

*Il direct lending alle imprese da parte delle
compagnie assicurative:
regole, opportunità e implicazioni di policy per
l'industria italiana*

Francesco Baldi

Dipartimento di Management, Università degli Studi di Torino
Dipartimento di Economia e Finanza, Università LUISS Guido Carli

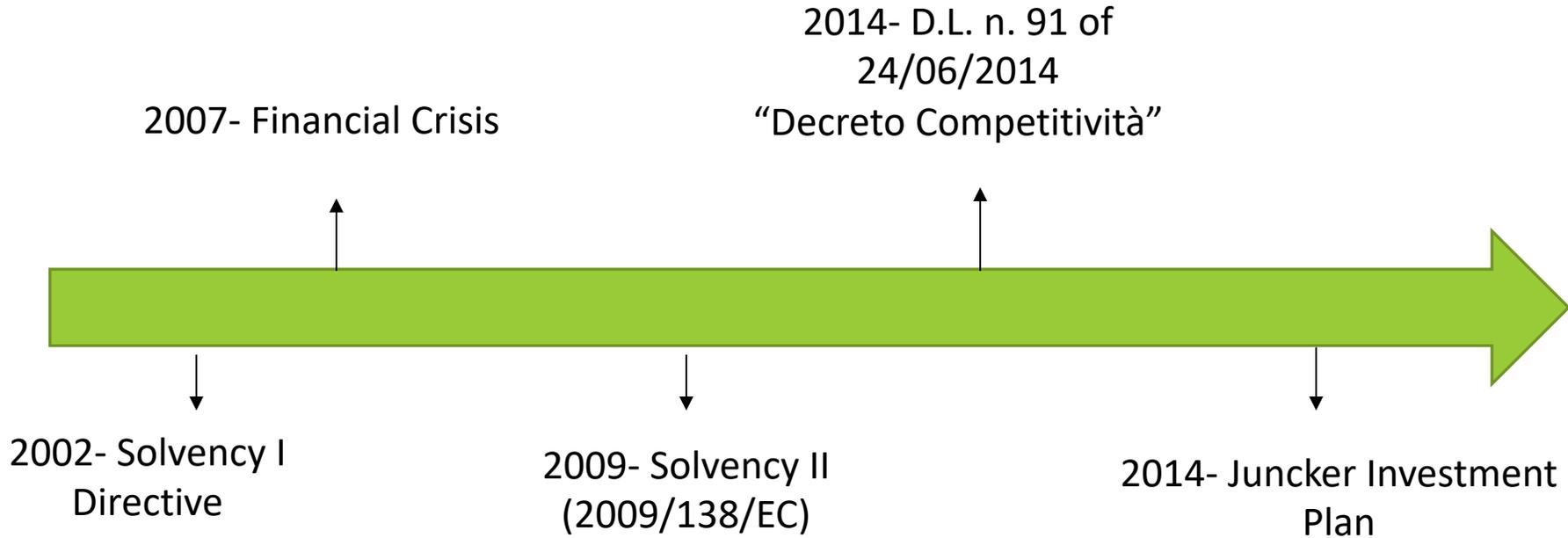
Evita Allodi

Elisa Bocchialini

Claudio Cacciamani

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Parma

Il background europeo



Il background “Italia”

La realtà economico-finanziaria italiana:

- la struttura finanziaria delle PMI è fortemente sbilanciata verso l'indebitamento bancario, prevalentemente a breve termine e a tasso variabile
- tale struttura è poco adatta a finanziare progetti di investimento a lungo termine e soggetta a più alti rischi di inasprimento delle condizioni di credito

2014: DL Competitività

D.L. n. 91 del 24 giugno 2014, convertito con modificazioni dalla legge di conversione 11 agosto 2014, n. 116

→ finanza non bancaria: finanziamenti diretti da parte di imprese di assicurazioni

I finanziamenti in Solvency II

In linea generale, gli impatti derivanti da Solvency II in tema di investimenti sono:

- **1° pilastro** (requisiti quantitativi): requisito di capitale (**SCR**) commisurato ai rischi
- **2° pilastro** (requisiti qualitativi):
 - libertà di scegliere i propri investimenti a condizione che l'impresa dimostri di saper: identificare, misurare, monitorare, gestire, controllare e segnalare adeguatamente i rischi (*Prudent Person Principle*)
 - autovalutazione dei rischi a cui l'impresa è esposta (ORSA - Own Risk and Solvency Assessment)
- **3° pilastro** (requisiti informativi): informativa pubblica e privata

I finanziamenti in Solvency II

SCR = Solvency Capital Requirement

- Ammontare di capitale di solvibilità richiesto dalla normativa Solvency I

SCRR = SCR Ratio

- Rapporto tra i **fondi propri** e l'**SCR**
- Valori sopra 100 indicano che i fondi propri sono sufficienti a coprire il capitale richiesto

Basic Own funds (Fondi propri di base)

- Eccesso delle attività sulle passività - Passività subordinate - Aggiustamenti nella riserva di riconciliazione: Partecipazioni in imprese finanziarie e creditizie, Ring-fenced funds, Expected profits in future premiums

Ancillary Own funds (Fondi propri accessori)

- (soggetti ad approvazione preventiva da parte del supervisore)
- Elementi fuori bilancio che possono essere utilizzati: Capitale sociale non versato e non ancora richiamato, Lettere di credito, Altri impegni giuridicamente vincolanti

Il campione: 6 compagnie assicurative italiane

Compagnia	Asset (€ mln)	Riserve Tecniche (€ mln)	Fondi propri (€ mln)	SCR (€ mln)	Solvency Ratio
Assicurazioni Generali	480.940	395.832	45.515	20.306	224,15%
Unipol Group	74.891	59.931	7.949	4.251	186,99%
Cattolica Assicurazioni	36.733	31.780	2.138	1.222	174,96%
Reale Group	12.566	8.449	3.316	914	362,80%
Itas Assicurazioni	6.238	5.284	625	457	136,76%
Vittoria Assicurazioni	4.465	3.169	931	482	193,15%

Linee guida IVASS : schema di assorbimento

Asset		Assorbimento di capitale per il rischio di credito (in %)			
		Duration			
		3 anni	7 anni	10 anni	15 anni
Finanziamenti	Con rating BBB	8%	16%	20%	26%
	Privi di rating (senza garanzia)	9%	18%	24%	30%
	Privi di rating (con garanzia)	5%	9%	12%	15%

La costruzione del portafoglio: PMI

Composizione del portafoglio di investimenti creditizi in piccole imprese

Quota finanziata	Duration	Finanziamento senza rating con garanzia	Finanziamento senza rating e senza garanzia	Totale
10%	3 anni	20%	80%	100%
40%	7 anni	20%	80%	100%
30%	10 anni	17%	83%	100%
20%	15 anni	40%	60%	100%

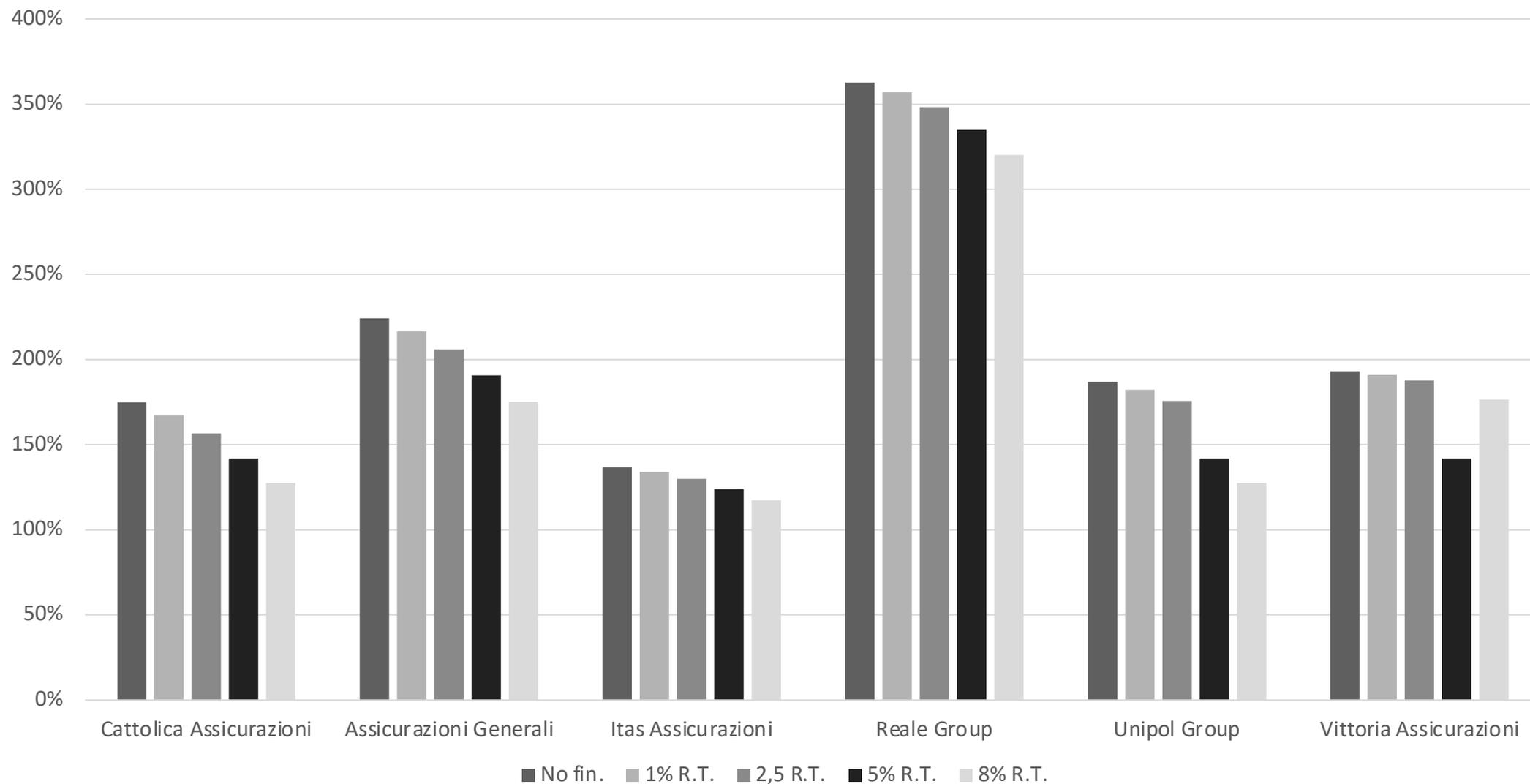
Composizione del portafoglio di investimenti creditizi in medie imprese

Quota finanziata	Duration	Finanziamento senza rating con garanzia	Finanziamento con rating BBB	Finanziamento senza rating e senza garanzia	Totale
10%	3 anni	20%	30%	50%	100%
50%	7 anni	15%	25%	60%	100%
25%	10 anni	20%	20%	60%	100%
15%	15 anni	53%	20%	27%	100%

La costruzione del portafoglio: PMI

Imprese finanziate	Quota finanziata	Duration	Finanziamento senza rating con garanzia	Finanziamento senza rating e senza garanzia	Finanziamento con rating BBB	Totale
Piccole imprese	5,0%	3 anni	20%	80%	0%	100%
	20,0%	7 anni	20%	80%	0%	100%
	15,0%	10 anni	17%	83%	0%	100%
	10,0%	15 anni	40%	60%	0%	100%
Medie imprese	5,0%	3 anni	20%	50%	30%	100%
	25,0%	7 anni	15%	60%	25%	100%
	12,5%	10 anni	20%	60%	20%	100%
	7,5%	15 anni	53%	27%	20%	100%
Totale	100%					

Solvency Ratio simulazioni: Italia



Solvency Ratio simulazioni: Italia

Solvency Ratio pre e post direct lending

Compagnia	Solvency Ratio				
	Nessun finanziamento (1)	Finanziamento 1% delle riserve tecniche (2)	Finanziamento 2,5% delle riserve tecniche (3)	Finanziamento 5% delle riserve tecniche (4)	Finanziamento 8% delle riserve tecniche (5)
Cattolica Assicurazioni	174,96%	167,15%	156,66%	141,82%	127,35%
Assicurazioni Generali	224,15%	216,56%	206,10%	190,74%	175,08%
Itas Assicurazioni	136,76%	133,98%	130,01%	123,89%	117,27%
Reale Group	362,80%	356,87%	348,33%	334,98%	320,24%
Unipol Group	186,99%	182,37%	175,85%	165,97%	155,48%
Vittoria Assicurazioni	193,15%	190,90%	187,61%	182,38%	176,47%

Solvency Ratio simulazioni: Italia

Assorbimenti patrimoniali aggiuntivi (in € milioni) rispetto allo scenario privo di direct lending

Compagnia	SCR (€ mln)	SCR aggiuntiva 1% RT (€ mln)	SCR aggiuntiva 2,5% RT (€ mln)	SCR aggiuntiva 5% RT (€ mln)	SCR aggiuntiva 8% RT (€ mln)
Cattolica Assicurazioni	1.222	57	143	286	457
Assicurazioni Generali	20.306	711	1.778	3.557	5.691
Itas Assicurazioni	457	9	24	47	76
Reale Group	914	15	38	76	121
Unipol Group	4.251	108	269	538	862
Vittoria Assicurazioni	482	6	14	28	46
Totale	27.632	907	2.266	4.533	7.252

Solvency Ratio simulazioni: Italia

Importi erogabili alle imprese mediante direct lending da parte delle compagnie assicurative

	Finanziamenti erogabili			
Compagnia	1% RT (€ mln)	2,5% RT (€ mln)	5% RT (€ mln)	8% RT (€ mln)
Assicurazioni Generali	3.958	9.896	19.792	31.667
Unipol Group	599	1.498	2.997	4.794
Cattolica Assicurazioni	318	795	1.589	2.542
Reale Group	84	211	422	676
Itas Assicurazioni	53	132	264	423
Vittoria Assicurazioni	32	79	158	254
Totale	5.044	12.611	25.222	40.356

Grazie per l'attenzione

Francesco Baldi

Dipartimento di Management, Università degli Studi di Torino
Dipartimento di Economia e Finanza, Università LUISS Guido Carli

Evita Allodi

Elisa Bocchialini

Claudio Cacciamani

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Parma