



In sintesi

In due occasioni pubbliche nel mese di novembre, **EIOPA ha ribadito il proprio impegno a sostenere il settore assicurativo nella lotta ai cambiamenti climatici** attraverso una serie di iniziative - alcune delle quali già intraprese - che interessano tutti gli aspetti dell'attività assicurativa e **i tre i pilastri di Solvency II**.

Si è conclusa, inoltre, la **Consultazione EIOPA sulle Linee Guida in materie di limiti contrattuali e di valutazione delle riserve tecniche** (a cui farà seguito una relazione finale dell'Autorità e la pubblicazione delle nuove Linee Guida) e si comunica la pubblicazione del **Report EIOPA sull'applicazione di capital add-ons nel 2020, del Rapporto sulla stabilità finanziaria a cura di Banca d'Italia** (con una sezione sul settore assicurativo italiano) e **del Risk Dashboard EIOPA** relativo ai dati Solvency II al secondo trimestre del 2021 (cfr. Approfondimento).

EIOPA ha, inoltre, pubblicato: **i nuovi portafogli per il calcolo del Volatility Adjustment** (applicabili a partire dal 31 marzo 2022) e il **primo set di curve risk-free** basate sulla nuova metodologia che implementerà, a partire da gennaio 2022, le modifiche **derivanti dalla transizione dei tassi IBOR**.

Indice

In sintesi

Le principali novità

- o EIOPA: Il rischio di cambiamento climatico in Solvency II
-

Consultazioni terminate e nuovi report

- o EIOPA: Consultazione sulle Linee Guida in materia di limiti contrattuali e valutazione delle riserve tecniche - la risposta dell'industria
 - o EIOPA: Report sull'applicazione di capital add-ons nel 2020
-

Altre pubblicazioni

- o Banca d'Italia: Rapporto sulla stabilità finanziaria
 - o EIOPA: Aggiornamento dei portafogli rappresentativi per il calcolo del Volatility Adjustment
 - o EIOPA: Pubblicazione delle curve risk-free dopo le transizioni dei tassi IBOR
-

Approfondimenti

- o Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q2 2021
-

Appendice

Le principali novità



EIOPA: Il rischio di cambiamento climatico in Solvency II

In occasione della [Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici \(COP26\)](#) lo scorso 3 novembre e di un'[intervista a Petra Hielkema](#) pubblicata lo scorso 15 novembre, EIOPA ha ribadito il proprio **impegno a sostenere il settore assicurativo nella lotta ai cambiamenti climatici** attraverso una serie di iniziative - alcune delle quali già intraprese - che interessano tutti gli aspetti dell'attività assicurativa e i tre i pilastri di Solvency II.

Nel corso dell'intervista, la Hielkema ha sottolineato, infatti, **come i cambiamenti climatici comportino rischi materiali sia per le attività sia per le passività** degli assicuratori: nell'attività di sottoscrizione, di investimento e, in generale, nella governance, nella finanza e nella gestione del rischio.

Allo stato attuale delle metodologie e della quantità e qualità dei dati disponibili, EIOPA ritiene che l'**approccio più adeguato** risieda nella **combinazione di misure di Pillar II con analisi di sensitività e stress test ad hoc** (pur accogliendo la richiesta della Commissione di formulare - entro l'estate del 2023 - un parere tecnico per differenziare il trattamento degli investimenti in relazione alle caratteristiche di sostenibilità).

In particolare, sulla base della prima fase di lavori già avviati/conclusi EIOPA ribadisce di aspettarsi che il **settore valuti i rischi legati al clima nell'ambito dell'ORSA** (cfr. Opinione del 19 aprile 2021) e **nei sistemi di governance** (cfr. [ANIA Trends Solvency n.4/21](#)) e che **le imprese dichiarino in che modo le loro attività contribuiscano alla transizione verso un'economia sostenibile** dal punto di vista ambientale.

Quanto alla possibilità di effettuare uno **stress test focalizzato sul rischio di cambiamento climatico in futuro** (basato sui [lavori avviati nel 2019](#) per definirne i principi metodologici), la Hielkema dichiara di essere favorevole al suo svolgimento pur non avendone definito le tempistiche.

Consultazioni terminate e nuovi report



EIOPA: Consultazione sulle Linee Guida in materia di limiti contrattuali e valutazione delle riserve tecniche - la risposta dell'industria

Il 12 novembre è **terminato il periodo di consultazione sui documenti EIOPA** - pubblicati lo scorso 14 luglio - **sulle Linee Guida in materia di limiti contrattuali e di valutazione delle riserve tecniche** (per dettagli, si veda [ANIA Trends Solvency n. 7](#)).

ANIA ha veicolato i messaggi del mercato assicurativo italiano attraverso la risposta elaborata da Insurance Europe (cfr. [Contract boundaries](#) e [Valuation on TP](#)).

EIOPA: Report sull'applicazione di capital add-ons nel 2020

Lo scorso 22 novembre EIOPA ha pubblicato il [Report annuale sull'applicazione delle maggiorazioni di capitale](#) ("Capital Add-ons") nel 2020.

Dal Report emerge che, nel 2020, sette Autorità hanno imposto capital add-ons a nove imprese individuali (rispettivamente sei imprese non vita e tre imprese vita; nel

2019 nove Autorità avevano applicato la misura a dieci imprese individuali (di cui due vita, sette non vita e una mista). Per i gruppi, analogamente al 2019, nel corso del 2020 non sono state decise maggiorazioni.

Altre pubblicazioni



Banca d'Italia: Rapporto sulla stabilità finanziaria

Il 19 novembre Banca d'Italia ha pubblicato il secondo [Rapporto sulla stabilità finanziaria](#) per il 2021, contenente, come di consueto, una **sezione dedicata al settore assicurativo**.

L'analisi della Banca Centrale mostra come il settore sia tornato alle condizioni prevalenti prima dello scoppio della pandemia, con un **indice di solvibilità** medio (riferito al primo semestre del 2021) **in aumento** rispetto a dicembre dello scorso anno. Tale incremento deriva principalmente dalla **ripresa di valore dei titoli in portafoglio** e, in misura minore, dall'**innalzamento della curva dei tassi di interesse** privi di rischio utilizzata per calcolare le riserve tecniche. La **redditività e la raccolta premi** sono **aumentate** grazie al **buon andamento del comparto vita**.

EIOPA: Aggiornamento dei portafogli rappresentativi per il calcolo del Volatility Adjustment

Lo scorso 3 novembre EIOPA ha pubblicato i [portafogli rappresentativi aggiornati](#) che verranno utilizzati per il calcolo del Volatility Adjustment per singola valuta e Paese.

I nuovi portafogli saranno utilizzati a partire dalla fine di marzo 2022. Per quanto riguarda l'Italia, i pesi delle due componenti del portafoglio rappresentativo sono del 47,8% per i titoli di Stato e del 25,6% per gli altri attivi.

EIOPA: Pubblicazione delle curve risk-free dopo le transizioni dei tassi IBOR

Lo scorso 5 novembre EIOPA ha pubblicato (parallelamente alle informazioni tecniche mensili ufficiali) il [primo set di curve risk-free basate sulla nuova metodologia](#) che implementa le **modifiche derivanti dalla transizione degli Interbank Offered Rates (IBOR)** (pubblicata lo scorso 30 settembre); cfr. [ANIA Trends Solvency n. 9](#)).

La pubblicazione parallela consentirà alle parti interessate di confrontare i propri calcoli con quelli condotti da EIOPA.

Sulla base della documentazione tecnica aggiornata, **tali modifiche saranno effettive per i calcoli dal 1° gennaio 2022** in poi e applicate per la prima volta nella produzione delle informazioni tecniche per la data di riferimento 31 gennaio 2022.

Le parti interessate sono invitate a inviare commenti sulle pubblicazioni entro il 14 gennaio 2022.

Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q2 2021

Il 3 novembre scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#) aggiornato sulla base dei dati Solvency II del secondo trimestre 2021. Rispetto alle precedenti edizioni, l'analisi presenta una **nuova sezione dedicata ai rischi legati ai fattori ambientali, sociali e di governance (ESG)**.

I risultati mostrano un'esposizione al rischio del settore assicurativo europeo pressoché stabile rispetto alle due precedenti edizioni. Tutte le categorie di rischio si sono quindi attestate su un **livello medio ad eccezione dei rischi macroeconomici**, la cui esposizione permane a un livello elevato ma con un trend (rispetto ai tre mesi precedenti) e un outlook (per i prossimi 12 mesi) stabili.

L'analisi seguente si basa sui contenuti riportati nel Risk Dashboard, relativi a un campione di imprese dell'Unione Europea.

Rischi	Livello	Trend (-3 mesi)	Outlook (+12 mesi)
Macro	elevato	stabile	stabile
Credit	medio	stabile	stabile
Market	medio	stabile	stabile
Liquidity/Funding	medio	stabile	stabile
Profitability/Solvency	medio	stabile	stabile
Interlinkages/Imbalances	medio	in calo	stabile
Insurance	medio	in aumento	stabile
Market perceptions	medio	stabile	stabile
ESG	medio	stabile	in aumento

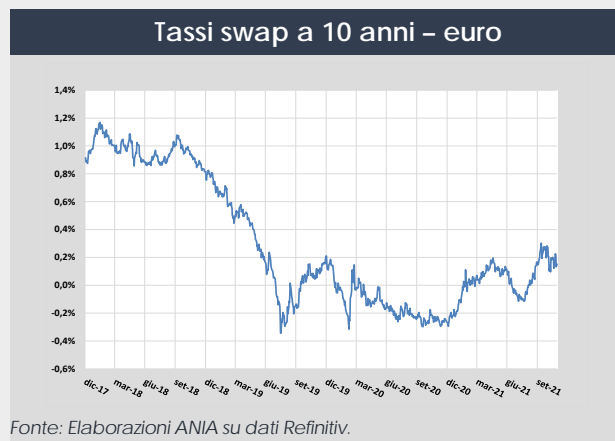
Rischi macroeconomici

I rischi macroeconomici permangono su livelli elevati, in un contesto di revisione al rialzo delle previsioni di inflazione.

L'analisi di EIOPA mostra un calo delle previsioni di crescita del PIL e un aumento di quelle relative al livello di inflazione (in un orizzonte temporale di quattro trimestri) a livello globale, rispettivamente pari a +5,75% e +2,67%, (erano pari a +6,75% e +2,18% nella precedente rilevazione).

L'indicatore costruito da EIOPA come media pesata dei **tassi swap a 10 anni** per euro, dollaro e franco svizzero si è attestato, nel secondo trimestre del 2021, attorno allo 0,2% (in lieve calo rispetto alla rilevazione precedente). **Per l'area dell'euro il livello dei tassi swap a 10 anni è passato, invece, dal -0,26% del 31 dicembre 2020 al +0,15% del 29 novembre 2021.**

Il **tasso di disoccupazione** a livello globale, seppur su livelli elevati, risulta ancora **in lieve calo**. Il tasso di disoccupazione medio ponderato è sceso, infatti, dal 7,0% della precedente rilevazione, al 6,6%.



Rischi di credito

I rischi di credito rimangono su un livello medio, anche grazie al supporto delle politiche monetarie e fiscali.

Gli indicatori analizzati nel documento mostrano una sostanziale **stabilità su livelli bassi degli spread sui Credit Default Swap (CDS)** in tutti i segmenti di mercato.

Quanto alle altre tipologie di attivi soggetti al rischio di credito, i dati mostrano (per il Q2 2021) un ulteriore **lieve calo dell'esposizione in titoli di Stato** (che si attesta attorno al 30%) e **in obbligazioni finanziarie garantite** (dal 2,3% al 2,1%) e un **incremento di obbligazioni societarie non finanziarie** (dal 10% al 10,5%).

Alla stessa data, l'indicatore del livello medio di **qualità del credito** è aumentato (indicando un lieve deterioramento) da 1,89 a 1,95 del Q4 2020, corrispondente a un rating S&P compreso **tra AA e A**.

Rischi di mercato

I rischi di mercato si mantengono su un livello medio, grazie ai bassi livelli di volatilità nei mercati obbligazionari e azionari.

Nel secondo trimestre dell'anno in corso l'indicatore che misura la **volatilità attesa per le obbligazioni denominate in euro** si è mantenuto **stabile attorno ai 33,6 bps** (a fronte di un'esposizione dell'impresa mediana in tale tipologia di attivi che si è attestata attorno al 60%); il **livello di volatilità dei prezzi azionari è rimasto su valori contenuti (180 bps)** a fronte di un'esposizione mediana in lieve aumento e pari al 6% circa.

Rischi di liquidità e finanziamento

I rischi di liquidità e finanziamento rimangono a livelli medi, stabili anche nelle proiezioni per i futuri 12 mesi.

Il report EIOPA rileva un aumento (dopo la forte riduzione registrata nel primo trimestre dell'anno) delle emissioni di obbligazioni, il cui volume si è attestato a circa 5,5 miliardi (dai 4 miliardi nel Q1 2021; 7 miliardi nel Q4 del 2020).

Quanto agli indicatori di liquidità, nel secondo trimestre del 2021 il rapporto tra attività liquide e attività totali (**liquidity asset ratio**) è rimasto **stabile al 45%**.

Rischi di solvibilità e redditività

I rischi di solvibilità permangono su livelli medi, anche nelle previsioni per i futuri 12 mesi; in miglioramento gli indicatori di redditività.

L'indicatore trimestrale del rapporto tra attivi e passivi (**assets over liabilities ratio**) ha registrato nel Q2 2021 un valore per l'impresa mediana pari al 110% (stabile rispetto al Q1 2021). Sia il **return on excess of assets over liabilities** sia il **return on assets** per l'impresa mediana sono aumentati, rispettivamente al 10,8% (6,4% nel Q4 2020) e allo 0,7% (0,4% nel Q4 2020) grazie ai rendimenti elevati ottenuti durante la prima metà dell'anno in corso.

Rischi assicurativi

I rischi assicurativi rimangono stabili a un livello medio.

Nel Q2 2021 la **crescita annuale dei premi per il ramo vita** ha continuato a registrare **un trend crescente**, con un tasso di crescita per l'impresa mediana passato da +1,7% a +7%); **per i rami danni** si è invece registrato il primo dato in rialzo da marzo 2020, con un tasso di crescita aumentato dallo 0,9% al 3,6%. Il valore del **loss ratio** è **aumentato dal 59,5% al 62%**.

Rischi legati ai fattori ESG

I rischi legati ai fattori ambientali, sociale e di governance hanno registrato un miglioramento grazie all'incremento della quota di investimenti in green bonds.

La nuova edizione del Risk Dashboard riporta alcuni indicatori relativi al rating ESG della compagnia mediana europea, su base annuale. I dati disponibili mostrano che, alla fine del 2020, il **rating mediano ESG si attestava ad un livello B+**. La **quota di investimenti in green bonds** sul totale degli investimenti obbligazionari **corporate** è **aumentata al 2,3%**, mentre si è lievemente ridotta (al 3,1%) l'esposizione verso asset rilevanti da un punto di vista del rischio climatico.

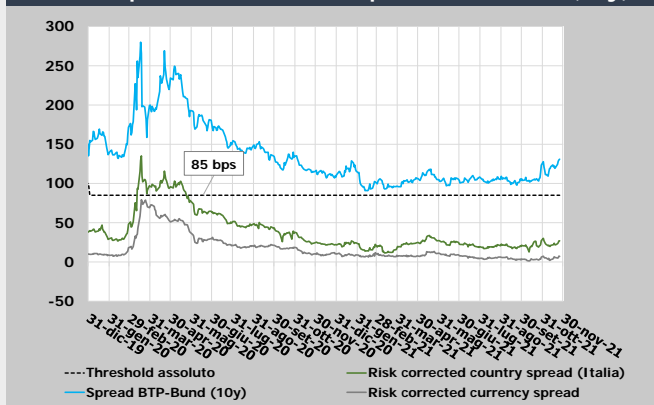
Appendice: grafici e tabelle

Il Volatility Adjustment per l'Italia (bps)



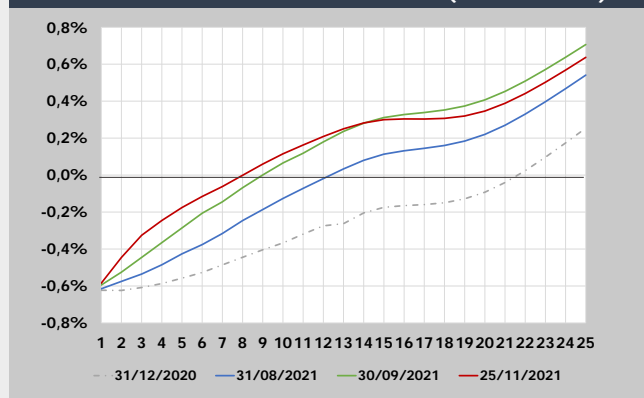
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

Le componenti del VA vs. spread BTP-Bund (10y)



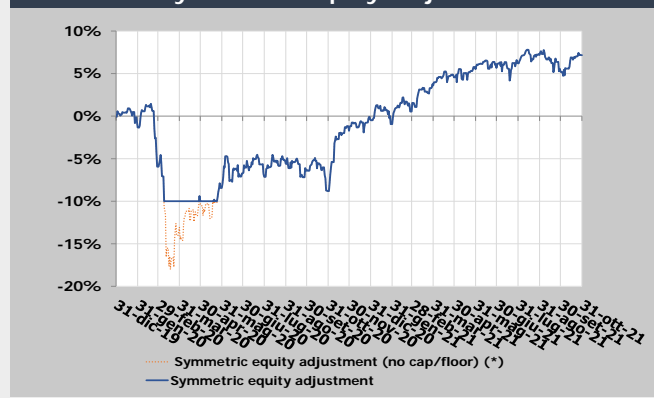
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

La struttura dei tassi risk-free (escluso VA)



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

Il Symmetric Equity Adjustment



Fonte: EIOPA. (*) SA calcolato senza applicazione del floor/cap di -10%/+10%.

Volatility Adjustment (*) vs. 10y-Risk-Free Rate

anno	mese	Volatility Adjustment TOTALE (bps)	VA currency (bps)	Aggiustamento country-Italia (bps)	10y Risk-Free Interest Rates (%)	10y Risk-Free Interest Rates + VA (%)
2021	25 nov. (**)	5	5	0	0,12	0,17
	31 ott.	4	4	0	0,19	0,23
	30 set.	3	3	0	0,07	0,09
	31 ago.	3	3	0	-0,13	-0,09
	31 lug.	3	3	0	-0,17	-0,14
	30 giu.	5	5	0	0,00	0,05
	31 mag.	7	7	0	0,02	0,09
	30 apr.	5	5	0	0,03	0,08
	31 mar.	5	5	0	-0,03	0,02
	28 feb.	8	8	0	-0,08	0,00
2020	31 gen.	6	6	0	-0,29	-0,23
	31 dic.	7	7	0	-0,37	-0,30
	30 nov.	6	6	0	-0,36	-0,29
	31 ott.	12	12	0	-0,38	-0,26
	30 set.	14	14	0	-0,33	-0,19

(*) Correzione alla curva dei tassi risk-free EIOPA. Fonte: EIOPA; (**) Stima ANIA

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)

31 mar. 2021	30 apr. 2021	31 mag. 2021	30 giu. 2021	31 lug. 2021	31 ago. 2021	30 set. 2021	31 ott. 2021
3,6	4,5	5,5	5,7	6,2	7,2	5,3	7,2

(*) Correzione alla capital charge applicata agli strumenti azionari, basata su un paniere di indici azionari definito da EIOPA. Fonte: EIOPA.