



IVASS: Pubblica Consultazione Schema di regolamento in materia di capital add-ons

Il 24 marzo IVASS ha avviato una pubblica consultazione sullo [Schema di Regolamento in materia di capital add-ons](#) (documento di consultazione n. 2/2021), ossia sulle misure previste dal quadro normativo europeo volte a garantire che i requisiti patrimoniali riflettano adeguatamente il profilo di rischio globale dell'impresa di assicurazione o riassicurazione o del relativo gruppo di appartenenza.

Con tale Schema di Regolamento l'Istituto intende disciplinare i criteri operativi e di calcolo per l'adozione delle maggiorazioni di capitale, dettando disposizioni di dettaglio volte a integrare il quadro normativo europeo e nazionale in attuazione delle previsioni di cui agli articoli 47-sexies e 216-septies del [CAP](#). La consultazione terminerà il 23 aprile prossimo.

IVASS: Lettera al mercato su modalità operative per le segnalazioni di vigilanza

Lo scorso 24 febbraio IVASS ha pubblicato una [Lettera al Mercato sulle modalità operative delle segnalazioni di vigilanza](#). La Lettera riepiloga i principali adempimenti per l'invio all'Istituto, da parte delle imprese, delle segnalazioni di vigilanza con data di riferimento 2021 o da trasmettere nel corso del 2021, comprensivi delle modalità di trasmissione tramite Infostat e delle relative scadenze.

La Lettera è articolata nelle seguenti parti: i) reporting Solvency II e informazioni per Financial Stability; ii) rilevazioni nazionali di vigilanza e statistiche; iii) controlli di qualità e quesiti; iv) anagrafica RIAD - survey ANAG e ANAGQ; v) nuova modalità di autenticazione ai servizi Infostat di Raccolta dati e Diffusione Flussi.

1

EIOPA: Studio comparativo sul rischio assicurativo nei modelli interni

Il 1° marzo scorso EIOPA ha avviato uno [studio comparativo](#) a livello europeo sul trattamento del rischio di sottoscrizione danni nei modelli interni delle imprese assicuratrici, con l'obiettivo di analizzare il posizionamento relativo dei modelli e fornire una prospettiva europea per l'evoluzione del loro profilo di rischio in un orizzonte temporale di cinque anni.

L'esercizio copre i risultati a partire dall'implementazione di Solvency II nel 2016 fino alla prima presentazione annuale nel 2020, inclusa la valutazione dell'impatto del Covid-19 sul settore. La fase di raccolta dei dati da parte delle Autorità di vigilanza nazionali terminerà il 15 settembre 2021.

IAIS: Conclusione del primo anno di monitoraggio dell'Insurance Capital Standard

Lo scorso 8 marzo l'Associazione Internazionale dei Supervisor Assicuratrici (IAIS) ha comunicato la [conclusione del primo anno di monitoraggio dell'Insurance Capital Standard \(ICS\)](#), l'insieme dei principi globali di determinazione della solvibilità nel settore assicurativo.

Il Comitato Esecutivo della IAIS ha esaminato i risultati della raccolta dati 2020 (a cui hanno partecipato 39 gruppi assicurativi) e ha deciso di far progredire l'iniziativa anche nel 2021, con l'obiettivo di affrontare i problemi identificati nel primo anno di monitoraggio. A giugno saranno pubblicate le specifiche ICS aggiornate per il secondo anno del periodo di monitoraggio.

Approfondimento: il metodo di estrapolazione della curva dei tassi risk-free

Nell'ambito del pacchetto di modifiche contenute nel Parere Tecnico pubblicato lo scorso 17 dicembre ([Opinion on the Solvency II 2020 Review](#)), EIOPA propone l'introduzione di un nuovo metodo di estrapolazione per la curva dei tassi risk-free, il c.d. "alternative extrapolation method".

Il framework Solvency II, ad oggi, prevede che le compagnie utilizzino, per le proprie valutazioni economiche di attivi e passivi, una struttura di tassi privi di rischio (*risk-free rate curve*, RFR) definita¹, per ogni valuta, su strumenti finanziari negoziati in mercati "deep, liquid and transparent" (DLT)². A partire dall'ultimo punto liquido (*Last Liquid Point*, LLP), la curva viene poi "estrapolata" per ottenere una stima attendibile dei tassi anche per le scadenze più lunghe e tipicamente meno liquide.

L'attuale metodologia di estrapolazione (c.d. metodo **Smith Wilson**) è basata sull'ipotesi che i tassi *forward* convergano gradualmente - in 40 anni (c.d. *convergence period*) - a un livello predefinito (c.d. *Ultimate Forward Rate*, UFR) rappresentativo delle aspettative sul tasso di interesse reale a lungo termine e dell'inflazione attesa. Per l'euro il LLP è fissato a 20 anni, l'UFR a 3,6%³.

Sulla base delle analisi condotte nella fase antecedente la pubblicazione dell'Opinion, EIOPA ritiene il metodo **Smith Wilson non adeguatamente rappresentativo delle reali dinamiche dei mercati**. Secondo l'Autorità il metodo attuale comporterebbe, infatti, una sottostima del valore delle riserve tecniche, un'erronea valutazione della posizione di solvibilità delle compagnie e severe implicazioni in termini di gestione del rischio e di stabilità finanziaria.

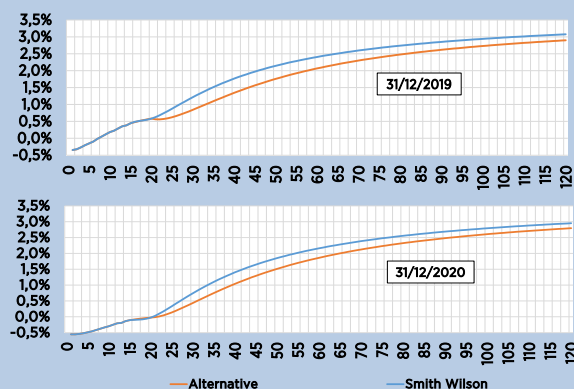
EIOPA propone quindi di sostituire tale metodo con un approccio alternativo, *l'alternative extrapolation method*, definito in modo da tener conto anche dei tassi di mercato per scadenze superiori al punto di inizio dell'estrapolazione. Tale punto, che oggi coincide con il LLP, è definito *First Smoothing Point* (FSP), ed è pari a 20 anni per la valuta euro.

Il primo degli elementi distintivi della metodologia proposta è il c.d. *Last Liquid Forward Rate* (LLFR), calcolato come media pesata dei tassi *forward* pre- e post- FSP, sulla base delle scadenze liquide identificate dalla valutazione DLT condotta periodicamente da EIOPA.

Il secondo elemento è il fattore di convergenza (α), ossia la velocità a cui i tassi *forward*⁴ successivi al FSP convergono all'UFR (a differenza del metodo SW che prevede, invece, un "tempo di convergenza" prefissato). EIOPA propone di fissare α a un livello pari al 10%.

Simulazioni condotte da ANIA mostrano come la nuova "curva estrapolata" convergerebbe più lentamente all'UFR risultando quindi, in media, più bassa di circa 25-30 bps.

Smith Wilson vs Alternative Extrapolation



Fonte: elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv. (VA = 7 bps per entrambe le date).

Le stesse analisi di impatto condotte da EIOPA lo scorso anno (HIA e CIR)⁵ - con riferimento, rispettivamente, al 31/12/2019 e al 30/06/2020 - mostrano come tale modifica avrebbe un impatto non trascurabile per le compagnie vita europee con business caratterizzati da duration maggiori.

Nonostante le argomentazioni dell'Autorità, **l'industria ritiene non giustificato l'incremento di capitale derivante da una siffatta proposta**. L'attuale metodo di estrapolazione ha, difatti, dimostrato la sua validità e il suo carattere anticiclico contribuendo in modo significativo alla stabilizzazione dei risultati nel 2020.

In occasione della pubblicazione dell'Opinion, per limitare l'impatto della proposta in presenza di tassi di interesse estremamente bassi (su livelli inferiori rispetto alle condizioni vigenti al momento della calibrazione, dicembre 2019), EIOPA propone l'introduzione di una misura transitoria⁶ (c.d. "emergency brake") calibrata sul parametro di convergenza α , con termine nel 2032.

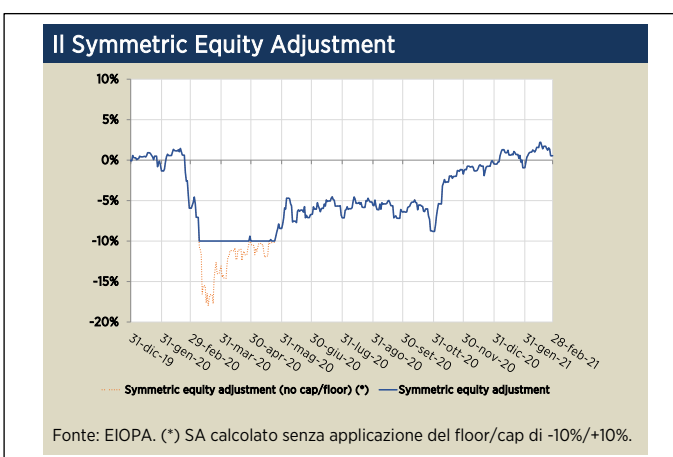
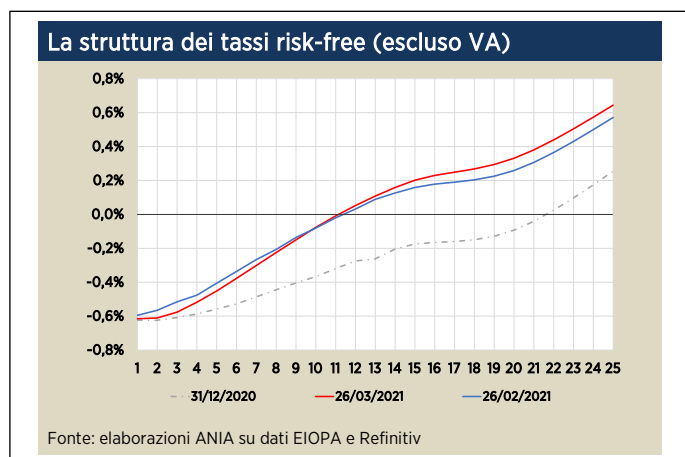
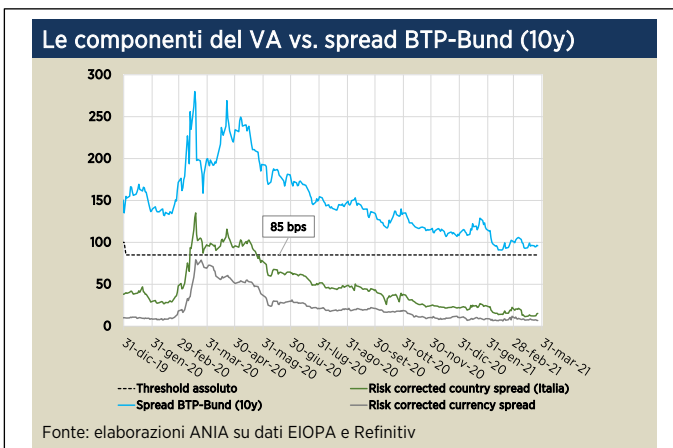
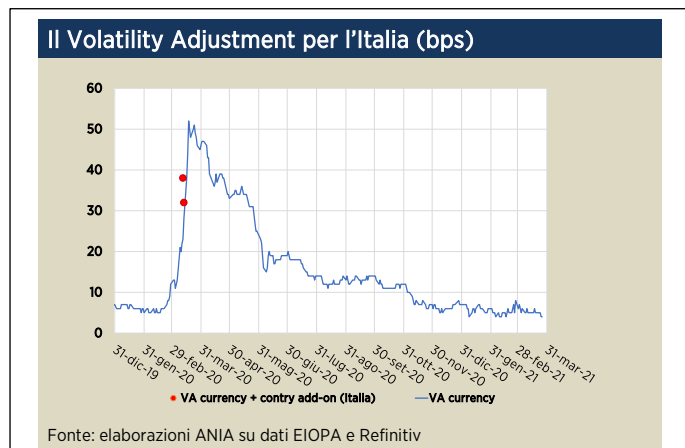
Tale meccanismo prevede, infatti, che α sia:

- pari al 10% (valore "a regime") quando il tasso a 20 anni è superiore allo 0,5%;
- tra 10% e 20% in presenza di tassi inferiori allo 0,5%, decrescente anche in funzione dell'anno di valutazione.

La duplice dipendenza dai tassi e dalla data di valutazione rende, tuttavia, tale meccanismo, totalmente inadeguato rispetto all'obiettivo per cui è stato ideato. Oltre che complesso e macchinoso, risulta infatti altamente imprevedibile, con conseguente rischio di incremento di volatilità nei bilanci delle compagnie.

(1) Calcolata e pubblicata da EIOPA con riferimento all'ultimo giorno lavorativo del mese. (2) Swap o (in assenza di un sufficiente livello di liquidità) titoli di Stato. (3) Ricalibrato annualmente da EIOPA. (4) Calcolati a partire da LLFR, α e UFR. (5) Holistic Impact Assessment e Complementary Information Request. (6) Applicabile alla sola valuta euro

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	26 mar. (**)	4	4	0	-0,08	-0,04
	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
	31 dic.	7	7	0	0,11	0,18
	30 nov.	10	10	0	-0,05	0,05

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

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
31 lug. 2020	31 ago. 2020	30 sett. 2020	31 ott. 2020	30 nov. 2020	31 dic. 2020	31 gen. 2021	28 feb. 2021
-7,1	-5,6	-6,4	-8,8	-1,8	-0,5	-0,9	0,5

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