



In sintesi

Il 16 dicembre sono stati pubblicati i risultati dell'esercizio di Stress Test EIOPA condotto dal settore assicurativo tra maggio e agosto 2021 e che ha coinvolto 44 assicuratori europei (43 gruppi e un'impresa) appartenenti a 20 Stati membri, rappresentativi di circa il 75% degli attivi del mercato europeo. I risultati mostrano che, nonostante le gravi implicazioni economiche e finanziarie del Covid-19, **l'industria assicurativa europea ha mostrato la propria solidità e capacità di assorbire shock severi**, sia da un punto di vista della gestione del capitale sia sul fronte della gestione della liquidità.

Lo scorso 13 dicembre EIOPA ha presentato, in occasione di un workshop, **i principali commenti alla Consultazione in materia di reportistica di vigilanza e di requisiti di trasparenza secondo i principi Solvency II e le risoluzioni proposte dall'Autorità in accoglimento ad alcune importanti richieste dell'industria.**

Si segnalano, inoltre, l'avvio di una **Consultazione EIOPA in merito alla valutazione della materialità degli scenari di cambiamento climatico** per gli assicuratori e al loro utilizzo nell'ORSA (presentata nel corso della 5° Tavola Rotonda sulla Finanza Sostenibile), di una **Consultazione IAIS sullo sviluppo di metriche di liquidità per il settore assicurativo** e la pubblicazione del **Financial Stability Report** di EIOPA.

Indice

In sintesi

Le principali novità

- o EIOPA: Pubblicazione dei risultati dell'esercizio di Stress Test 2021
 - o EIOPA: Workshop di chiusura della Consultazione Reporting
 - o EIOPA: 5° Tavola Rotonda sulla Finanza sostenibile
-

Nuove consultazioni

- o EIOPA: Consultazione sull'applicazione delle linee guida sul rischio climatico nell'ORSA
 - o IAIS: Consultazione sullo sviluppo di metriche di liquidità per il settore assicurativo
-

Altre pubblicazioni

- o EIOPA: Financial Stability Report
-

Approfondimenti

- o Stress Test EIOPA 2021: I risultati dell'esercizio
-

Appendice

Le principali novità



EIOPA: Pubblicazione dei risultati dell'esercizio di Stress Test 2021

Il 16 dicembre sono stati pubblicati i risultati dell'esercizio di Stress Test EIOPA condotto dal settore assicurativo tra maggio e agosto 2021 e che ha coinvolto 44 assicuratori europei (43 gruppi e un'impresa) appartenenti a 20 Stati membri, rappresentativi di **circa il 75%** degli attivi **del mercato** europeo.

L'esercizio ha valutato l'**impatto di uno scenario "double hit"** (di segno opposto, cioè, sui tassi di interesse e sui premi per il rischio delle principali asset class) **sul bilancio di solvibilità** delle entità assicurative **al 31 dicembre 2020 e**, per la prima volta, **sulla loro posizione di liquidità** (con riferimento al primo trimestre del 2021).

I risultati mostrano che, nonostante le gravi implicazioni economiche e finanziarie del Covid-19, **l'industria assicurativa europea ha confermato la propria solidità e capacità di assorbire shock severi**, sia da un punto di vista della gestione del capitale sia sul fronte della gestione della liquidità.

Dal confronto tra le due tipologie di approccio previste, inoltre (ossia con e senza possibilità di far ricorso alle cosiddette **reactive management actions**), l'esercizio ha mostrato la capacità del settore di avere a disposizione un **solido strumento per far fronte a effetti economici e di mercato sfavorevoli** (cfr. Approfondimento per ulteriori dettagli sui principali risultati).

EIOPA: Workshop di chiusura della Consultazione Reporting

Lo scorso 13 dicembre si è svolto un evento organizzato da EIOPA per presentare e discutere con gli stakeholder i principali commenti alla Consultazione in materia di reportistica di vigilanza e di requisiti di trasparenza secondo i principi Solvency II (terminata il 17 ottobre).

Nel corso della riunione sono state presentate le risoluzioni proposte dall'Autorità in accoglimento di alcune importanti richieste dell'industria. EIOPA ha altresì comunicato che il pacchetto di proposte finale sarà poi soggetto all'approvazione del Board of Supervisors (BoS).

Tra le **principali richieste in via di accoglimento** segnaliamo, in particolare:

- la **possibilità di posticipare di un anno la data di implementazione degli ITS** (Implementing Technical Standards), che saranno dunque **applicabili nel 2024** con data di riferimento Q4 2023 (per le trimestrali) e 2023 (l'annuale). EIOPA ha anche annunciato la possibilità di posticipare al 2025 la data di implementazione di alcuni template specifici, tra cui quelli relativi alla finanza sostenibile;
- la **pubblicazione a febbraio/marzo 2022 del pacchetto composto dagli ITS e dal Public Working Draft e a luglio 2022 della tassonomia finale 2.8.0** per dar modo alle compagnie di prepararsi operativamente alle modifiche con adeguato anticipo;
- la **modifica del periodo di riferimento** (probabilmente esteso a due anni ma ancora in fase di valutazione) **per la verifica del rispetto delle soglie di proporzionalità** per la compilazione dei QRT a livello individuale e di gruppo;

- la **possibilità di mantenere invariato il template S.05.01 (relativo ai premi/ricavi da riportare secondo il principio contabile IFRS 17)** e l'impegno da parte di EIOPA a chiarire alcuni aspetti del template S.05;
- il **ritorno alla struttura originaria** dei template relativi alla **variation analysis (S29s)**.

EIOPA: 5° Tavola Rotonda sulla Finanza sostenibile

Lo scorso 7 dicembre si è tenuta la **5° Tavola Rotonda sulla Finanza Sostenibile** organizzata da EIOPA, durante la quale L'Autorità ha annunciato il suo **piano triennale per integrare la finanza sostenibile** in tutte le aree del proprio lavoro, inclusa Solvency II.

Tra le **aree di priorità** identificate rientrano:

- l'**integrazione dei rischi di sostenibilità nel quadro prudenziale** di assicuratori e fondi pensione, **con un particolare focus** sulla valutazione della rilevanza e sull'utilizzo degli scenari di cambiamento climatico **in ambito ORSA**;
- il **consolidamento delle metodologie** per la valutazione del rischio macro e microprudenziale dei rischi di sostenibilità, tra cui lo sviluppo di principi metodologici di stress test assicurativi sui cambiamenti climatici;
- la **promozione delle informative sulla sostenibilità** e di un quadro di condotta aziendale sostenibile;
- il **rafforzamento della convergenza** della vigilanza nell'UE in tale ambito.

Nel corso dell'evento sono stati presentati, in particolare, i contenuti della nuova consultazione sull'applicazione delle **linee guida sul rischio climatico nell'ORSA** e l'**esercizio pilota** (volontario) sul tema dell'**adattamento ai cambiamenti climatici nell'attività di sottoscrizione** dei rischi e nel **pricing** dell'assicurazione danni (aperto alle Autorità di vigilanza, alle Associazioni di settore e agli operatori dell'industria assicurativa).

Lo scopo dell'esercizio pilota è quello di:

- comprendere meglio come gli assicuratori integrino le misure di adattamento legate al clima nei prodotti dell'assicurazione danni;
- valutare l'adeguatezza del trattamento prudenziale delle misure di adattamento al clima nelle riserve tecniche e nei requisiti patrimoniali di solvibilità per i rischi di sottoscrizione danni nell'ambito di Solvency II.

Nuove consultazioni



EIOPA: Consultazione sull'applicazione delle linee guida sul rischio climatico nell'ORSA

Lo scorso 10 dicembre EIOPA ha avviato una **pubblica consultazione** (con termine il 10 febbraio 2022) in merito alla **valutazione della materialità degli scenari di cambiamento climatico** per gli assicuratori e al loro **utilizzo in ambito ORSA** (*Own Risk and Solvency Assessment*).

La Consultazione fa seguito all'Opinion pubblicata da EIOPA lo scorso aprile (**Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA**) e fornisce una **guida sull'implementazione pratica** degli obiettivi della finanza sostenibile **tenendo conto anche delle dimensioni, della natura e della complessità delle esposizioni al rischio**.

Tali obiettivi dovrebbero, secondo l'Autorità, contribuire a ridurre i costi operativi per le imprese di assicurazione, in particolare per quelle di dimensioni piccole o medie, e a migliorare la comparabilità delle informazioni riportate.

Come nella precedente Consultazione, **EIOPA incoraggia una gestione prospettica di tali rischi** per garantire la solvibilità e la redditività del settore, in un'ottica di prevenzione dei potenziali impatti futuri dei rischi fisici e di transizione.

La pubblicazione del documento finale da parte di EIOPA è prevista per giugno 2022 e si baserà sugli esiti sia della Consultazione sia dell'**esercizio pilota che si svolgerà nel mese di marzo 2022**.

I contenuti della Consultazione sono stati illustrati dall'Autorità nel corso della [5° Tavola Rotonda sulla Finanza Sostenibile](#) che si è svolta lo scorso 7 dicembre.

IAIS: Consultazione sullo sviluppo di metriche di liquidità per il settore assicurativo

Lo scorso 18 novembre la IAIS (International Association of Insurance Supervisors) ha pubblicato una [consultazione sullo sviluppo di metriche di liquidità per il settore assicurativo](#) (con termine il 23 gennaio 2022).

La **Consultazione** rientra nell'ambito della seconda fase dei lavori avviati dalla **IAIS** a novembre 2020 **con l'obiettivo di valutare e monitorare le esposizioni al rischio di liquidità degli assicuratori** attraverso indicatori ausiliari che siano in grado di porre in evidenza potenziali vulnerabilità, fattori di rischio e trends che caratterizzano le imprese e il settore assicurativo nel suo complesso.

La fase 1 ha riguardato lo sviluppo di un *Insurance Liquidity Ratio* (LIR) basato su un "approccio di esposizione" ("*Exposure Approach*"), mentre la **fase 2 definisce un approccio di proiezione a livello aziendale** ("*Company Projection Approach*"). Tale approccio utilizzerà le proiezioni dei flussi di cassa delle imprese per valutarne il rischio di liquidità.

Altre pubblicazioni



EIOPA: Financial Stability Report

Il 13 dicembre EIOPA ha pubblicato il secondo [Financial Stability Report](#) per il 2021 sui principali sviluppi macroeconomici e i rischi prevalenti per il settore assicurativo e dei fondi pensione.

Il Report rileva che, **dal punto di vista macroeconomico, la pandemia di Covid-19 continua a rappresentare una sfida** per le economie europee in ragione del peso sulle prospettive di crescita sia delle incertezze relative al percorso della pandemia sia delle interruzioni delle catene di approvvigionamento.

Ulteriori fonti di rischio sono ancora rappresentate dal contesto di **bassi tassi di interesse** (nonostante la recente lieve ripresa) - con le conseguenti pressioni sul settore vita e pensionistico - e dal persistere degli **alti livelli di inflazione** - con impatti sulla redditività del settore danni.

A rappresentare una **fonte di preoccupazione** per l'Autorità sono, inoltre, **i rischi ambientali** (a causa dell'incremento dell'intensità e della frequenza degli eventi meteorologici estremi) **e il rischio cibernetico** (riflettendo le diffuse tendenze della digitalizzazione e le nuove soluzioni per l'home office).

Stress Test EIOPA 2021: I risultati dell'esercizio

Il 16 dicembre sono stati pubblicati i risultati dell'esercizio di Stress Test condotto dal settore assicurativo tra maggio e agosto 2021, che ha coinvolto 44 assicuratori europei (43 gruppi e un'impresa) appartenenti a 20 Stati membri (rappresentativi di circa il 75% degli attivi del mercato europeo).

Attraverso l'esercizio (come i precedenti, non di tipo "pass or fail") l'Autorità ha valutato l'impatto di shock multipli istantanei sul bilancio di solvibilità delle entità assicurative al 31 dicembre 2020 e, per la prima volta, sulla loro posizione di liquidità (nel primo trimestre del 2021) nell'ottica di valutare la resilienza del settore al protrarsi dello scenario legato al Covid-19 in un contesto di tassi di interesse "più bassi più a lungo".

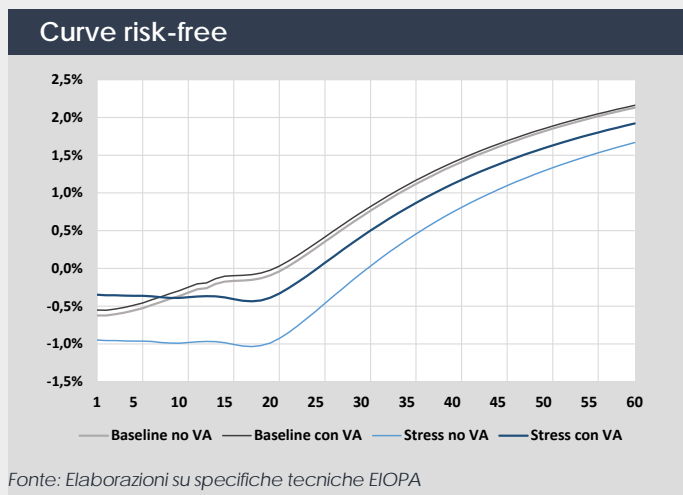
I risultati a livello aggregato mostrano che, nel complesso, nonostante le gravi implicazioni economiche e finanziarie del Covid-19, l'industria assicurativa europea ha confermato la propria solidità e capacità di assorbire shock molto severi, sia da un punto di vista della gestione del capitale sia sul fronte della gestione della liquidità.

Gli scenari di stress applicati: shock simultanei "double-hit" di mercato e assicurativi

L'esercizio ha valutato l'impatto di uno scenario modellato dall'ESRB sulla base dei rischi prevalenti nel sistema finanziario e su rischi specifici del settore assicurativo risultanti dall'insorgere della pandemia. Per quanto riguarda i rischi finanziari, è stata applicata la logica dello scenario "double-hit", uno scenario, cioè, caratterizzato da movimentazioni divergenti del tasso di interesse privo di rischio e dei premi di rischio delle principali asset class.

Più nel dettaglio, lo scenario di stress ha previsto:

- abbassamento dei tassi di interesse (di gran lunga inferiori a -1% per circa vent'anni);
- ampliamento degli spread di credito e deterioramento dei mercati obbligazionari (inclusi i titoli di Stato);



Shocks bond governativi (bps)							
Country	1Y	2Y	5Y	10Y	15Y	20Y	30Y
France	0	0	0	0	0	0	0
Germany	0	0	0	0	0	0	0
Italy	73	75	81	88	91	95	96
Spain	44	47	57	68	73	79	81

Shocks bond corporate (bps)								
Country	Tipo	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
EU	Financial	79	94	109	123	172	220	269
	Non-financial	71	75	79	83	88	92	97
UK	Financial	94	109	124	138	187	235	284
	Non-financial	92	94	96	98	103	107	112
US	Financial	54	65	87	110	141	173	205
	Non-financial	41	49	66	82	89	96	104
Mercati Emergenti	Financial	131	146	161	175	274	322	321
	Non-financial	119	121	123	125	133	141	149
Altre economie avanzate	Financial	83	98	117	136	183	231	278
	Non-financial	75	80	88	96	102	109	104

Shocks prezzi azionari (%)	
Country/Union	Shock
Unione Europea	-45
United Kingdom	-57
Svizzera	-38
Norvegia	-44
Stati Uniti	-55
Giappone	-43
Altre economie avanzate	-43
Paesi Emergenti	-50

- mercato deterioramento dei mercati azionari e immobiliari;
- incremento della frequenza di riscatti;
- innalzamento temporaneo della mortalità nei portafogli vita;
- incremento del livello di inflazione con impatto sul fronte sinistri;
- aumento di frequenza e severità dei sinistri nel comparto danni.

Shocks real estate (%)		
Country	Residenziale	Uffici e commerciale
Italy	-3.1	-17.1

Business	Shock to frequency	Shock to severity	Reinsurance inflows	Written premia	Mortality
Direct Business and Accepted non-proportional reinsurance	15%	2%	-5%	-10%	10%

Mass lapse shock	
Type of product	Instantaneous discontinuance
Term insurance	20%
Endowments	20%
Annuities in deferral phase	-
Annuities in pay-out phase	-
Unit-linked contracts (without financial guarantees)	20%
Unit-linked contracts with financial guarantees	20%
Disability	20%
Health	-

Rispetto agli esercizi precedenti, l'attuale esercizio ha richiesto di dare evidenza dell'impatto degli stress attraverso due approcci differenti:

- **Fixed Balance Sheet (FBS)**, in cui non viene consentito l'utilizzo di specifici interventi di rimedio (c.d. *Reactive Management Actions*, RMA);
- **Constrained Balance Sheet (CBS)**, in cui le imprese possono adottare RMA (previa autorizzazione da parte delle Autorità).

Ulteriore importante **differenza** rispetto ai precedenti esercizi è stata l'**introduzione**, in aggiunta alla consueta componente di capitale, **della componente di liquidità**, valutata attraverso indicatori basati sui flussi di passivo e attivo e sull'ammontare di strumenti illiquidi detenuti dalle compagnie.

I principali risultati della componente di capitale: solidità e adeguatezza degli strumenti di intervento

L'esercizio ha in primo luogo confermato che, nonostante le pesanti implicazioni economiche e finanziarie innescate dalla pandemia da Covid-19, il **livello di capitalizzazione pre-stress al 31 dicembre 2020** (Solvency ratio pari al 217,9%) era già **sufficientemente elevato** da consentire, nel complesso, un'**adeguata capacità di assorbimento degli shock** previsti dall'esercizio.

Dal confronto tra i risultati ottenuti attraverso i due approcci previsti (cioè con e senza possibilità di far ricorso alle RMA), l'esercizio ha mostrato la **capacità del settore di avere a disposizione un solido strumento per far fronte a effetti economici e di mercato sfavorevoli**.

Secondo l'approccio FBS, infatti, l'**indice di solvibilità aggregato** in presenza di tali shock sarebbe diminuito di circa 92 punti percentuali (passando **da 217,9% a 125,7%**); **con la possibilità di utilizzare le RMA (CBS)** l'indice sarebbe sceso **al 139,3%** (con una riduzione complessiva minore e pari a 78,6 p.p.).

Come sottolineato anche dal Report di presentazione dei risultati, inoltre, **nessuno dei partecipanti ha registrato un rapporto attività/passività inferiore al 100%**, né in base all'approccio FBS, né in base al CBS, a conferma della capacità dell'industria di far fronte agli impegni nei confronti degli assicurati anche in un contesto di sviluppi avversi.

Le **misure LTG (Long Term Guarantees measures)** previste dalla normativa Solvency II, tra cui il Volatility Adjustment, **hanno, infine, contribuito in maniera significativa all'assorbimento della severità di alcuni shock**.

I principali risultati della componente di liquidità: limitata criticità e ampia disponibilità di liquidità

I risultati emersi dall'analisi della componente di liquidità dello stress test hanno dimostrato che **la situazione di liquidità dei partecipanti sembra non presentare particolari criticità**, data l'ampia disponibilità di attività liquide del settore.

La **posizione iniziale di liquidità**, pari a circa 70 miliardi in aggregato, risulta materialmente deteriorata dagli shock applicati (**con una riduzione di circa 10 miliardi**). L'ampia disponibilità di attività liquide tra dicembre e marzo 2021 in aggiunta alle disponibilità di cassa iniziali, tuttavia, consente agli **assicuratori di essere in grado di coprire gran parte delle uscite inattese**.

I risultati mostrano infatti che, in uno scenario di stress con approccio FBS, l'impresa mediana avrebbe venduto il 2,4% di asset liquidi (rispettivamente 1,3% nello scenario CBS) per riportare l'indicatore di "sostenibilità di liquidità" al livello del 100% e coprire, quindi, i maggiori fabbisogni di liquidità generati dagli shock (indicatore calcolato come: $(\text{flussi di cassa netti} - \text{acquisti e vendita di attivi} + \text{attivi liquidi}) / \text{totale attivi liquidi}$).

I principali risultati del settore assicurativo italiano

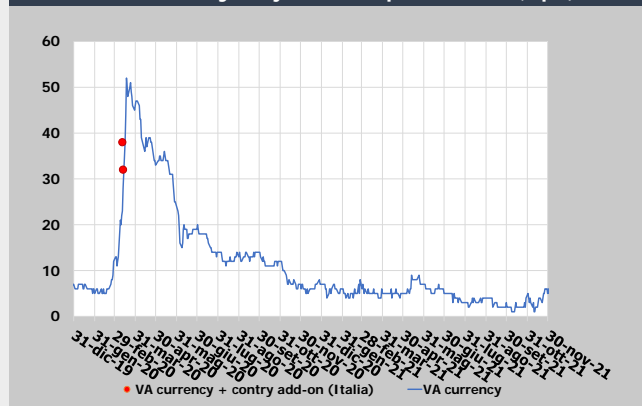
Secondo il Comunicato Stampa pubblicato da IVASS, **i risultati dell'esercizio per il complesso dei 12 assicuratori italiani** (di cui quattro coinvolti a livello europeo e otto a cui l'Istituto ha esteso la richiesta) **sono in linea con quelli del campione europeo** sia per la componente di capitale sia per quella di liquidità, e indicano che il mercato italiano rimarrebbe solvibile e solido da un punto di vista della liquidità anche in presenza di shock particolarmente severi.

In particolare, senza l'attivazione di RMA, **l'indice di solvibilità italiano aggregato diminuirebbe di 127 p.p.** (passando **dal 228% al 101%**); **con l'attivazione delle RMA** l'indice si ridurrebbe di 112 p.p. (passando **dal 228% al 116%**).

Al pari di quanto emerso a livello europeo, nessuno degli assicuratori nazionali ha registrato un rapporto attività/passività inferiore al 100% in entrambi gli approcci.

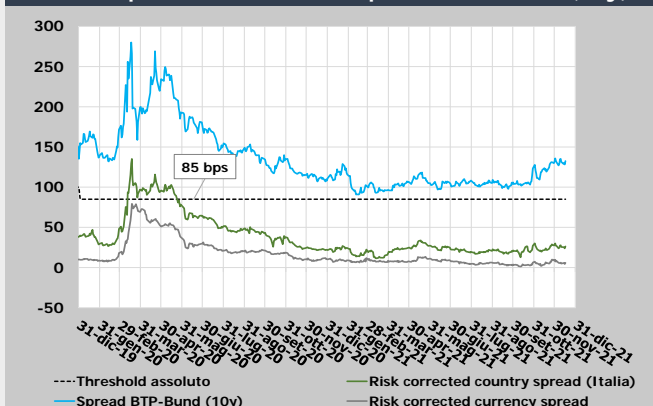
Appendice: grafici e tabelle

Il Volatility Adjustment per l'Italia (bps)



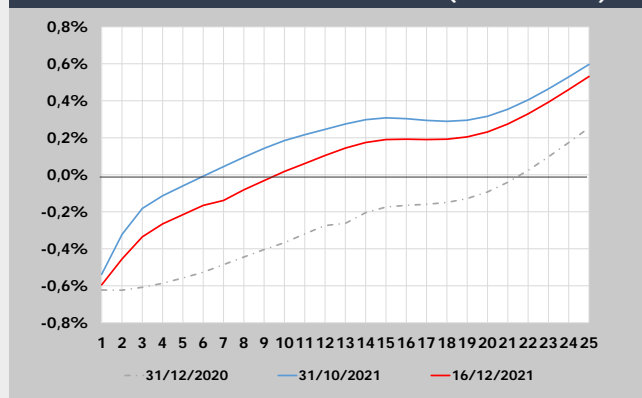
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

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



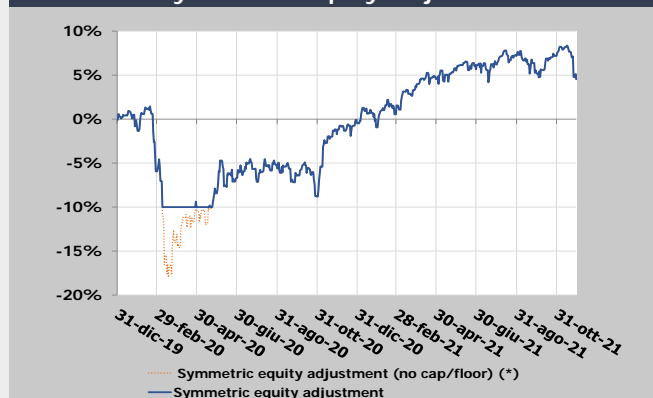
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

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	16 dic. (**)	4	4	0	0,02	0,06
	30 nov.	5	5	0	0,03	0,08
	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
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

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

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

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

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