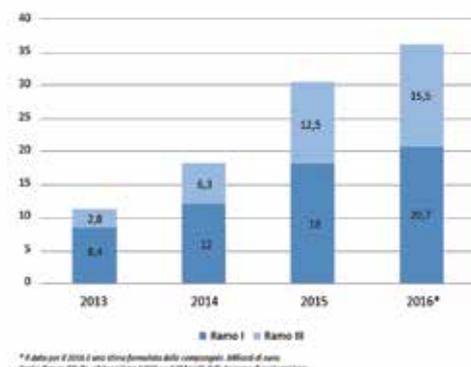
²Si veda al riguardo, il Comunicato stampa dell'IVASS, Stress tests dell'EIOPA sulle assicurazioni in Europa, del 2 dicembre 2014.

³Lo stress test EIOPA avviato il 26 maggio 2016 prevedeva due scenari di stress: i) low for long, fondato sull'ipotesi di tipo "giapponese", con livelli persistentemente bassi dei tassi d'interesse su tutte le scadenze; ii) double-hit, caratterizzato da uno shock sulla curva dei tassi priva di rischio contestualmente all'ipotesi che il mercato sia colpito da shock finanziari di varia natura e forte intensità.

Raccolta netta trimestrale nel settore vita



Raccolta premi dei prodotti multiramo



Nel primo trimestre del 2016 le compagnie hanno registrato flussi netti di raccolta per oltre 14 miliardi, un record storico; nel secondo e nel terzo trimestre, nonostante le difficoltà sui mercati finanziari, i valori si sono mantenuti comunque ampiamente positivi (grafico: "Raccolta netta trimestrale nel settore vita").

Le polizze "tradizionali" rappresentano ancora il core business dell'attività assicurativa italiana, ma la quota multiramo è aumentata significativamente tra il 2013 e il 2015 e sembra destinata a crescere (grafico: "Raccolta premi dei prodotti multiramo").

È tuttavia necessario gestire con attenzione il presente, in un contesto finanziario caratterizzato da rendimenti negativi sulle attività governative prive di rischio.

In questa situazione occorre pensare a soluzioni caratterizzate da una maggiore flessibilità, sia nella struttura delle garanzie offerte, sia nell'attribuzione dei rendimenti ottenuti dalle gestioni separate. Sul primo versante è necessario ragionare su un livello di garanzie che vada verso valori negativi. Ciò abbasserebbe il costo finanziario di offrire tali garanzie e renderebbe questi prodotti da un punto di vista della vigilanza meno capital intensive. Sul secondo, in alcuni paesi europei, tra cui la Francia, esistono già meccanismi che permettono all'assicuratore di effettuare uno smoothing nel tempo (in Francia otto anni) delle plusvalenze realizzate, che in Italia, invece, vanno attribuite all'assicurato nell'anno di realizzo. Ciò oggi impedisce alle imprese di assicurazione di consolidare - a vantaggio degli assicurati - le plusvalenze non realizzate in portafoglio (che ovviamente potrebbero vanificarsi nel caso di shock avversi) in quanto le imprese non riuscirebbero ad acquistare nuovi titoli in grado di garantire il minimo contrattuale.

Più in generale, va evidenziato come in Giappone, dove già da tempo i tassi di interesse sono a zero, la riforma dei prodotti vita ha visto il ridisegno dei prodotti tradizionali in prodotti ibridi. Le assicurazioni giapponesi, ad esempio, garantiscono la restituzione di una parte di capitale e restituiscono all'assicurato la rimanente quota attraverso polizze sanitarie o comunque di protezione. È inevitabile effettuare ragionamenti analoghi anche in Italia, cioè studiare l'offerta di prodotti che a scadenza offrano una combinazione di copertura finanziaria e di protezione.

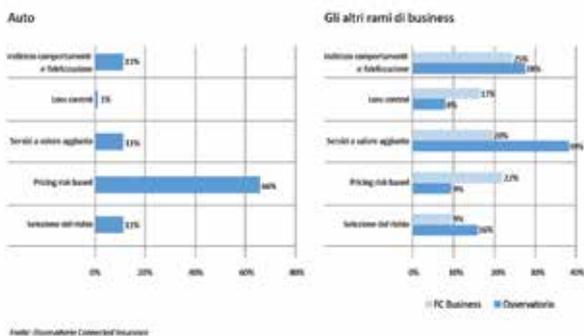
INNOVAZIONE DIGITALE

Si è detto in precedenza come l'innovazione digitale sia il terzo grande tema con cui devono confrontarsi oggi le compagnie di assicurazione. Prima di tutto una considerazione che un po' esula dal nostro contesto. Da quindici anni si discute di innovazione e delle potenziali conseguenze di questa rivoluzione tecnologica nell'economia mondiale. In termini di produttività, tuttavia non si è osservato un balzo in avanti. Le rivoluzioni tecnologiche del passato hanno contribuito a creare nuovi lavori, nuove

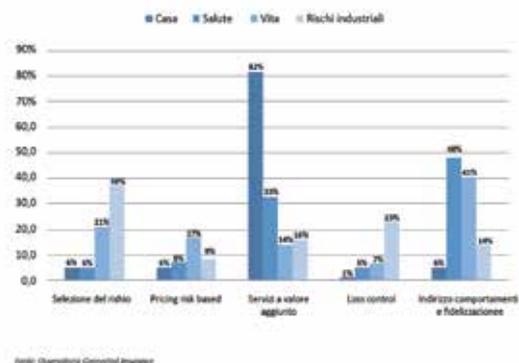
opportunità e nuova crescita, mentre quella attuale, finora, sembra non averlo fatto. C'è qualcosa di profondo in questa rivoluzione che probabilmente non è stato completamente compreso.

L'importanza delle trasformazioni in atto ha portato ANIA a progettare, in collaborazione con BAIN&Company, un Osservatorio sui diversi temi dell'innovazione con l'obiettivo di diffondere la cultura dell'innovazione nel settore assicurativo e comprendere al meglio le opportunità di questo nuovo paradigma. Dai risultati dell'Osservatorio emerge un elevato livello di maturazione della connected insurance nel settore auto, mentre la percezione è che ci vorranno alcuni anni prima che il fenomeno diventi rilevante negli altri rami di business. Il raggiungimento di un alto grado di maturazione in tutti i rami è di fondamentale importanza per il settore, ma anche per il benessere della società. Alcuni dispositivi, al di là dei vantaggi prodotti in termini di capacità di screening e di underwriting, consentono, infatti, di influenzare gli assicurati verso comportamenti socialmente responsabili.

I benefici principali della connected insurance



I benefici principali della connected insurance



Secondo i risultati dell'Osservatorio, i principali benefici della connected insurance si materializzano nel risk based pricing per l'auto (66%), nei servizi a valore aggiunto (39%) e nell'indirizzio comportamenti e fidelizzazione (28%) per quanto riguarda gli altri rami. Questi ultimi risultati, e le differenze con un'analoga survey internazionale, sono fortemente influenzati dalla forte sottoassicurazione che caratterizza il nostro Paese.

In termini di singoli rami emergono poi ulteriori differenziazioni. L'82% dei partecipanti ritiene che la possibilità di offrire servizi a valore aggiunto sarà il principale beneficio per le polizze sulla casa. Indirizzio dei comportamenti e fidelizzazione risultano invece molto forti sulle polizze salute e vita.

Può quindi concludersi come il futuro delle compagnie di assicurazione si presenti irto di difficoltà poste dal contesto economico, politico e sociale, ma anche che il futuro sarà portatore di nuovi bisogni di copertura, nuove opportunità di mercato, e di una maggiore efficienza, tecnologica e operativa.