



UNIVERSITÀ  
CATTOLICA  
del Sacro Cuore

# Il rischio di sostenibilità: il ruolo dei prodotti assicurativi

Alberto Floreani

[Alberto.floreani@unicatt.it](mailto:Alberto.floreani@unicatt.it)





UNIVERSITÀ  
CATTOLICA  
del Sacro Cuore

# Sostenibilità e sviluppo sostenibile

“Soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri”

- Ottica collettiva
- Ruolo pubblico
- Visione win-win





# Obiettivo di sostenibilità (economica) e rischi di sostenibilità

## Obiettivo di sostenibilità (economica):

- Perdurare nel tempo in condizioni di equilibrio (economico e patrimoniale).

## Rischi di sostenibilità (economica):

- Eventi futuri e avversi che possono minare in modo irreversibile l'equilibrio (economico e patrimoniale)
- Per essere sufficientemente confidenti di raggiungere l'obiettivo di sostenibilità (economica) è necessario **agire ora per mitigare o coprire i rischi di sostenibilità (economica)**.
- Ottica individuale ma potenzialmente anche intergenerazionale e collettiva
- Per mitigare o coprire i rischi è necessario sostenere un costo oggi cioè **rinunciare a parte della «soddisfazione» attuale per evitare una possibile, grave «insoddisfazione» futura.**



## Rischio previdenziale (pensionistico)

- **Tassi di sostituzione** pensioni pubbliche nel 2030-2050 = 70% in ipotesi di vita lavorativa «immacolata», con buoni tassi di crescita economica e evoluzione demografica non sfavorevole
- **15 milioni** di soggetti attivi (forza lavoro) non hanno alcuna forma di previdenza complementare
- Necessità di incentivare ulteriormente il **risparmio previdenziale**, soprattutto delle generazioni più giovani che sono più a rischio
- **Prodotti assicurativi: Fondi pensione aperti; Piani individuali di previdenza (PIP)**



## Rischio di perdita dell'autosufficienza

- Attualmente già 3 milioni di persone non autosufficienti in Italia; tra breve **5 milioni**
  - Ciascun individuo ora autosufficiente ha un rischio molto elevato di passare **diversi anni della propria vita in una condizione di non autosufficienza.**
  - Attualmente **copertura pubblica limitata** ai trattamenti malattie connesse
  - Diffusione coperture assicurative **Long Term Care molto limitata** in Italia
- Necessità di incentivare lo **sviluppo del mercato assicurativo LTC**
- Le assicurazioni LTC andando a coprire un rischio quasi «certo» sono forme di **risparmio assicurativo di lungo periodo** (prodotti a vita intera con premi periodici e sottoscritti a età relativamente «giovane», 30-40-50 anni).
- Rischio previdenziale e rischio di perdita dell'autosufficienza sono due rischi di sostenibilità con una evidente **dimensione intergenerazionale.**
- Necessario un **ruolo propulsivo dei produttori (compagnie) e distributori (intermediari assicurativi) nell'orientare l'offerta commerciale verso prodotti a copertura dei rischi di sostenibilità**



## Prodotti assicurativi d'investimento

- Asset gestiti da compagnie di assicurazione UE +UK nel 2020 = **10.300 miliardi** di euro di cui 85% circa si riferiscono a prodotti assicurativi d'investimento
- In Italia nel 2020 raccolta premi dei prodotti di investimento pari a quasi 100 miliardi con una massa gestita complessiva poco inferiore a **1.000 miliardi** di euro.
- Solo 3 tipologie di prodotti:
  - **Rivalutabili legate a gestioni separate** (ramo I) → sottostante prevalentemente titoli governativi
  - **Unit-linked** (ramo III) → sottostante fondi comuni di investimento interni o esterni
  - **Multiramo** (ramo I + III) → Parte premio investita in gestioni separate e parte in fondi interni o esterni.
- L'attuale offerta commerciale è quasi esclusivamente orientata su prodotti multiramo e unit-linked
- Si tratta di **prodotti d'investimento di medio-lungo periodo**
- Si prestano alla raccolta di **risparmio di lungo periodo delle generazioni più giovani** ma attualmente l'età della clientela tipica è «**over 60**».



## Ruolo degli IBIPs negli investimenti ESG

- Da 2020 a 3<sup>a</sup> trimestre 2021 il **5,5% dei nuovi fondi interni assicurativi** (15 su 274) hanno una denominazione che richiama ai temi di sostenibilità e ESG. In termini di massa gestita essi rappresentano a fine 3<sup>a</sup> trimestre 2021 il **31,5% della massa gestita dei nuovi fondi interni assicurativi** (2,15 miliardi di euro su 8,14).

Un esempio di fondi interni dedicati a temi ESG (Generali Italia – Massa gestita al 3<sup>a</sup> trim-21 – milioni di euro)

• Tutela Clima	292
• Salute Benessere	214
• Crescita Sostenibile	185
• Consumo Responsabile	123
• Pari Opportunità	84

Nei regolamenti attuali dei fondi interni ESG il riferimento alle tematiche ESG è spesso generico, spesso di tratta di fondi senza benchmark.

Ruolo dei prodotti legati a fondi ESG nella raccolta del **risparmio delle generazioni più giovani** e più sensibili ai temi ESG



UNIVERSITÀ  
CATTOLICA  
del Sacro Cuore

## Il ruolo dei prodotti assicurativi d'investimento negli investimenti ESG: la disclosure pre-contrattuale e contrattuale

- Il 22 ottobre 2021 le ESAs hanno pubblicato il «Final Report on draft Regulatory Technical Standards» **sulle informazioni da rilasciare in sede di informativa precontrattuale e informativa periodica sui prodotti con finalità ESG** in applicazione del regolamento 2019/2088 e riguardante sia i prodotti che hanno un obiettivo di sostenibilità (art 9) sia i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali ma non hanno uno specifico obiettivo di sostenibilità (art. 8).
- L'indicatore chiave della disclosure precontrattuale e dell'informativa periodica è la **percentuale degli investimenti sostenibili rispetto al totale** (con evidenza della quota di investimenti ad obiettivo ambientale e ad obiettivo sociale).





- I **prodotti d'investimento assicurativo con obiettivo di sostenibilità** hanno tre obiettivi:
  - Performance (al netto dei costi) per i clienti
  - Profilo di rischio
  - Sostenibilità
- Sulle **performance, costi e rischio** esistono **metriche quantitative molto evolute e sofisticate** che spesso riescono a tradurre in modo chiaro e sintetico le caratteristiche del prodotto (ad esempio RIY, reduction in yield per i costi, gli scenari di rendimento e l'indicatore di rischio, calcolati nell'informativa IBIPs con un approccio value at risk)
- Sulla sostenibilità ci si augura che saranno studiate e introdotte delle **metriche quantitative altrettanto evolute e sofisticate** per misurare il grado di perseguimento dell'obiettivo dichiarato.



# Il ruolo degli IBIPs negli investimenti ESG: una sintesi

- La natura di lungo periodo dei **prodotti IBIPs** rende questi prodotti ottimi candidati **per trainare il mercato dei prodotti d'investimento con obiettivo di sostenibilità**.
- La necessità di un risparmio di lungo periodo delle **generazioni più giovani** per coprirsi dai rischi di sostenibilità può trovare nei prodotti IBIPs con obiettivo di sostenibilità uno strumento per loro attrattivo.
- L'attenzione verso gli investimenti ESG generano una forte «**market discipline**» e questo crea un indubbio circolo virtuoso
- L'esistenza di un obiettivo ulteriore rispetto al classico binomio rischio-rendimento suggerisce che ci possa essere un **trade-off tra performance e obiettivo di sostenibilità**. L'investitore deve essere consapevole della possibilità di questo trade-off.