



## Review 2020: Stato dell'arte e next steps

- Il 1° giugno si è concluso l'esercizio di Holistic Impact Assessment (HIA) iniziato lo scorso 2 marzo, in cui le compagnie europee, su richiesta di EIOPA, hanno testato le opzioni individuate al termine della prima fase di consultazione. Le valutazioni richieste erano relative alle seguenti misure: Volatility Adjustment, Interest Rate Risk module, Risk Margin, Long Term Equity, Dynamic Volatility Adjustment e Own Funds Buffer.
- Per consentire, sia a EIOPA stessa sia alla Commissione europea, di tener conto dell'impatto delle condizioni straordinarie determinate dall'emergenza, l'Autorità ha deciso di condurre un'ulteriore richiesta di dati - il cui avvio è previsto per la prima settimana di luglio - con l'obiettivo di integrare le informazioni ottenute dall'Holistic Impact Assessment.
- Entro metà luglio è previsto l'avvio di una nuova consultazione della Commissione Europea sulla Review di Solvency II.
- Il termine per la trasmissione, da parte di EIOPA alla Commissione, del Parere Tecnico finale relativo alla Review 2020 (la cui pubblicazione era prevista per il 30 giugno) è stato rinviato al 31 dicembre 2020.

Quanto ai lavori in corso, si segnala l'invio alla Commissione Europea, da parte di Insurance Europe (la Federazione delle assicurazioni europee) di un [position paper](#) contenente le osservazioni e i commenti dell'industria assicurativa europea alle misure testate nell'HIA.

ANIA, che si è avvalsa del supporto di una primaria società di consulenza per condurre un progetto di raccolta, aggregazione e sintesi dei risultati sia della prima data call sia dell'HIA, con l'obiettivo di ottenere evidenze per sostanziare e argomentare le proprie osservazioni nei confronti degli stakeholder coinvolti nel processo di revisione, presenterà i risultati nel corso di un [webinar](#) che si terrà sulla piattaforma Teams il prossimo 8 luglio.

1

## Review 2020: Consultazione reporting

Il 1° giugno si è conclusa l'ultima tranche della consultazione in tema di reporting e disclosure, rientrante nel quadro più generale della Review 2020. Il processo prevedeva la verifica dell'adeguatezza degli attuali requisiti di reporting e disclosure in un'ottica "risk based" e di proporzionalità e si è articolato in tre fasi:

- fase 1: iniziata a luglio 2019 e conclusasi a ottobre dello stesso anno, ha avuto come oggetto temi quali gli aspetti generali relativi alla reportistica di vigilanza e alla disclosure pubblica, i Quantitative Reporting Templates (QRTs) individuali e il Solvency and Financial Condition Report (SFCR);
- fase 2: avviata nel mese di ottobre 2019 nel contesto dell'Opinion EIOPA più generale contenente tutti i temi oggetto della Review 2020 e incentrata sul reporting di gruppo e sul Regular Supervisory Reporting (RSR). È terminata a gennaio scorso;
- fase 3: iniziata a febbraio scorso, terminata a giugno e relativa alle misure tecniche di implementazione, con l'obiettivo di migliorare efficienza ed efficacia del quadro di reporting e disclosure e ridurre, quindi, i costi associati ai processi.



## EIOPA: Secondo Discussion Paper sui principi metodologici degli stress test per il settore assicurativo

Il 24 giugno EIOPA ha pubblicato un secondo [Discussion Paper sui principi metodologici degli stress test](#) per il settore assicurativo, con termine per l'invio dei commenti il 2 ottobre prossimo. Il documento è suddiviso in tre sezioni, rispettivamente relative i) alla valutazione dei framework di stress derivanti dai cambiamenti climatici, ii) alle condizioni di liquidità delle compagnie e iii) ai potenziali approcci ai test multiperiodali. La prima fase del processo di rafforzamento del quadro di riferimento per gli stress test a livello europeo si era conclusa con la pubblicazione, il 3 marzo scorso, del primo report [Methodological principles of insurance stress testing](#) contenente gli esiti del primo Discussion Paper.

## ESRB: secondo set di azioni per mitigare l'impatto del Covid-19

Il 27 maggio scorso si è tenuta la terza riunione straordinaria del General Board dello *European Systemic Risk Board* (ESRB) in cui si è discusso il [secondo set di azioni](#) di carattere macroprudenziale da attuare nelle cinque aree di priorità identificate con l'obiettivo di mitigare l'impatto dell'emergenza Covid-19 sul sistema finanziario. Le Raccomandazioni emanate dal Board riguardano, in particolare:

- lo sviluppo di un quadro di monitoraggio dei rischi di liquidità nel settore assicurativo ([avviato da EIOPA](#) e dalle Autorità di vigilanza nazionali nelle scorse settimane) con l'obiettivo di facilitare una valutazione più informata e tempestiva di tutte le implicazioni di stabilità finanziaria derivanti da tali rischi;
- il raggiungimento di un approccio uniforme – tra tutte le tipologie di intermediari finanziari - alle restrizioni sui pagamenti di dividendi, sul riacquisto di azioni e su altre forme di distribuzione.

## Commissione Europea: avvio Consultazione sull'integrazione dei fattori ESG in Solvency II

L'8 giugno scorso, la Commissione UE ha posto in pubblica consultazione una [bozza di Atti delegati](#) contenente proposte di modifica relative all'integrazione, da parte delle imprese di assicurazione, degli aspetti ambientali (i c.d. fattori ESG, *Environmental, Social, Government*) nelle proprie strategie di investimento. Gli emendamenti proposti derivano dal [Piano d'Azione del 2018 sulla finanza sostenibile](#) e fanno seguito al [parere tecnico di EIOPA](#) dell'aprile 2019. La consultazione terminerà il 6 luglio.

## L'impatto della volatilità dei mercati sul settore assicurativo europeo

A partire dal mese di marzo gli effetti della pandemia di Covid-19 si sono riflessi sugli andamenti delle economie di tutti i Paesi e in tutti i settori produttivi.

Secondo le stime di un recente [report](#) di JP Morgan nel I trimestre 2020 i solvency ratio delle compagnie europee si sarebbero ridotti in media di oltre 20 punti, mostrando tuttavia discrepanze derivanti sia dalla tipologia di business (vita vs. danni) sia dalle diverse strategie di gestione dell'attivo e del passivo. A risentire maggiormente degli effetti della pandemia sarebbero state le assicurazioni operanti nel settore vita, il cui solvency ratio si sarebbe ridotto, in media, di circa 25 punti.

Oltre alla **tipologia di business**, a influire sull'impatto complessivo sarebbero stati: i) l'utilizzo o meno delle c.d. *Long Term Guarantees Measures* (in particolare del *Volatility Adjustment*) e le specificità dei singoli Paesi con riferimento, in particolare, al ii) livello delle garanzie legate ai prodotti e iii) alle strategie di investimento.

Secondo gli analisti, senza l'applicazione del **Volatility Adjustment** (VA) il calo medio del solvency ratio delle compagnie vita sarebbe stato, nel I trimestre 2020, di 50 punti. Il range di riduzione stimato per le imprese danni è invece compreso tra -10% e -35% (rispettivamente con e senza applicazione di VA).

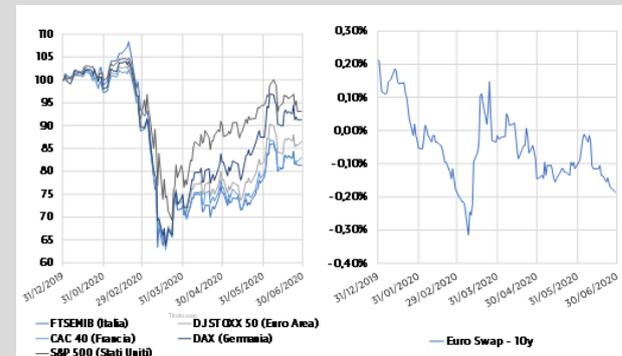
Quanto alle caratteristiche dei prodotti offerti, i Paesi con **livelli di garanzie** elevati hanno registrato un più marcato peggioramento del proprio solvency ratio ma hanno anche beneficiato dalla capacità di assorbimento delle riserve tecniche.

L'**asset allocation**, infine, ha influito sull'evoluzione degli indicatori di solvibilità delle compagnie sia attraverso un effetto diretto sul valore dei fondi propri, penalizzando i Paesi con una maggiore esposizione agli investimenti azionari (soprattutto i Paesi del nord d'Europa) sia tramite il *Volatility Adjustment*.

Tuttavia, il VA avrebbe consentito ad alcuni assicuratori olandesi di registrare un aumento del proprio solvency ratio nel I trimestre del 2020 grazie alla differente allocazione di portafoglio rispetto al portafoglio medio europeo su cui si basa il calcolo del VA (c.d. *overshooting*).

Come evidenziato anche nell'articolo ["Le assicurazioni italiane e le sfide del nuovo decennio. Gli impatti della pandemia Covid-19"](#) (Focarelli, Nicelli, 2020), le fluttuazioni degli indici di solvibilità osservate nel mese di marzo sono riflesso anche dall'ipersensibilità del regime Solvency II alla volatilità dei mercati finanziari.

### L'andamento degli indici azionari e dei tassi risk-free



Fonte: elaborazioni ANIA su dati Refinitiv.

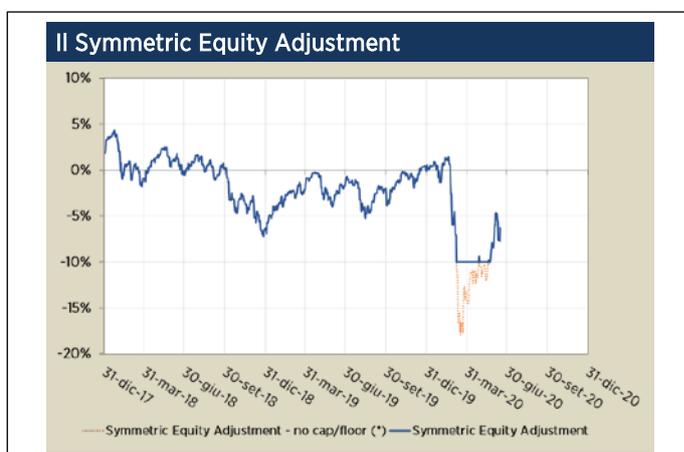
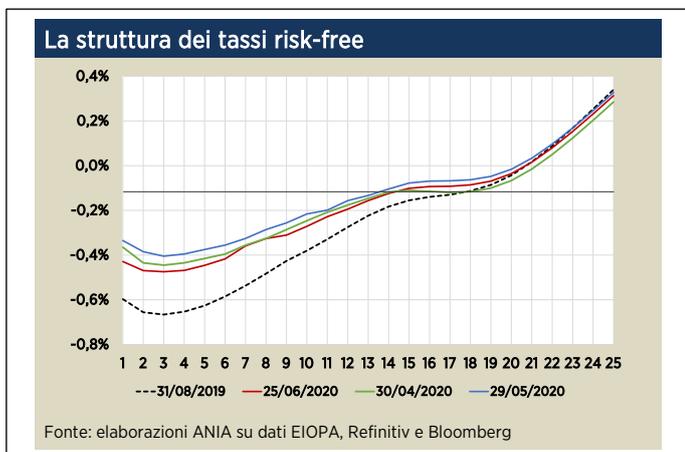
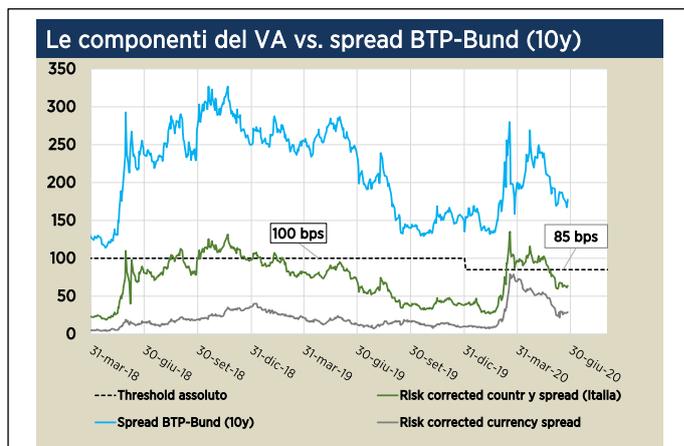
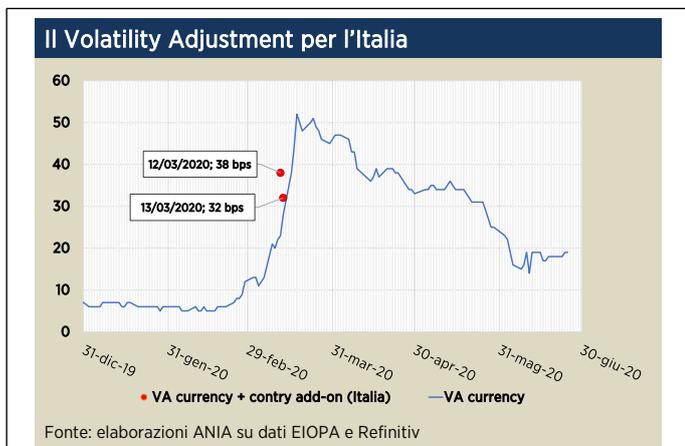
Il calo del valore dei titoli azionari, tassi di interesse privi di rischio più bassi o negativi e *spread* creditizi più ampi creano infatti rischi di scostamenti tra attivo e passivo (ALM) particolarmente rilevanti soprattutto per gli assicuratori vita nonostante, come affermato anche dallo stesso ESRB (*European Systemic Risk Board*), le specificità del business model assicurativo rendano gli assicuratori meno esposti ai rischi di liquidità rispetto alle banche.

L'eccezionale volatilità dei mercati ha avuto effetti anche in termini di gestione della liquidità. Gli effetti, come sottolineano gli autori dell'articolo, sono stati sia diretti - derivanti dai margini più elevati richiesti per le operazioni sui mercati dei derivati e dal possibile aumento dei riscatti per i prodotti vita di tipo *linked*, quando una parte delle attività investite è illiquida - sia indiretti come effetto di un significativo calo della nuova produzione.

Data la rilevanza del tema in un'ottica di prevenzione, nell'eventualità di uno scenario di intensificazione della recessione globale, la gestione del rischio di liquidità da parte degli asset manager e degli assicuratori rientra anche tra le cinque aree di priorità individuate dall'ESRB nel corso degli incontri straordinari di aprile e maggio. Tali incontri erano finalizzati alla discussione degli impatti della pandemia sul sistema finanziario europeo e all'individuazione di azioni adeguate.

In risposta alle richieste dell'ESRB, reiterate in una lettera inviata lo scorso 8 giugno, EIOPA, in coordinamento con le Autorità nazionali, ha sviluppato un [piano di monitoraggio](#) dei rischi di liquidità per le singole compagnie con l'obiettivo di facilitare una valutazione più informata e tempestiva di tutte le implicazioni di stabilità finanziaria derivanti da tali rischi.

## 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 (%)
2020	25 giu. (**)	19	19	0	-0,27	-0,08
	mag	25	25	0	-0,22	0,03
	apr	33	33	0	-0,25	0,08
	mar	46	46	0	-0,12	0,34
	feb	12	12	0	-0,28	-0,16
	gen.	6	0	0	-0,16	-0,10
2019	dic.	7	7	0	0,11	0,18
	nov.	10	10	0	-0,05	0,05
	ott.	7	7	0	-0,08	-0,01
	sett.	11	11	0	-0,25	-0,14
	ago.	10	10	0	-0,38	-0,27
	lug.	6	6	0	-0,10	-0,04

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

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
novembre 2019	dicembre 2019	gennaio 2020	febbraio 2020	marzo 2020	aprile 2020	maggio 2020	16 giugno 2020
-0,69	-0,08	-1,33	-5,94	-10,00	-10,00	-8,45	-6,31

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