



ESAs: Modifiche agli standard tecnici sulla mappatura delle agenzie di rating

Il 10 giugno il Comitato congiunto delle tre autorità di vigilanza europee (EBA, EIOPA e ESMA) - ESAs - ha pubblicato due [implementing technical standards](#) (ITS) modificati sulla mappatura delle valutazioni del credito delle agenzie di rating (External Credit Assessment Institutions, ECAIs).

Le modifiche all'originario Regolamento di attuazione attualmente in vigore riflettono l'esito di un esercizio di monitoraggio sull'adeguatezza delle mappature esistenti e consistono nel riconoscimento di due nuove agenzie di rating (CRA) e nella cancellazione dal registro di altre. In particolare, le Autorità propongono di modificare l'allocazione del Credit Quality Step (CQS) per due ECAI e di introdurre nuove scale di rating del credito per nove agenzie.

IVASS: lettera al mercato sugli orientamenti EIOPA in materia di sicurezza e governance della tecnologia dell'informazione e della comunicazione.

Il 3 giugno scorso IVASS ha pubblicato una [Lettera al mercato](#) contenente chiarimenti e indicazioni sugli [Orientamenti EIOPA](#) (emanati il 6 aprile scorso e con applicazione a decorrere dal 1° luglio 2021) in materia di sicurezza e governance della tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT) come previsto dal framework Solvency II.

Con il Regolamento n. 38 del 3 luglio 2018, recante disposizioni in materia di sistema di governo societario delle imprese e dei gruppi, l'Istituto aveva completato l'adeguamento al framework Solvency II della normativa secondaria di settore. Nella Lettera si sottolinea l'importanza di integrare il sistema di gestione dei rischi tenendo conto anche delle esposizioni ai rischi in ambito ICT e cyber security; nell'ambito del sistema di governance e nel rispetto del principio di proporzionalità prevede, inoltre, l'istituzione di una Funzione (non da annoverare tra le c.d. "key functions") dedicata alla sicurezza informatica, caratterizzata da indipendenza e obiettività, il cui responsabile riferisce all'Organo amministrativo.

EIOPA: pubblicazione "Insurance Data Point Model" e il "Taxonomy 2.6.0 Public Working Draft"

Il 1° giugno scorso EIOPA ha pubblicato una bozza della nuova versione (2.6.0) della [Tassonomia XBRL e del "Data Point Model"](#), destinati a essere applicati dalle imprese assicuratrici per il reporting Solvency II dal 31 dicembre 2021 per la trasmissione dell'informativa di vigilanza all'Autorità di competenza.

Approfondimento: Position Paper ANIA sulla review Solvency II

Il 28 maggio è stato presentato il [Position Paper associativo ANIA sulle priorità emerse nel corso della Review 2020 per il mercato italiano](#).

Il documento è stato realizzato con l'obiettivo di analizzare i **temi di maggiore rilievo e criticità per le compagnie italiane, analizzarne i principali impatti quantitativi e individuare controposte concrete** nell'ottica di contribuire ai lavori della Commissione europea e di informare i principali stakeholder internazionali.

È cruciale che le fasi conclusive del processo di revisione si focalizzino sul **rafforzamento e perfezionamento delle misure esistenti**, sull'**eliminazione di inutili oneri operativi** per le compagnie e sul **raggiungimento di un risultato finale nel complesso "bilanciato", privo di incrementi di capitale ingiustificati** e in grado di riflettere adeguatamente il modello di business del settore. Solo in questo modo si ritiene che il settore potrà continuare a svolgere il proprio ruolo di rilievo nel **raggiungimento degli obiettivi comunitari** definiti dai piani d'azione di Capital Market Union, European Green Deal e Next Generation EU.

L'analisi dei risultati dell'Holistic Impact Assessment (HIA, dati al 31/12/2019) e della Complementary Information Request (CIR, 30/06/2020) condotte da EIOPA nel corso del 2020, mostra, tuttavia, un **impatto complessivo tutt'altro che bilanciato**.

Secondo i risultati pubblicati dall'Autorità, infatti, l'effetto combinato dell'intero pacchetto di proposte avrebbe determinato una riduzione di -13 punti di Solvency ratio (da 247% a 234%) nell'HIA e -22 punti (da 226% a 204%) nel CIR.

L'impatto significativamente più elevato registrato nel CIR è attribuibile alle diverse condizioni di mercato in cui sono state effettuate le valutazioni (calo dei tassi swap e aumento degli spread obbligazionari); ciò conferma, ancora una volta, la **sensibilità delle misure proposte alle condizioni dei mercati finanziari alla data di valutazione**. Risultati simili, seppur con importanti differenze dovute alle peculiarità del business nazionale, si riscontrano anche a livello italiano.

Con riferimento al mercato assicurativo nazionale, i temi individuati come prioritari sono: i) Volatility Adjustment (VA), ii) meccanismo di estrapolazione della curva dei tassi risk-free (RFR), iii) sottomodulo di rischio di tasso di interesse (IRR), iv) sottomodulo di rischio azionario per investimenti di lungo periodo (LTE), v) principio di proporzionalità.

In merito al **Volatility Adjustment (VA)**, se da un lato è vero che il contributo del Volatility Adjustment nello scenario HIA è stato, in aggregato, significativamente positivo (+11 punti

di Solvency ratio), confermando l'efficacia di alcune delle modifiche proposte da EIOPA, dall'altro è altrettanto vero che tale contributo risulta significativamente ridotto nello scenario CIR (+3 punti), caratterizzato da condizioni di mercato più stressate.

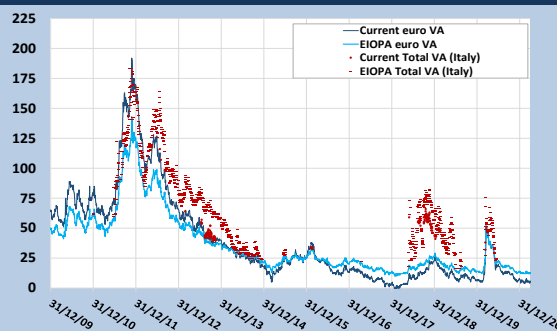
Pur apprezzando gli importanti sforzi compiuti dall'Autorità nella correzione delle principali criticità dell'attuale VA (tra cui la mancata attivazione della componente nazionale) **si ritiene quindi necessario apportare ulteriori modifiche e migliorie** rispetto a quanto già proposto da EIOPA nell'[Opinion](#).

La principale criticità riscontrata è la proposta di modifica della **"risk-correction"**, la correzione, cioè, che la Direttiva dispone di applicare agli spread medi di portafoglio delle compagnie per depurare il VA della **componente di rischio non legata alla "volatilità artificiale" e di breve periodo**.

La **nuova metodologia** di calcolo proposta dall'Autorità è, infatti, **basata su medie dipendenti dagli spread correnti**.

Simulazioni effettuate (riportate nella figura seguente) mostrano il **carattere fortemente prociclico di tale proposta**, in contrasto con l'obiettivo principale del VA, e cioè di agire come strumento anticiclico soprattutto in periodi caratterizzati da livelli elevati di volatilità.

VA ATTUALE vs PROPOSTA EIOPA



Fonte: elaborazione ANIA su dati EIOPA e Refinitiv. Hp: AR4*AR5=70%. VA totale basato sul portafoglio assicurativo medio italiano. Le linee continue rappresentano il VA per la valuta euro; i punti rossi e le linee tratteggiate rappresentano il VA totale nei casi in cui si attiva la componente nazionale per l'Italia.

Un esempio concreto di tale comportamento è osservabile **in occasione della crisi del 2011-2012** - caratterizzata da forti rialzi e volatilità sia negli spread dei BTP italiani sia nei mercati obbligazionari corporate europei. In tale situazione, **le regole di Solvency II modificate secondo l'Opinione di EIOPA avrebbero determinato una significativa riduzione del Volatility Adjustment**; le compagnie assicurative sarebbero state addirittura più penalizzate in termini di richieste di capitale rispetto ad un esercizio fatto con lo strumento calcolato secondo le regole attualmente in vigore.



Per evitare ciò e garantire quindi una maggiore stabilità dei risultati, **nel paper si propone di mantenere invariata la metodologia di calcolo della risk-correction**, ad oggi basata su statistiche di lungo periodo e quindi più adatte a misurare il “rischio fondamentale”, cioè il rischio non attribuibile alla volatilità artificiale

In alternativa, si ritiene fondamentale una **revisione dei parametri proposti da EIOPA**, per ridurre al minimo le caratteristiche di prociclicità dello strumento. Nel documento si riporta un’ipotesi concreta di modifica dei parametri, con relative simulazioni di confronto.

Guardando agli altri temi analizzati, e inerenti alla curva dei tassi risk-free (utilizzata nell’attualizzazione delle riserve tecniche e nella calibrazione dei requisiti di capitale), non si ritiene invece necessaria alcuna modifica alla metodologia di estrapolazione che aumenti complessità e volatilità (tabella 2), mentre **si considera prioritaria l’introduzione di un floor esplicito e crescente nel sottomodulo di rischio di tasso di interesse** nello scenario “shock-down”, per evitare una sovrastima del rischio di tasso e un aggravio ingiustificato dei requisiti di capitale.

Quanto a quest’ultima, la proposta EIOPA prevede, infatti, shock tali da portare le curve a livelli talmente bassi da creare dubbi sull’effettivo funzionamento dei mercati finanziari al materializzarsi di una tale eventualità e, in ogni caso, sull’applicabilità di evidenze e paradigmi economici propri di contesti economici con tassi di interesse positivi a periodi caratterizzati da tassi negativi

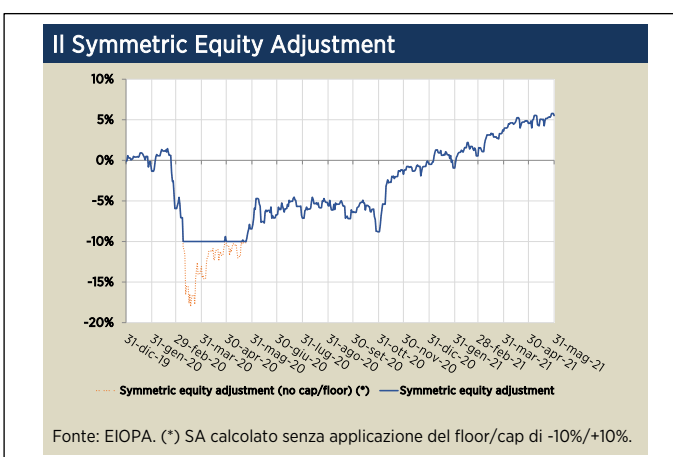
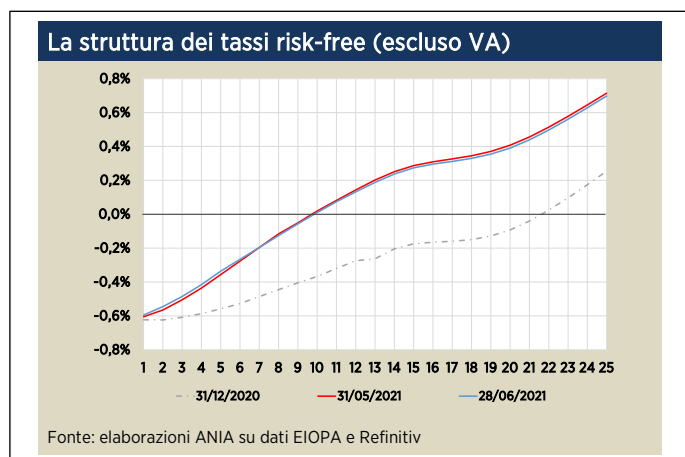
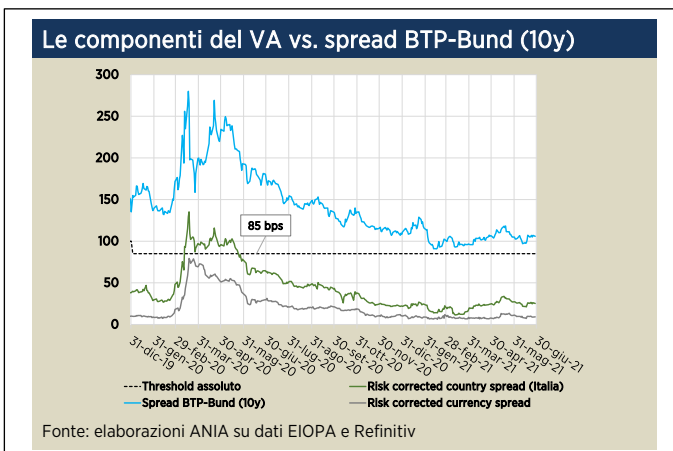
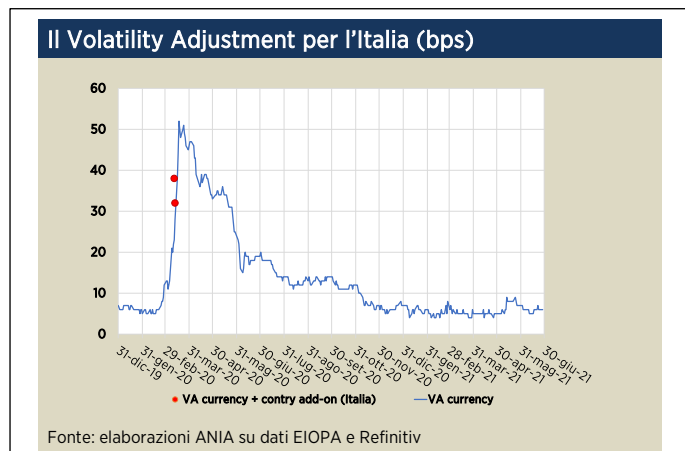
Simulazioni effettuate mostrano che il **floor contenuto nella proposta - ipotizzato fisso e pari a -1,25% - risulterebbe totalmente inefficace** anche in condizioni di tassi ultra-bassi come quelli toccati negli ultimi mesi del 2020 poiché intersecherebbe la curva dei tassi solo per duration molto basse (soli due anni il 31/12/2020).

Nel documento viene pertanto prevista un’alternativa alla formulazione EIOPA introducendo un floor *term-dependent* basato su un floor “implicito” crescente - quindi efficace anche per duration maggiori - calibrato da EIOPA stessa e definito “economicamente giustificato”.

Ulteriori **modifiche** sono, inoltre, auspicabili **per i requisiti di ammissibilità del sottomodulo LTE**, affinché quest’ultimo rifletta in modo adeguato i fondamentali degli investimenti di lungo periodo, la volatilità dei mercati azionari e le pratiche di mercato nel più ampio numero di Paesi europei.

Una menzione finale per i lavori sull’implementazione del **principio di proporzionalità in Solvency II**. Sono da giudicare senz’altro come positivi gli sforzi da EIOPA di migliorare il framework della proporzionalità in Solvency II. Tuttavia, sarà cruciale prestare la massima attenzione nel raggiungimento dell’obiettivo, facendo leva sulle esperienze nazionali (tra cui quella italiana), per garantire che il nuovo quadro di proporzionalità sia in grado di evitare la duplicazione o l’incoerenza dei criteri e dei requisiti di ammissibilità.

Appendice: grafici e tabelle



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	28 giu. (**)	6	6	0	0,01	0,07
	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
	31 gen.	6	6	0	-0,29	-0,23
2020	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
	31 ago.	13	13	0	-0,24	-0,11
	31 lug.	14	14	0	-0,33	-0,19
	30 giu.	19	19	0	-0,27	-0,08
	31 mag.	25	25	0	-0,22	0,03
	30 apr.	33	33	0	-0,25	0,08
	31 mar.	46	46	0	-0,12	0,34
	29 feb.	12	12	0	-0,28	-0,16
	31 gen.	6	0	0	-0,16	-0,10

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

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
31 ott. 2020	30 nov. 2020	31 dic. 2020	31 gen. 2021	28 feb. 2021	31 mar. 2021	30 apr. 2021	31 mag. 2021
-8,8	-1,8	-0,5	-0,9	0,5	3,6	4,5	5,5

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