



Review 2020: Evento ANIA-GDV-FFA

ANIA, in collaborazione con l'associazione degli assicuratori tedesca (GDV) e francese (FFA), ha organizzato un evento sulla revisione Solvency: [Can Solvency II and economic growth be friends again?](#). L'evento si è articolato in due sessioni.

Una prima sessione (13 novembre) ha affrontato le **principali sfide poste dall'Advice di EIOPA**; vi hanno partecipato, tra gli altri, il Vicepresidente della Commissione ECON del Parlamento europeo, on. Stéphanie Yon-Courtin, e il presidente di EIOPA Gabriel Bernardino. La sessione è stata un'occasione per discutere dei principali temi della revisione, come il *Volatility Adjustment*, l'estrapolazione della curva dei tassi risk-free, il requisito di capitale per il rischio di tasso di interesse e il modulo di rischio per investimenti azionari di lungo periodo.

La seconda sessione (19 novembre) si è maggiormente concentrata sul **contributo della revisione Solvency II alla crescita economica europea**. È stata introdotta dal Direttore Generale ANIA, Dario Focarelli, e dal rappresentante del Gabinetto della Commissaria Mairead McGuinness, Tommy De Temmerman, e ha visto la partecipazione di esponenti politici e di tecnici dei tre Ministeri delle Finanze. Dalla discussione è emersa la necessità che la revisione della direttiva Solvency II emerga come un'opportunità per consentire agli assicuratori di continuare a fornire prodotti a lungo termine riflettendo maggiormente, al tempo stesso, la loro natura di investitori con orizzonte temporale analogo, mitigando al meglio la volatilità di mercato a breve termine.

1

EIOPA: Il Risk Dashboard al secondo trimestre 2020

Il 9 novembre scorso EIOPA ha pubblicato il [Risk Dashboard](#) aggiornato sulla base dei dati Solvency II del secondo trimestre 2020. I risultati mostrano un livello di esposizione al rischio del settore assicurativo europeo, nel complesso, più contenuto rispetto alla valutazione effettuata a luglio.

I **rischi macroeconomici** permangono su livelli elevati, sia rispetto al primo trimestre sia in termini di prospettive per i prossimi dodici mesi, a causa del forte impatto globale dell'epidemia da Covid-19 su tutte le attività economiche e dei potenziali effetti della seconda ondata.

I **rischi di mercato e di credito** sono andati lievemente riducendosi tra il primo e il secondo trimestre dell'anno, portandosi da livello "elevato" a "medio", grazie alla stabilizzazione dei mercati finanziari alla fine del terzo trimestre 2020. Nonostante la qualità del credito dei portafogli degli assicuratori europei sia rimasta stabile (tra rating AA e A), il rischio di downgrade continua a rappresentare una fonte di preoccupazione e a influire sulle prospettive per i prossimi dodici mesi, che puntano a un nuovo peggioramento.

Si è ridotta, a livello "medio", anche l'esposizione ai **rischi di redditività e di solvibilità**; i principali indicatori di redditività (*return on excess of assets over liabilities*, il *return on asset* e il *return on premium*), in peggioramento rispetto al quarto trimestre del 2019, riflettono, tuttavia, gli impatti della prima fase della pandemia.



Restano su un livello “medio”, come nel primo trimestre, i **rischi di liquidità e di sottoscrizione**, questi ultimi sostenuti da preoccupazioni generali sulla diminuzione della crescita dei premi (soprattutto vita) e, in alcuni Stati membri, sull’adeguatezza delle riserve.

Quanto alle **percezioni del mercato** sul settore, nonostante una tendenza al ribasso, i dati mostrano ancora un livello di rischio “medio” e lievi segnali di miglioramento nel secondo semestre. Da giugno 2020, i titoli delle imprese di assicurazione vita e danni hanno mostrato un andamento migliore rispetto a quello del resto del mercato europeo e il rapporto mediano prezzo/utili dei gruppi assicurativi analizzati è leggermente aumentato, allontanandosi dai bassi livelli della prima metà del 2020.

EIOPA: Pubblica Consultazione sulle pratiche di vigilanza in caso di violazione dell’SCR

Il 25 novembre EIOPA ha pubblicato un [documento di consultazione](#) sulle pratiche di vigilanza e alle aspettative in caso di violazione del Solvency Capital Requirement (SCR). L’obiettivo della Dichiarazione oggetto della consultazione mira al raggiungimento di un adeguato livello di convergenza nelle pratiche di vigilanza inerenti e, in particolare, all’applicazione del piano di risanamento necessario in caso di violazione dell’SCR. Al termine del periodo di consultazione (17 febbraio 2021) l’Autorità svilupperà un *Impact Assessment* e pubblicherà il *Final Report* da sottoporre al *Board of Supervisors* per approvazione.

Banca d’Italia: Rapporto sulla stabilità finanziaria

Il 20 novembre Banca d’Italia ha pubblicato il nuovo [Rapporto sulla stabilità finanziaria](#) contenente, come di consueto, una sezione specifica sull’industria assicurativa. Il documento evidenzia la capacità di recupero dell’economia e l’efficacia delle misure di sostegno monetarie, di bilancio e di vigilanza ma, allo stesso tempo, sottolinea il riacutizzarsi della pandemia e i rinnovati rischi per la stabilità finanziaria provenienti dal quadro macroeconomico. Quanto al **settore assicurativo**, il Rapporto segnala:

- un indice di solvibilità medio delle compagnie di assicurazione italiane, seppur in lieve calo rispetto ai valori registrati alla fine del 2019, elevato e in linea con i valori europei (211%).
- un calo del valore dei fondi propri generato dall’abbassamento della curva dei tassi di interesse, in parte compensato dai benefici derivanti dall’incremento dei corsi dei titoli detenuti in portafoglio e dal contenimento nella distribuzione dei dividendi;
- una lieve riduzione degli indicatori di redditività, in particolare per la gestione vita;
- una sostanziale stabilità della posizione di liquidità, nonostante la complessiva contrazione dei premi.

IVASS: I dati del reporting Solvency II a fine giugno 2020

Il 26 ottobre scorso IVASS ha pubblicato un [Bollettino Statistico dedicato al Reporting Solvency II](#) al 30 giugno 2020. Il Bollettino contiene informazioni su bilancio, investimenti, riserve tecniche e solvibilità delle imprese e dei gruppi assicurativi nazionali, raccolte secondo i criteri previsti a livello europeo da Solvency II. Tra i principali risultati emerge un lieve aumento dell’incidenza dei titoli di Stato sugli investimenti complessivi (dal 52,7% del primo semestre 2019 al 52,9%), un lieve calo dell’incidenza delle obbligazioni societarie (dal 20% al 19,7%); un aumento delle quote di OICVM (dal 12,2% al 13%). Quanto



alle riserve tecniche, si registra un aumento delle riserve tecniche vita, che rappresentano il 94% del totale (+6,8% per le polizze di Ramo III, +6,3% per quelle relative ai prodotti di Ramo I) e un generalizzato calo delle riserve tecniche per i rami r.c. auto e r.c. generale.

IVASS: Regolamento in materia di trasparenza delle politiche e delle strategie di investimento azionario

Il 17 novembre 2020 IVASS ha pubblicato il [Regolamento n. 46](#), recante disposizioni sulla trasparenza della politica di impegno e della strategia di investimento azionario delle compagnie assicuratrici. L'intervento regolamentare dà attuazione alle previsioni di cui al decreto legislativo 10 maggio 2019, n.49, che ha recepito nell'ordinamento italiano la [direttiva \(UE\) 2017/828](#) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017 (c.d. SHRD2), che modifica la direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate ("*Shareholder Rights Directive*" o "SHRD1") per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti. Con la SHRD2 il legislatore comunitario ha introdotto obblighi di trasparenza volti a promuovere l'impegno e l'orientamento al lungo periodo degli investitori istituzionali e gestori di attivi nell'investimento in società quotate europee e ad assicurare adeguati flussi informativi nel rapporto contrattuale tra investitori istituzionali e gestori degli attivi. Il Decreto Legislativo n. 49/2019, in particolare, modifica il TUF e il CAP e introduce novità quali:

- l'adozione e la comunicazione al pubblico di una politica di impegno che descriva le modalità con cui tali soggetti monitorano le società partecipate su questioni rilevanti;
- la pubblicazione delle informazioni sulla coerenza dei principali elementi della propria strategia di investimento in azioni con il profilo e la durata delle proprie passività, sul contributo di tale strategia alla generazione di un rendimento di medio-lungo termine dei loro portafogli, nonché sugli eventuali accordi con il gestore di attivi cui sia stato affidato il portafoglio.

3

IAIS: Consultazione su indicatori del rischio di liquidità nel settore assicurativo

L'*International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) ha avviato, il 9 novembre scorso, una [pubblica consultazione in materia di indicatori del rischio di liquidità](#) nel settore assicurativo, con l'obiettivo di ottenere feedback su tecniche ausiliarie di misurazione del livello di liquidità (*liquidity metrics*) volte a facilitare la valutazione del rischio sistemico a livello globale. Le *liquidity metrics* sviluppate dallo IAIS non costituiranno un requisito vincolante, bensì rappresenteranno uno strumento di monitoraggio al fine di facilitare l'identificazione di potenziali vulnerabilità, fattori di rischio e tendenze in termini di liquidità, che caratterizzano le imprese e il settore assicurativo nel suo complesso. La consultazione terminerà il 7 febbraio 2021.

IAIS: Indagine su investimenti azionari strategici e infrastrutturali

Nel mese di settembre IAIS ha avviato un'[indagine su investimenti azionari di natura strategica e infrastrutturali](#), con l'obiettivo di esplorare, nel corso del periodo di monitoraggio dell'Insurance Capital Standard (ICS), la necessità o meno di introdurre un trattamento prudenziale differenziato per alcune specifiche tipologie di investimenti infrastrutturali (sia azionari sia obbligazionari) e per gli investimenti azionari di natura strategica.



Capital Market Union: Consultazione Commissione europea su ELTIF

Il 19 ottobre è stata aperta (fino al 19 gennaio) la consultazione europea per la revisione della regolamentazione ELTIF. A motivarla, le raccomandazioni dell'High Level Forum sulla Capital Market Union (CMU) e la constatazione che a diversi anni dall'adozione del regime giuridico degli ELTIF (*European Long Term Investment Funds*), ne sono stati istituiti solo 28, con una base patrimoniale molto bassa (inferiore a 2 miliardi di euro). La consultazione prenda la forma di un questionario, con oltre 40 quesiti, da compilare accedendo alla [pagina dedicata](#). Insurance Europe intende rispondere alla consultazione, ribadendo i messaggi già inclusi nella recente risposta alla consultazione Solvency II denominata "*Inception Impact Assessment*" (scaduta il 28 agosto).



Sostenibilità e rischi legati al cambiamento climatico in Solvency II

La recente consultazione della Commissione europea (terminata il 21 ottobre scorso) ha affrontato anche temi quali il rafforzamento dei principi di sostenibilità ambientale in Solvency II e, in particolare, l'integrazione all'interno del framework dei nuovi rischi ambientali emergenti, in linea con gli obiettivi dello *European Green Deal*.

A livello comunitario (nell'ambito del Piano d'azione per finanziare lo sviluppo sostenibile) la disciplina in tale ambito è ancora in fase di evoluzione. Sono infatti in discussione proposte legislative volte a: i) favorire la mitigazione e l'adattamento ai cambiamenti climatici (dopo la creazione di un sistema di classificazione delle attività ecosostenibili attraverso la pubblicazione della c.d. "tassonomia" ([Reg. 852/2020](#)), ii) implementare le policy di integrazione dei fattori ESG (*Environmental, Social and Governance*) nei processi decisionali dell'impresa (in applicazione di quanto previsto dal c.d. [Regolamento Disclosure](#) (n. 2088/2019), che entrerà in vigore il 10 marzo 2021; iii) definire regole di secondo livello per rendere applicabile quanto definito dal c.d. [Regolamento Benchmark](#) (n. 2089/2019), finalizzato alla creazione di una categoria di benchmark per investimenti a basso impatto di carbonio.

Allo stato attuale il framework Solvency II ricomprende i fattori ESG nelle proprie decisioni di investimento in applicazione del "*prudent person principle*" ma non prevede, ad esempio, disposizioni specifiche in tema di investimenti sostenibili. Il decreto sulla rendicontazione non finanziaria, applicabile anche alle imprese di assicurazione, pone inoltre l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni (con più di 500 dipendenti e che abbiano determinate doglie di fatturato) di comunicare le proprie performance ambientali e sociali.

Come primo step per promuovere l'estensione del framework ai temi della sostenibilità, a luglio del 2018 la Commissione europea ha pubblicato una richiesta di parere tecnico rivolta ad EIOPA; il processo è terminato con la pubblicazione, il 30 settembre 2019, dell'"[Opinion on Sustainability within Solvency II](#)" che raccomanda alle imprese di assicurazione di considerare i rischi climatici nell'orizzonte temporale di un anno attraverso il sistema di governance, il sistema di gestione del rischio e l'ORSA, poiché non adeguatamente riflessi dai requisiti patrimoniali già esistenti in Solvency II. Sulla base di tale Opinion, la Commissione ha successivamente proposto una [bozza di regolamento delegato di modifica](#) degli Atti Delegati di Solvency II.

L'analisi EIOPA ha infatti mostrato la crescente rilevanza

per il settore assicurativo, oltre che naturalmente per la società, dei rischi legati a fattori quali, ad esempio, il riscaldamento globale.

Come seguito di tale Opinion e del relativo parere tecnico, EIOPA ha ritenuto opportuno avviare ulteriori lavori per definire un insieme adeguato di parametri quantitativi - e che tengano conto di un approccio *risk-based* e proporzionato - da utilizzare negli scenari di rischio legati al cambiamento climatico nella redazione dell'ORSA.

Ad oggi, Solvency II richiede alle imprese di assicurazione di considerare nel loro sistema di *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) tutti i rischi che devono affrontare a breve e lungo termine e a cui sono o potrebbero essere esposte, anche quando questi rischi non sono (completamente) inclusi nel calcolo dell'SCR. L'analisi condotta da EIOPA mostrava, tuttavia, una presenza ridotta di riferimenti a scenari di rischio di cambiamento climatico nei report ORSA degli assicuratori europei (meno del 13%); inoltre, laddove le imprese avevano eseguito un'analisi quantitativa di tale rischio, la maggior parte delle valutazioni era riferita ad una prospettiva a breve termine.

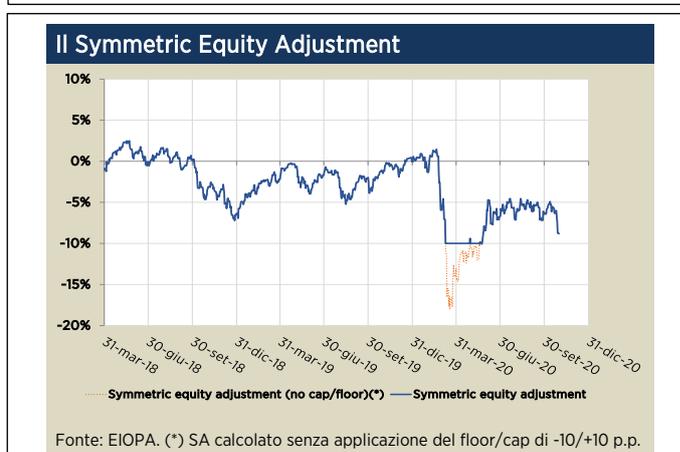
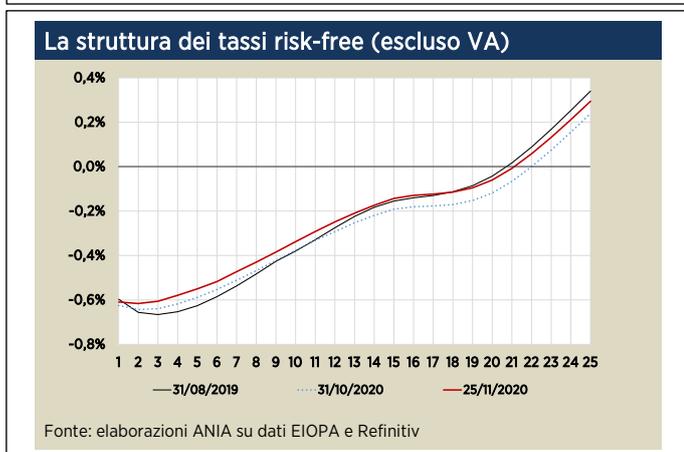
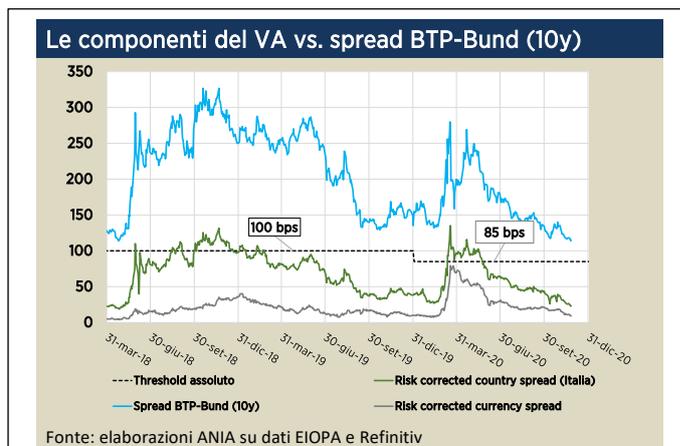
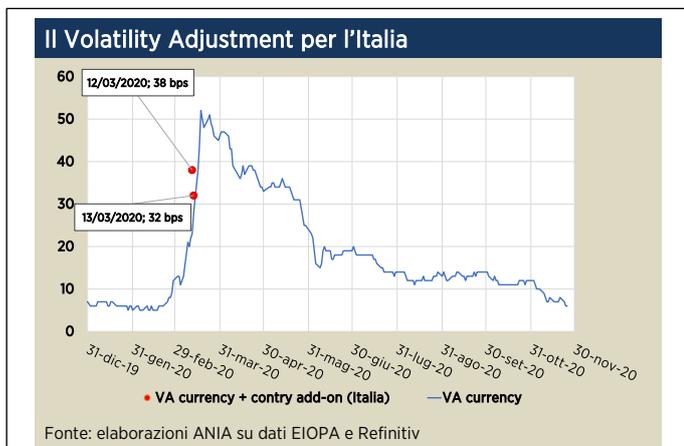
Lo scorso 5 ottobre EIOPA ha quindi pubblicato in consultazione una [Draft Opinion](#) relativa alle pratiche in tale ambito con l'obiettivo di rafforzarne la convergenza in materia di vigilanza e definire le proprie aspettative nei confronti delle Autorità Competenti.

Il documento contiene:

- un'analisi sull'importanza di promuovere nell'ORSA una valutazione di lungo periodo (*forward-looking*) dei rischi legati al cambiamento climatico e una valutazione sui costi e benefici di tale approccio;
- una sezione relativa ai potenziali scenari di rischio, alle metodologie di analisi e di misurazione del livello di "materialità";
- una definizione di rischio climatico basata sulla distinzione tra "rischi fisici" e "rischi di transizione";
- proposte circa le aspettative in termini di reportistica di vigilanza e requisiti di disclosure;
- richiesta di opinioni sulla coerenza delle aspettative definite da EIOPA con il framework già esistente.

La Consultazione terminerà il 5 gennaio; sulla base dei feedback ricevuti, EIOPA pubblicherà l'Opinion finale, presumibilmente nella primavera successiva.

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 nov.	6	6	0	-0,34	-0,28
	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	
2019	31 dic.	7	7	0	0,11	0,18
	30 nov.	10	10	0	-0,05	0,05
	31 ott.	7	7	0	-0,08	-0,01
	30 sett.	11	11	0	-0,25	-0,14
	31 ago.	10	10	0	-0,38	-0,27
31 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 (%)							
31 mar. 2020	30 apr. 2020	31 mag. 2020	30 giu. 2020	31 lug. 2020	31 ago. 2020	30 sett. 2020	31 ott. 2020
-10,0	-10,0	-8,4	-6,7	-7,1	-5,6	-6,4	-8,1

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