



IVASS: Integrazione ai quesiti in tema di Misura Transitoria sulle Riserve Tecniche (MTRT)

Lo scorso 28 maggio IVASS ha pubblicato un documento contenente [integrazioni e aggiornamenti al “Chiarimento” IVASS del 31/10/2018](#) sulle disposizioni relative all’applicazione della Misura Transitoria sulle Riserve Tecniche. L’integrazione, sollecitata da un documento dell’Associazione, intende fornire ulteriori chiarimenti sui seguenti aspetti:

- Risk Appetite Framework, politica di gestione dei rischi e distribuzione dei dividendi: è concesso, previa valutazione da parte di IVASS e delibera da parte del CDA, un periodo di tolleranza di 4 mesi sui limiti intermedi (esclusa quindi la soglia di tolleranza inferiore c.d. *hard limit*, a differenza di quanto richiesto dall’Associazione) – calcolati senza tener conto del beneficio derivante dalla MTRT – definiti dall’impresa nell’ambito del sistema degli obiettivi di rischio di cui all’art. 5, comma 2, lettera e) del Regolamento n. 38/2018.
- Verifica periodica della misura transitoria: la verifica annuale comporta l’adozione della stessa procedura di calcolo utilizzata in fase di autorizzazione; sono pertanto implicitamente considerati nel ricalcolo tutti gli eventuali sovradimensionamenti o sottodimensionamenti che dovessero essere stati accumulati nel corso del periodo di utilizzo della misura.
- Nuove istanze: con riferimento ai parametri tecnico-finanziari da utilizzare per il calcolo della MTRT, devono essere presi in considerazione quelli vigenti alla data di chiusura dell’ultimo esercizio finanziario. Tuttavia, tenuto conto della situazione emergenziale in corso, in via eccezionale e con riferimento alle sole richieste di adozione della misura presentate nel corso del 2020 (o per imprese già autorizzate laddove queste ultime abbiano rilevato una variazione del profilo di rischio dell’impresa) è concessa la possibilità di considerare come data di riferimento del calcolo quella del 31 marzo 2020 anziché del 31/12/2019.
- Interazione misure LTG e MTRT: il monitoraggio annuale è finalizzato alla sola verifica che il run-off del portafoglio permanga coerente con il fattore di ammortamento lineare previsto in fase di autorizzazione e non è quindi propedeutico ad un aggiustamento automatico della misura. Pertanto, gli effetti di una variazione del VA successiva all’autorizzazione della misura non comportano una automatica riduzione della misura transitoria.

Risk Dashboard EIOPA: YE 2019 e impatto del COVID-19.

Lo scorso 18 maggio è stato pubblicato il [Risk Dashboard EIOPA](#) basato sui dati Solvency II al quarto trimestre del 2019. L’Autorità ha tenuto conto, nella propria valutazione dei livelli di rischio, anche delle attese di deterioramento di alcuni indicatori dovuto alla recente emergenza COVID-19. Per maggiori dettagli si veda la pagina di “Approfondimento”.

ESRB: pubblicazione report sulle misure macroprudenziali adottate in EU nel 2019

Il 29 aprile l’ESRB ha pubblicato il consueto [report](#), con cadenza annuale, sulle misure macroprudenziali adottate nell’Unione Europea. Quanto al settore assicurativo, il report afferma che nel corso del 2019, nonostante il perdurare dei bassi tassi di interesse, nessuna Autorità di vigilanza nazionale ha avuto necessità di utilizzare una delle misure macroprudenziali previste da Solvency II, cioè l’estensione del *recovery period* (art. 138 Direttiva). Il documento riporta le misure alternative adottate da alcuni Autorità nazionali per aumentare la resilienza del settore allo scenario di bassi tassi e/o per incrementarne il monitoraggio degli effetti.



ESRB: primo set di azioni per mitigare l'impatto del Covid-10

Il 6 maggio scorso si è tenuta una riunione straordinaria del General Board dello *European Systemic Risk Board* (ESRB) in cui si è discusso il [primo 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 azioni riguardano: i) il monitoraggio delle implicazioni per il sistema finanziario degli schemi di garanzia e altre misure fiscali introdotte dalle Autorità nazionali e dell'UE; ii) in termini di rischi causati dall'illiquidità del mercato, l'identificazione di due segmenti del settore dei fondi di investimento (*corporate debt* e *real estate*) come prioritari per un maggiore controllo dal punto di vista della stabilità finanziaria; iii) la gestione di eventuali futuri declassamenti del rating delle obbligazioni societarie per garantire che non compromettano il funzionamento dei mercati finanziari con conseguenti ricadute negative sull'economia reale; iv) le restrizioni a livello di distribuzione di dividendi, riacquisto di azioni e altri pagamenti, già incoraggiate da numerosi Paesi e Istituzioni europee; v) la necessità di mitigare la prociclicità, di migliorare gli scenari di stress e di limitare i vincoli di liquidità.

Avvio Consultazione IVASS sullo schema di regolamento in materia di *shareholders rights*

Il 25 maggio IVASS ha avviato una [Consultazione](#) sullo schema di regolamento recante disposizioni in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi di strategia di investimento azionario delle imprese di assicurazione o di riassicurazione. Lo schema di regolamento dà attuazione alle disposizioni di recepimento della [direttiva UE 2017/828](#) (c.d. *shareholders rights 2*, SHRD2) relativa all'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti, che ha introdotto modifiche al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, al Codice delle Assicurazioni Private e ai conseguenti poteri regolamentari in capo ad IVASS. La Consultazione terminerà il 24 giugno.

EMIR: RTS delle ESAs e sugli obblighi di *bilateral margining*

Il 4 maggio le ESAs (EIOPA, EBA, ESMA) hanno pubblicato una bozza di documento congiunto contenente norme tecniche di regolamentazione ([Regulatory Technical Standards, RTS](#)) relative al regolamento EMIR (*European Markets Infrastructure Regulation*). Le RTS sono volte a modificare - alla luce dell'emergenza COVID-19 e delle successive dichiarazioni congiunte rese il 3 aprile scorso dal Comitato di Basilea e dalla IOSCO - alcuni requisiti in termini di obblighi di marginazione bilaterale previsti dalla [normativa](#), tra cui il rinvio di un anno delle ultime due fasi attuative degli obblighi di collateralizzazione mediante raccolta di margini iniziali (initial margins). La bozza di RTS sarà trasmessa alla Commissione europea per valutazione e approvazione ed entrerà in vigore a seguito del periodo di non-obiezione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio e della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

EIOPA: pubblicazione lista degli Internationally Active Insurance Groups (IAIGs) europei

Il 12 maggio EIOPA ha pubblicato la lista degli [International Active Insurance Groups](#) (IAIGs) europei, aggiornata sulla base delle informazioni ricevute dalle rispettive Autorità di vigilanza nazionali.

Modifica frequenza pubblicazione settimanale della curva RFR EIOPA, del Volatility Adjustment e del Symmetric Adjustment

Il 19 maggio EIOPA ha comunicato che la pubblicazione straordinaria (avviata nel mese di marzo per supportare le imprese nel processo di monitoraggio della propria condizione di solvibilità e finanziaria nell'attuale emergenza COVID-19) delle informazioni relative alla [curva RFR, al Volatility Adjustment](#) e al [Symmetric Equity Adjustment](#) avverrà ogni 2 settimane a partire dalla settimana del 25 maggio.

Le analisi EIOPA e Banca d'Italia sui rischi per il settore assicurativo al Q1 2020

Lo scorso 18 maggio è stato pubblicato il [Risk Dashboard EIOPA](#) basato sui dati Solvency II al quarto trimestre 2019. L'Autorità ha tenuto conto, nella propria valutazione dei livelli di rischio, anche delle attese di deterioramento di alcuni indicatori dovute alla recente emergenza COVID-19 che ha interessato il primo trimestre del 2020.

Secondo gli analisti di EIOPA, l'esposizione al rischio per il settore assicurativo europeo è nel complesso aumentata, in ragione del forte impatto dell'epidemia Covid-19 nel primo trimestre 2020 su tutti i cittadini europei a causa di interruzioni in tutti i settori finanziari e nelle attività economiche.

| La mappa dei rischi | | |
|---|---------------|-------|
| TIPOLOGIA DI RISCHIO | LIVELLO | TREND |
| Rischi macroeconomici | molto elevato | ↑ |
| Rischi di credito | elevato | ↑ |
| Rischi di mercato | molto elevato | ↑ |
| Rischi di liquidità e finanziamento | elevato | ↘ |
| Redditività e solvibilità | elevato | ↘ |
| Interconnessioni e squilibri | medio | ↘ |
| Rischi assicurativi (di sottoscrizione) | elevato | ↘ |
| Percezioni del mercato | medio | ↘ |

Fonte: Risk Dashboard EIOPA, maggio 2020. Legenda: il colore delle frecce corrisponde al livello indicato nella seconda colonna.

Nel dettaglio dei principali rischi, gli indicatori di **rischio macroeconomico e di mercato** risultano sensibilmente peggiorati a marzo 2020, mese di inizio dell'emergenza in Europa, passando da livello "elevato" a "molto elevato". Le previsioni sull'andamento del PIL, dell'occupazione e dell'inflazione, sono state riviste significativamente al ribasso per tutti i principali paesi europei e i mercati finanziari sono stati caratterizzati da forti vendite in tutte le tipologie di *asset class*, comportando un aumento della volatilità nei mercati obbligazionari e azionari e dei premi al rischio. A pesare sul giudizio di EIOPA in termini di rischio di mercato, sono stati anche gli effetti dei ridotti ritorni da investimento nel 2018 e dei minimi storici raggiunti prima nel 2019 e successivamente nel 2020 dagli *interest rates swap*. Nel complesso, nel corso del 2019 il valore mediano dello spread tra rendimento degli attivi e tassi garantiti è diventato negativo, passando da 1,1% a -1,4%.

Quanto al **rischio di credito**, "elevato", gli indicatori segnalano un aumento in tutte le *asset class*, in particolare per i titoli di Stato e per le obbligazioni societarie (finanziarie

e non finanziarie). Il valore mediano del rating medio delle esposizioni degli assicuratori al quarto trimestre 2019 è tuttavia rimasto stabile su livelli tra AA e A.

I **rischi di liquidità e finanziamento** hanno raggiunto un livello "elevato" a causa delle attese di peggioramento di alcuni indicatori in ragione dell'effetto combinato della riduzione delle disponibilità economiche per cittadini e imprese (con effetti sulla nuova raccolta), dell'aumento delle richieste di rimborso o di escussione delle garanzie collegate alle polizze e dell'illiquidità di alcune tipologie di asset in portafoglio.

Nonostante il miglioramento degli SCR ratio per i gruppi e per le imprese vita del campione al quarto trimestre del 2019, il livello di **rischio di redditività e di solvibilità** è stato giudicato da EIOPA "elevato" a causa del deterioramento degli indicatori nel Q1 2020 e delle attese di ulteriore riduzione dell'*Excess of assets over liabilities* determinato dal calo del valore degli asset e dell'aumento di quello delle passività.

I **rischi di interconnessione e di squilibri** restano invece stabili a livello "medio".

I **rischi assicurativi di sottoscrizione** si portano a livello "elevato" a causa dell'impatto del Covid-19 sia sul business esistente sia sulla nuova produzione. Al Q4 2019, senza considerare quindi i recenti sviluppi, il valore mediano della crescita della raccolta premi, sia vita sia danni, era rimasto positivo, con un lieve deterioramento per il settore vita.

Quanto alle **percezioni del mercato**, il livello di rischio permane su livello medio ma con attese di peggioramento.

Per quanto riguarda l'Italia, lo scorso 30 aprile la Banca d'Italia ha pubblicato il [Rapporto sulla stabilità finanziaria](#) contenente un'analisi sui rischi per il settore assicurativo italiano, con particolare riferimento agli sviluppi dovuti all'emergenza Covid-19.

Secondo stime IVASS basate sui valori di bilancio prudenziale al 31/12/2019, la flessione delle quotazioni azionarie e l'ampliamento degli spread creditizi sui titoli di debito registrata nel primo trimestre del 2020 avrebbero comportato una riduzione media del valore delle attività delle compagnie italiane pari al 7%. Nel calcolo del valore delle passività avrebbe invece contribuito positivamente la possibilità delle compagnie di far ricorso al *Volatility Adjustment*, il correttivo della curva di riferimento dei tassi privi di rischio volto a mitigare gli effetti della volatilità dei prezzi di mercato delle attività sulla posizione di solvibilità.

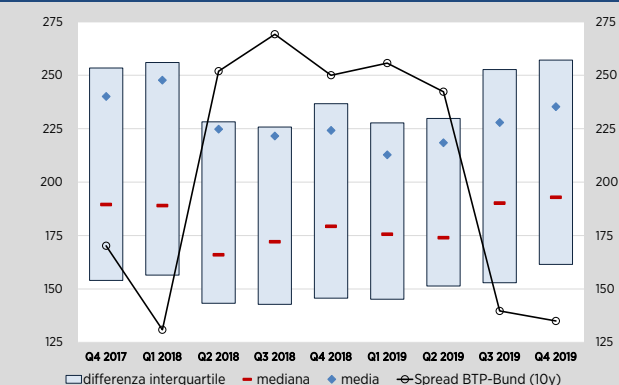
(continua alla pagina successiva)



(continua dalla pagina precedente) "Le analisi EIOPA e Banca d'Italia sui rischi per il settore assicurativo al Q1 2020"

I risultati di un'indagine dell'Istituto mostrano che nel primo trimestre 2020 l'indice di solvibilità medio del settore è sceso di 35 punti percentuali, attestandosi a circa 200%, ben al di sopra della soglia minima del 100%.

Solvency Ratio e spread BTP Bund (valori % e punti base)

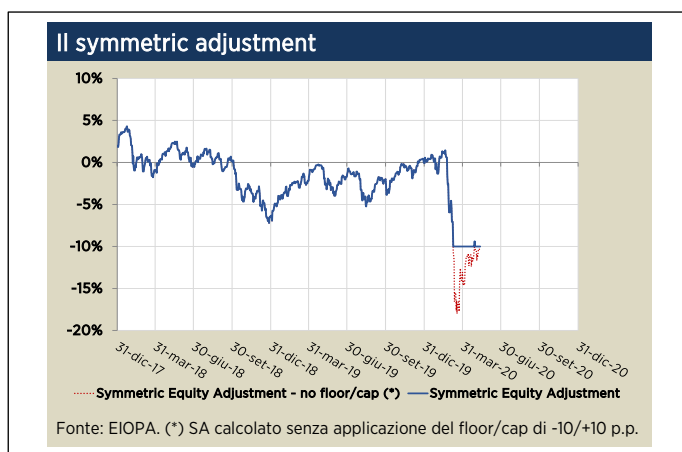
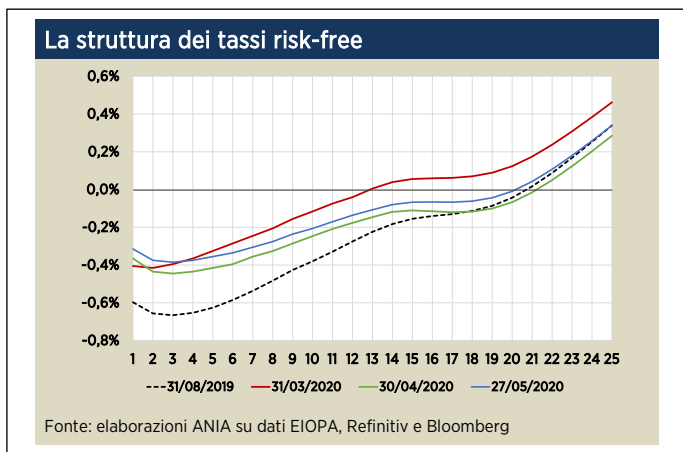
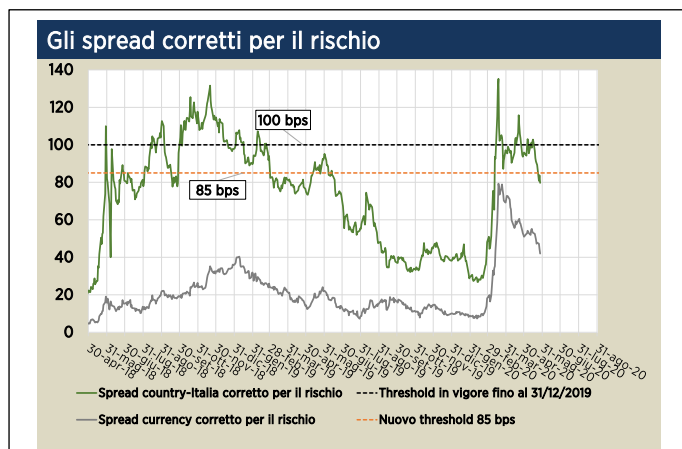
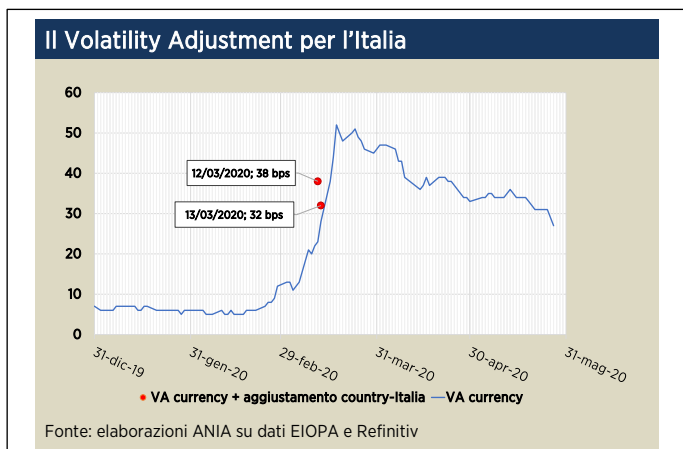


Fonte: elaborazioni ANIA su dati Refinitiv e Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, aprile 2020

Secondo le analisi di Banca d'Italia, il rischio di declassamento dei rating sui titoli obbligazionari privati in portafoglio (in particolare BBB, pari a circa il 50% delle obbligazioni private complessive) comporterebbe un aumento dell'assorbimento del requisito di capitale del rischio di spread delle obbligazioni interessate piuttosto contenuto e pari a circa sei punti percentuali.

Come per i principali paesi europei, anche le compagnie italiane risentirebbero degli effetti dell'emergenza in termini di liquidità e di redditività, principalmente a causa della crescita delle richieste di rimborsi per cancellazione viaggi, interruzione delle attività lavorative, escussione delle garanzie delle polizze dei rami credito, cauzione, malattia e assistenza. L'impatto sarebbe, tuttavia, limitato rispetto alla media europea in ragione della quota per tali rami (14%) e inferiore rispetto alla media delle compagnie europee (29%).

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 | 27 mag. | 27 | 27 | 0 | -0,21 | 0,06 |
| | 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 |
| | giu. | 9 | 9 | 0 | 0,08 | 0,17 |
| | mag. | 14 | 14 | 0 | 0,24 | 0,38 |
| apr. | 9 | 9 | 0 | 0,38 | 0,47 | |

(*) Correzione alla curva dei tassi risk-free EIOPA. Fonte: EIOPA (dal 24 marzo e fino a ulteriori disposizioni, resi disponibili con frequenza settimanale a causa dell'emergenza COVID-19)

| Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%) | | | | | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|---------------|------------|-------------|----------------|
| ottobre 2019 | novembre 2019 | dicembre 2019 | gennaio 2020 | febbraio 2020 | marzo 2020 | aprile 2020 | 12 maggio 2020 |
| -1,47 | -0,69 | -0,08 | -1,33 | -5,94 | -10,00 | -10,00 | -10,00 |

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