

VETRO AUTO  
ROTTO?  
NON ASPETTARE



Un marchio Saint-Gobain

## PRIMO PIANO

### Codacons: rimborsate l'Rca

Secondo il Codacons, i dati sugli incidenti stradali durante il lockdown, diffusi ieri dal rapporto Audimob sulla mobilità degli Italiani, confermerebbero "la necessità di rimborsare gli assicurati per le polizze Rc auto pagate nonostante il blocco della circolazione imposto durante l'emergenza sanitaria".

L'associazione dei consumatori, in una nota, sottolinea che nel 2020 l'effetto-lockdown ha drasticamente ridotto l'incidentalità, con un decremento degli incidenti di circa il -72% a marzo e del -85% ad aprile, e ha avuto un impatto positivo sulla mortalità, con il numero di decessi sulle strade che risulta il più basso dell'ultimo decennio. A fronte di tale situazione, scrive il Codacons, "gli assicurati hanno continuato a pagare le polizze Rc auto anche per i mesi in cui era vietata la circolazione stradale, e non hanno ricevuto alcun rimborso nonostante il crollo di sinistri registrato nel nostro Paese". Secondo l'associazione dei consumatori, si tratterebbe di "una evidente alterazione del mercato che ha portato enormi vantaggi economici per le compagnie di assicurazioni, le quali hanno incamerato profitti a fronte dell'azzeramento del rischio incidenti", e un danno per gli assicurati, quantificato dal Codacons in 3,9 miliardi di euro per l'intero periodo di lockdown.

B.M.

## MERCATO

### Riassicurazione, la cautela negli investimenti ha dato i suoi frutti

Un nuovo report di S&P illustra i risultati degli stress test effettuati dall'agenzia di rating per valutare l'adeguatezza patrimoniale dei 20 principali riassicuratori globali davanti all'impatto economico della pandemia di Covid-19

La cautela negli investimenti ha ripagato i riassicuratori su scala globale. È quanto sostiene S&P Global Ratings in un report che esplora, attraverso una serie di stress test, la tenuta dei bilanci dei 20 maggiori riassicuratori globali, con un'analisi che ripercorre a ritroso gli ultimi cinque-dieci anni e si spinge poi in avanti per tentare di prevedere, date le attuali e future condizioni di mercato, la strategia e la tolleranza al rischio del settore, cosa potrà accadere nei prossimi due-tre esercizi.

Secondo l'agenzia di rating, "dal momento che i riassicuratori esistono per assumersi rischi assicurativi, non sorprende che siano più esposti ai rischi di sottoscrizione, riservazione e catastrofi rispetto ai rischi di investimento". Tuttavia, quest'ultimi non sono mai stati trascurabili "e un decennio di bassi tassi di interesse e difficili condizioni di underwriting ha costretto i riassicuratori ad aumentare la loro propensione al rischio di investimento".

Per generare ulteriori rendimenti, i riassicuratori hanno dunque investito, con cautela, in attività più rischiose e più illiquide. Il graduale cambiamento di strategia ha avuto mediamente successo e l'adeguatezza patrimoniale dei riassicuratori è rimasta elevata. Se la loro asset allocation fosse rimasta invariata, i rendimenti avrebbero mostrato un calo ancora più significativo. "L'impatto economico della pandemia ha in qualche modo eroso l'adeguatezza patrimoniale dei riassicuratori, ma la loro cautela è stata ampiamente ripagata", spiega il report. Nonostante i movimenti sfavorevoli nei mercati finanziari e nell'economia, lo stress test eseguito sui bilanci dei riassicuratori alla fine del 2019 non indica alcun cambiamento nelle valutazioni fatte da S&P sull'adeguatezza patrimoniale complessiva del settore.

(continua a pag. 2)



INSURANCE REVIEW  
È SU FACEBOOK

Segui la nostra pagina





(continua da pag. 1)

## TOLLERANZA AL RISCHIO, VARIAZIONI TRA RIASSICURATORI E ASSICURATORI PRIMARI

Dai calcoli effettuati da S&P Global Ratings emerge che, a fine 2019, per gli assicuratori primari l'esposizione media al rischio superava in genere il 50% del totale del capitale risk-based, mentre era circa il 35% per i primi 20 riassicuratori globali. "Ciò non sorprende – si legge nel report – dato che i riassicuratori esistono per assumersi rischi assicurativi primari che gli assicuratori non possono tenere nel proprio bilancio, e la copertura riassicurativa viene generalmente rinnovata annualmente".

Allo stesso tempo, molti assicuratori primari gestiscono importanti attività di risparmio. Queste, scrive il report, "spesso costituiscono la parte più importante del loro bilancio e generano concreti rischi di investimento. L'asset allocation presso gli assicuratori primari è impostata per soddisfare questo tipo di responsabilità a lungo termine. Pertanto, una parte significativa dei loro investimenti è allocato in azioni o nell'immobiliare".

## I CAMBIAMENTI DELL'ASSET ALLOCATION CON IL CALO DEI TASSI DI INTERESSE

Con la diminuzione dei rendimenti sugli investimenti tradizionali dei riassicuratori negli ultimi dieci anni, è aumentato il relativo peso delle attività rischiose nei portafogli di investimento, laddove il report di S&P Global Ratings definisce come "attività rischiose" le partecipazioni azionarie quotate e private, gli immobili e gli investimenti alternativi. "Il graduale spostamento verso queste attività più rischiose e più illiquide ha aiutato i riassicuratori a generare rendimenti aggiuntivi e ha rallentato il calo dei ritorni degli investimenti", si legge nel report.

Sebbene non si possa osservare alcun cambiamento significativo da un anno all'altro, "la tendenza è stata costante": nel 2011 le attività rischiose rappresentavano poco più del 5% dei portafogli di investimento dei riassicuratori, percentuale che è raddoppiata nel periodo 2011-2017, e che rappresentava il 13% del totale a fine 2019. Ciò nonostante, S&P Global Ratings considera questo livello gestibile, data l'adeguatezza patrimoniale dei riassicuratori: "in media, consideriamo robusta l'adeguatezza di capitale dei primi 20 riassicuratori globali".

Le attività rischiose più comuni nei portafogli dei riassicuratori sono rappresentate dalle azioni di società quotate e dal private equity, che rappresentano il 9% del totale degli investimenti. "Riconosciamo che i movimenti di mercato complessivamente positivi – scrive S&P Global Ratings – hanno sostenuto la tendenza inflazionistica dell'ultimo decennio. Detto questo, altre asset class hanno visto movimenti di mercato simili. La valutazione degli strumenti a reddito fisso è aumentata notevolmente a causa dei bassi tassi di interesse e al generale restringimento degli spread creditizi". Anche gli investimenti nell'immobiliare hanno subito in generale una sostanziale rivalutazione positiva dalla crisi finanziaria globale del 2008-2009.



## LO SPOSTAMENTO SULLE ATTIVITÀ ILLIQUIDE

Le attività illiquide (immobiliare, hedge fund, private equity e credito) sono diventate una parte leggermente più significativa dei portafogli di investimento dei primi 20 riassicuratori nel corso degli ultimi cinque anni. "Consideriamo gestibile – scrive S&P Global Ratings – l'attuale livello di poco più del 7% del totale degli attivi investiti; il dato di fine 2015 era inferiore al 6%. La maggior parte dell'aumento è derivato da maggiori investimenti in private equity e asset immobiliari. Gli investimenti in hedge fund e nel credito sono rimasti bassi e stabili e risultavano inferiori al 2% degli investimenti totali a fine 2019".

## L'EFFETTO ECONOMICO DELLA PANDEMIA

Lo stress test mira a replicare l'effetto economico del Covid-19. "Prevediamo che i portafogli di investimento dei riassicuratori potrebbero essere duramente colpiti dalle ricadute economiche della pandemia", si legge nel report, che per misurare il potenziale impatto ha creato una serie di ipotesi sottoposte a stress che considerano le principali asset class a cui il mercato risulta esposto: azioni, obbligazioni, immobili e prestiti. Lo studio ha confrontato l'esito degli stress test con il capitale totale rettificato disponibile alla fine del 2019 per valutare in che modo i vari player supereranno la crisi. "Questo – precisa il report – ci dà un'indicazione di quali rating potrebbero essere a rischio".

Da quando il Covid-19 ha iniziato a diffondersi, l'agenzia di rating ha misurato la sensibilità del capitale degli assicuratori alla volatilità nel mercato finanziario utilizzando un insieme coerente di ipotesi relative agli stress applicabili a determinate asset class. "Consideriamo che la riassicurazione possa essere un settore più resiliente rispetto al settore assicurativo globale, grazie a queste misure", si legge nel report. Lo stress test suggerisce che, sulla base dei loro portafogli di investimento, i primi 20 riassicuratori sono in una buona posizione per affrontare la crisi. Nel complesso, S&P Global Ratings prevede che l'adeguatezza del capitale si ridurrà, ma di un importo gestibile, consentendo comunque alla maggior parte dei riassicuratori di soddisfare i rispettivi obiettivi, e ricorda che, a fine 2019, i primi 20 riassicuratori avevano un capitale totale rettificato aggregato di circa 263 miliardi di dollari.

## RICERCHE

# Covid-19, famiglie italiane sfiduciate e in crisi

**Termometro Italia, lo studio di Cerved/Innovation Team sul sentiment degli italiani, traccia un quadro plumbeo delle attese di ripresa: la seconda ondata del virus, con le sue inevitabili conseguenze economiche e sociali, sta peggiorando le speranze anche per l'anno a venire**

Cresce il pessimismo delle famiglie italiane sia sulla situazione economica generale e personale, sia per quanto riguarda la sanità: è alta la paura di non essere curati. Nella quinta edizione del *Termometro Italia* di **Innovation Team**, società del gruppo **Cerved** che ha svolto l'indagine tra il 15 e il 20 ottobre, un capofamiglia su due è preoccupato dell'impatto del Covid-19, un dato in crescita rispetto a settembre, quando la proporzione era di circa uno su tre. Ma le preoccupazioni non si fermano qui e investono anche il lungo periodo: il 70% degli intervistati si attende un ulteriore peggioramento nel 2021.

"L'aggravamento della situazione sanitaria e la prospettiva di ulteriori misure restrittive – si legge nella ricerca – stanno generando una grave crisi di fiducia nelle famiglie italiane". Il 70,6% del campione è "sempre più preoccupato" di non poter ricevere cure adeguate in caso di malattia, il 61,7% di non poter mantenere il proprio reddito. Quasi il 60% teme che i risparmi non basteranno per il futuro dei figli.

### La scomparsa dell'ottimismo

Rinuncia è la parola più frequente. Una famiglia su cinque pensa di dover fare rinunce molto importanti nei prossimi mesi in ambiti primari, come la salute e l'istruzione: il dato è sostanzialmente lo stesso riscontrato al tempo del lockdown, mentre solo a settembre la percentuale era più bassa (14%). Praticamente la metà dei nuclei familiari (45%) è più pessimista rispetto a un mese fa (quando lo era il 30%) sull'impatto che il Covid-19 avrà sulla vita di tutti, percentuale che sale a 59,2% nelle metropoli e supera il 50% tra le fasce considerate più a rischio, cioè imprenditori, ma anche coppie con figli piccoli e in genere chi guadagna meno di 20mila euro netti l'anno. Dove sono gli ottimisti? Sono solo il 10,8%, dal 34,7% che erano a settembre.

"La percezione del futuro – scrivono gli analisti di Cerved/Innovation Team – è negativa anche su un orizzonte più lungo: quasi il 70% degli italiani si attende per l'anno prossimo un peggioramento della situazione economica generale (un mese fa erano il 62%), quattro famiglie su dieci temono per la propria condizione lavorativa e tre su dieci per il bilancio familiare".

### Un impatto drammatico

C'è anche da considerare che il peggioramento del sentiment arriva dopo un periodo già difficile: oltre il 60% del campione ha subito già un impatto sul reddito (per il 17,3% addirittura "drammatico"). Più della metà delle famiglie intervistate è stata costretta a intaccare i risparmi, una cifra che raggiunge punte del 70% tra i lavoratori autonomi e gli abitanti delle grandi città. Male, come detto, i redditi bassi e i lavoratori autonomi, chi ha anziani e bambini a carico o risiede nelle metropoli, le più colpite dalla crisi.

Proprio per quanto riguarda i lavoratori non dipendenti, Cerved/Innovation Team ha svolto un'analisi specifica. Si tratta della categoria che forse ha sofferto maggiormente durante il lockdown e che ora, dopo una ripresa lenta, faticosa ma anche promettente nei mesi estivi, sta vivendo nuovamente l'impatto molto pesante della seconda ondata e, di conseguenza, dei provvedimenti che il governo sta prendendo per cercare di arginarla.

### Fatturati dimezzati, speranze azzerate

Molti stanno subendo, e subiranno, limitazioni molto forti, blocchi dell'attività, mentre per alcuni la ripresa non è neanche iniziata (circa il 10%) giacché la propria attività è ancora bloccata dal lockdown di primavera. Chi ha subito forti limitazioni è passato dal 31% di settembre al 48,6% di oggi. Se è vero che la speranza è l'ultima a morire, allora forse per molti sono arrivati i titoli di coda: "anche chi sperava in una ripresa del business entro fine anno – si legge nella ricerca – è nuovamente sceso al 35,6%, più o meno come a luglio (37,3%), mentre a settembre era salito a quasi il 51%".

Le previsioni sul fatturato risentono del rischio di ulteriori chiusure: il 22,7% si aspetta una riduzione fortissima di oltre il 50% a fine anno, il doppio di chi lo temeva un mese fa (11,3%).

Fabrizio Aurilia



VETRO AUTO  
ROTTO?  
NON ASPETTARE



GLASSDRIVE  
Un marchio Saint-Gobain



# Insurance Review

## Strategie e innovazione per il settore assicurativo

La rivista che rende l'informazione specialistica  
dinamica e immediata.  
Uno strumento di aggiornamento e approfondimento  
dedicato ai professionisti del settore.

**Abbonati su [www.insurancereview.it](http://www.insurancereview.it)**  
**Abbonamento annuale € 80,00 (10 numeri)**

**oppure scarica l'app Insurance Review**



Puoi sottoscrivere l'abbonamento annuale nelle seguenti modalità:

- Compilando il form on line all'indirizzo [www.insurancetrade.it/abbonamenti](http://www.insurancetrade.it/abbonamenti)
- Inviando un'email a [abbonamenti@insuranceconnect.it](mailto:abbonamenti@insuranceconnect.it)

Modalità di pagamento:

- On line con Carta di Credito all'indirizzo [www.insurancetrade.it/abbonamenti](http://www.insurancetrade.it/abbonamenti)
- Bonifico bancario Antonveneta IBAN IT 94 U 01030 12301 0000 0158 0865

FUTURO DE  
RA SOSTENI

NORMATIVA 14 ATTUALI

ribuzione  
ativa  
ale bancario

La sfida di An  
per il rilancio  
del Paese

### Insurance Daily

**Direttore responsabile:** Maria Rosa Alaggio [alaggio@insuranceconnect.it](mailto:alaggio@insuranceconnect.it)

**Editore e Redazione:** Insurance Connect Srl – Via Montepulciano 21 – 20124 Milano

**T:** 02.36768000 **E-mail:** [redazione@insuranceconnect.it](mailto:redazione@insuranceconnect.it)

Per inserzioni pubblicitarie contattare [info@insuranceconnect.it](mailto:info@insuranceconnect.it)

Supplemento al 5 novembre di [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it) – Reg. presso Tribunale di Milano, n. 46, 27/01/2012 – ISSN 2385-2577