



## EIOPA: Stress test 2021

Il 12 aprile EIOPA ha reso noti gli obiettivi e il processo dello [Stress test 2021](#). L'esercizio si concentra su uno scenario Covid-19 prolungato in un contesto di tassi d'interesse "lower for longer" e mira a valutare la resilienza del settore assicurativo europeo dal punto di vista del capitale e della liquidità.

In particolare, lo scenario, sviluppato in collaborazione con ESRB, ipotizza la possibile evoluzione della pandemia di Covid-19 e le sue ramificazioni economiche, causa di effetti negativi sulla fiducia in tutto il mondo, e del prolungarsi della contrazione economica. Il quadro si traduce in una serie di shock specifici di mercato e assicurativi che generano un effetto "double hit" grave ma plausibile per il settore assicurativo. La valutazione del capitale si basa sul framework Solvency II, mentre la valutazione della liquidità si basa sulla stima della sostenibilità della posizione di liquidità.

L'esercizio si rivolge a gruppi assicurativi europei e il campione target definito in collaborazione con le Autorità nazionali competenti (NCA) copre il 75% del mercato dell'UE in base al totale delle attività in Solvency II. Dopo aver concluso le due fasi di consultazione preparatorie al completamento delle Specifiche Tecniche (non ancora rese pubbliche), la timeline prevede:

- avvio dell'esercizio nei primi giorni del mese di maggio, con invio dei risultati entro la metà di agosto;
- verifica della qualità dei risultati tra metà agosto e fine ottobre;
- analisi dei risultati e la stesura della relazione finale tra novembre e dicembre 2020.

L'esito dell'analisi sarà pubblicato nel mese di dicembre attraverso un rapporto basato su dati aggregati e la pubblicazione (previo consenso dei partecipanti) di un sottoinsieme di indicatori patrimoniali.

ANIA comunicherà presto le modalità di avvio, in continuità con le scorse edizioni degli Stress Test, del progetto di raccolta, aggregazione e analisi dei risultati che prevede l'istituzione di un canale comunicativo attraverso cui le imprese potranno ricevere assistenza e supporto in caso di dubbi, esigenze o quesiti relativi all'esercizio.

## Commissione europea: modifiche agli Atti Delegati Solvency II per l'integrazione di rischi di sostenibilità nella governance delle imprese

Il 21 aprile scorso la Commissione europea ha adottato un pacchetto di proposte contenente alcune [modifiche al Regolamento Delegato \(UE\) 35/2015](#) (i.e. Atti Delegati Solvency II) relative all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione e di riassicurazione (cfr. "Approfondimento" per maggiori dettagli).

## EIOPA: "Opinion" sull'uso di scenari di rischio di cambiamento climatico nell'ORSA

In seguito alla consultazione condotta nel mese di novembre, lo scorso 19 aprile EIOPA ha pubblicato l'"[Opinion](#)" [sugli scenari di rischio riguardanti il cambiamento climatico](#) da considerare nell'ORSA e sulle relative pratiche di vigilanza. Il documento definisce le aspettative dell'Autorità in tal senso (cfr. "Approfondimento" per maggiori dettagli).

## EIOPA: Calcolo dell'Ultimate Forward Rate per il 2022

Il 21 aprile EIOPA ha pubblicato il documento contenente i dettagli di [calcolo dell'"Ultimate Forward rate"](#)



(UFR) per il 2022, effettuato in base alla metodologia di derivazione definita in precedenza dall'Autorità europea. Per l'euro, l'UFR applicabile a partire dal 1° gennaio 2022 sarà pari al 3,45%.

### **EIOPA: 3° studio sul trattamento dei rischi di credito e di mercato nei modelli interni**

Il 9 aprile scorso, EIOPA ha pubblicato i risultati del [terzo studio annuale sul trattamento dei rischi di mercato e di credito nei modelli interni](#) delle imprese assicuratrici europee.

Il Report riassume i principali risultati dello studio comparativo condotto nel 2020 sulla base dei dati di fine 2019 di 21 partecipanti provenienti da 8 diversi Stati membri (che coprono quasi il 100% degli investimenti in euro detenuti da imprese che utilizzano un modello interno) e fornisce una panoramica delle iniziative di vigilanza intraprese a seguito delle evidenze emerse.

Come negli studi precedenti, i risultati complessivi continuano a mostrare differenze significative nella modellizzazione degli asset, che sono in parte attribuibili a specificità di modello e di business già note alle Autorità nazionali competenti, ma indicano anche la necessità di un ulteriore monitoraggio di vigilanza. Lo studio di quest'anno include anche un'analisi degli effetti della crisi da Covid-19 sulla modellizzazione del rischio di mercato e di credito, un'analisi delle strutture di dipendenza e un'indagine della sostenibilità nell'approccio di modellazione delle diverse imprese partecipanti. Lo studio relativo al 2020 è stato lanciato il 15 gennaio 2021 e i risultati saranno pubblicati all'inizio del 2022.

### **EIOPA: Report sull'uso di limitazioni ed esenzioni dalla rendicontazione**

Il 6 aprile EIOPA ha pubblicato la [relazione annuale sull'uso di limitazioni ed esenzioni dalla rendicontazione prudenziale](#) da parte delle Autorità nazionali competenti, come previsto dall'articolo n. 35 della [Direttiva Solvency II](#). Il report è basato sui dati Solvency II del 2019 e del primo trimestre 2020.

Dal report emerge come, nel primo trimestre del 2020, in totale 12 Autorità hanno concesso limitazioni a 833 imprese individuali e quattro Autorità hanno concesso limitazioni ed esenzioni a 55 gruppi. In termini di segnalazione annuale, nel 2019 cinque Autorità hanno concesso limitazioni ed esenzioni dalla segnalazione tramite i templates voce per voce a 125 imprese singole e una sola Autorità ha concesso limitazioni ed esenzioni dalla segnalazione annuale a 6 gruppi.

### **EBA, EIOPA, ESMA: Rischi e vulnerabilità del sistema finanziario dell'UE**

Il 31 marzo il Comitato congiunto delle tre Autorità europee di vigilanza finanziaria (EBA, EIOPA e ESMA) ha pubblicato la [prima relazione per il 2021 sui rischi e sulle vulnerabilità nel sistema finanziario dell'UE](#).

La relazione rileva il miglioramento delle condizioni macroeconomiche nella seconda metà del 2020, sostenute dai continui sforzi di politica fiscale e monetaria. Gli effetti della pandemia continuano però a pesare sulle prospettive di ripresa a breve termine e permangono diverse vulnerabilità nei mercati finanziari, mettendo le Autorità perciò in guardia da possibili ulteriori correzioni di mercato.

Alla luce dell'incertezza della situazione attuale e del perdurare di un rischio di disallineamento tra le valutazioni e i fondamentali economici, il Comitato consiglia alle Autorità nazionali, alle istituzioni finanziarie e ai partecipanti al mercato una serie di azioni da intraprendere, tra cui: i) prepararsi a un previsto deterioramento della qualità degli attivi; ii) continuare a sviluppare ulteriori azioni per far fronte a un contesto di tassi di interesse "low-for-long" e ai suoi rischi; iii) garantire solide pratiche di prestito e un'adeguata determinazione del prezzo dei rischi; iv) seguire politiche prudenti in materia di dividendi e di riacquisto di azioni proprie; v) miglioramento della capacità dei fondi di investimento di fronte a potenziali aumenti dei riscatti e shock di valutazione.

## Aggiornamenti su sostenibilità e rischi legati al cambiamento climatico in Solvency II

Nel mese di aprile si è conclusa la prima fase di lavori a livello comunitario volta a promuovere l'estensione del framework regolamentare di Solvency II per includere aspetti di sostenibilità, con la pubblicazione dei seguenti documenti:

- [Opinion EIOPA sull'integrazione degli scenari di rischio riguardanti il cambiamento climatico nell'ORSA](#) (Own Risk and Solvency Assessment) e sulle relative pratiche di vigilanza delle Autorità nazionali competenti (19 aprile).
- [Proposte di modifica al Regolamento Delegato \(UE\) 35/2015](#) (i.e. Atti Delegati Solvency II) in merito all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione (21 aprile).

Entrambi i documenti sono il frutto dell'iter iniziato il 24 luglio 2018 con la richiesta della Commissione a EIOPA di fornire una consulenza tecnica sul tema. Gli step successivi hanno visto la pubblicazione dell'"[Opinion EIOPA on sustainability within Solvency II](#)", della [bozza di proposta di regolamento](#) di modifica degli Atti Delegati (con relativa consultazione) della stessa Commissione (8 giugno 2020) e la [pubblica consultazione](#) EIOPA sulle pratiche di vigilanza in ambito ORSA (ottobre-gennaio 2020) (cfr. [ANIA Trends Solvency - nov. 2020](#)).

Nel dettaglio, l'"**Opinion EIOPA sulle sull'integrazione degli scenari di rischio riguardanti il cambiamento climatico nell'ORSA**" conferma le conclusioni contenute nella bozza precedente, secondo cui l'evoluzione dei rischi fisici e di transizione legati ai cambiamenti climatici comporta la necessità di una loro gestione appropriata anche nel settore assicurativo per garantirne la solvibilità e la redditività di lungo termine.

Secondo EIOPA, quindi, le Autorità nazionali competenti dovrebbero aspettarsi che le imprese vigilate:

- integrino i rischi del cambiamento climatico (nel breve e nel lungo termine) nel loro sistema di governance, nel sistema di risk management e nel processo di ORSA, in modo simile a tutti i rischi a cui le imprese sono o potrebbero essere esposte;
- effettuino opportune valutazioni per identificare il livello di materialità delle esposizioni al rischio di cambiamento climatico.

Il documento contiene sezioni specifiche su: i) definizione di rischio di cambiamento climatico; ii) valutazione della materialità dei rischi; iii) descrizione degli scenari climatici; iv) contenuti delle relazioni di vigilanza ORSA; v) analisi dei costi e dei benefici e linee guide per lo sviluppo degli scenari.

L'industria assicurativa, pur condividendo l'importanza di una gestione *forward-looking* del rischio di cambiamento climatico e apprezzando l'inclusione del discrimine della materialità e della discrezionalità delle imprese in merito alla specificità degli scenari di rischio da utilizzare, ritiene che l'ORSA non rappresenti lo strumento più appropriato per la gestione di tale tipologia di rischio.

Inoltre, EIOPA continua, nonostante ne riconosca le difficoltà di attuazione, a suggerire l'utilizzo di scenari quantitativi con orizzonti temporali più lunghi di quelli considerati generalmente nell'ORSA ("di decenni"), spesso inaffidabili e di scarsa utilità nella valutazione degli impatti di bilancio.

Le **proposte di modifica agli Atti Delegati di Solvency II** riguardano, invece, i seguenti aspetti:

- definizione di: "fattori di sostenibilità", "rischi di sostenibilità" e "preferenze di sostenibilità";
- integrazione dei rischi di sostenibilità nelle politiche di gestione dei rischi;
- individuazione e valutazione dei rischi di sostenibilità nei compiti della funzione di gestione dei rischi delle imprese;
- integrazione dei rischi di sostenibilità nella valutazione dell'incertezza relativa alle stime effettuate nel calcolo delle riserve tecniche
- informazioni sulla coerenza della politica di retribuzione con l'integrazione dei rischi di sostenibilità;
- inclusione dei rischi di sostenibilità nell'attuazione del *prudent person principle*.

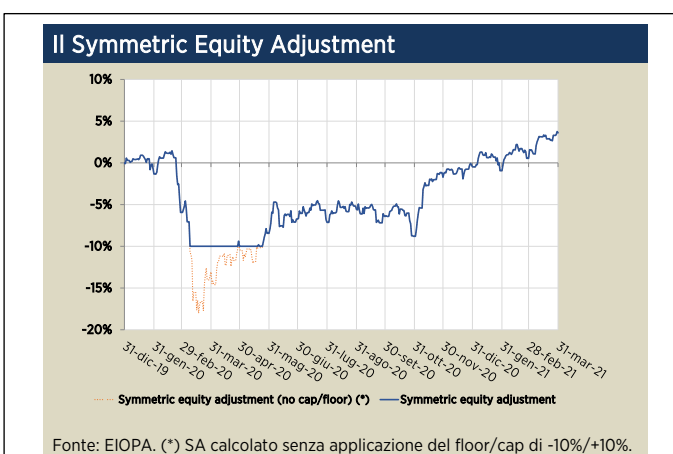
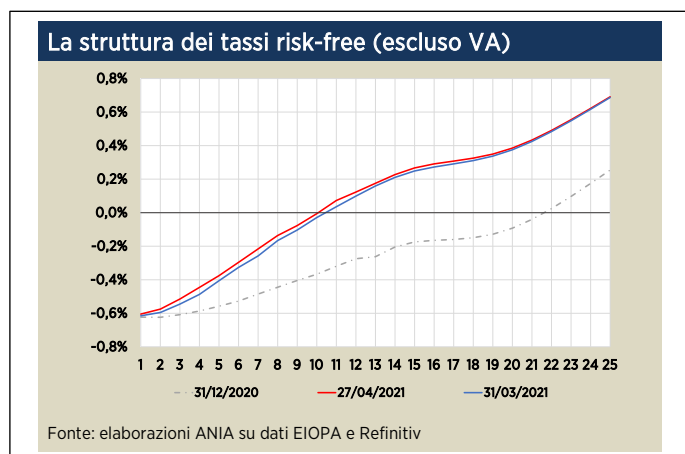
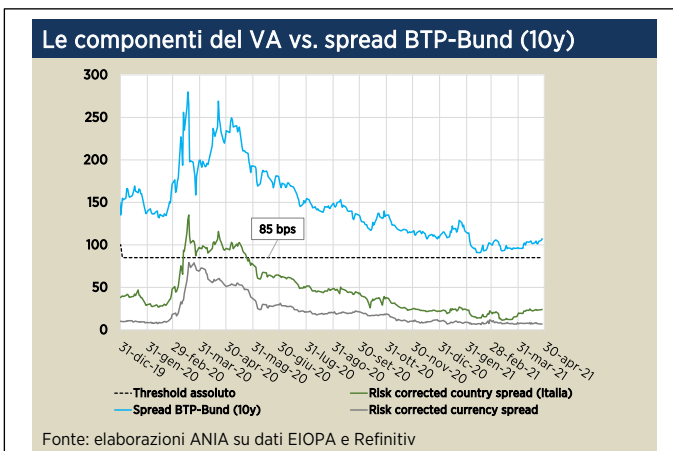
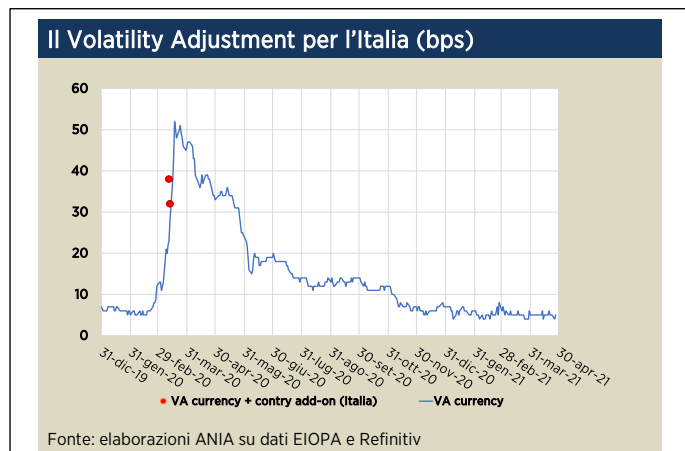
Il testo finale risulta pressoché in linea con la bozza pubblicata lo scorso giugno, ad eccezione del riferimento alla materialità nella definizione di "rischio di sostenibilità" (rimosso) e della definizione di "preferenze di sostenibilità".

Quanto a queste ultime - definite come le scelte del cliente in termini di strumenti finanziari "sostenibili" da includere nel prodotto sottoscritto - nonostante sforzi di miglioramento da parte della Commissione, sembra non essere stato ancora raggiunto un adeguato livello di coerenza legislativa con altri elementi della regolamentazione dell'UE ([Sustainable Finance Disclosure Regulation](#) e [Taxonomy Regulation](#)).

Gli Atti Delegati sono ora sottoposti a scrutinio di Parlamento Europeo e Consiglio per tre mesi, estendibili ad altri tre. Al termine di tale periodo le modifiche si applicheranno a decorrere da 12 mesi dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, quindi presumibilmente entro ottobre 2022.



## 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	27 apr. (**)	5	5	0	0,00	0,05
	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
2019	29 feb.	12	12	0	-0,28	-0,16
	31 gen.	6	0	0	-0,16	-0,10
2019	31 dic.	7	7	0	0,11	0,18

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

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

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