



In sintesi

Lo scorso **8 settembre** sono state discusse dal Gruppo di Lavoro del Consiglio Europeo le **principali differenze tra le proposte del Consiglio e del Parlamento in materia di revisione Solvency II**, divise per macrocategorie; il **19 settembre** è, inoltre, iniziata l'**ultima fase di negoziazione**, il c.d. Trilogo.

Tra i **nuovi report** e le **pubblicazioni** si segnalano: i) un **Paper dell'ESRB sul comportamento di investimento degli assicuratori europei** durante la crisi pandemica; ii) il **Risk Dashboard EIOPA** basato sui dati Solvency II del primo trimestre 2023; iii) il **Report delle ESAs sui rischi e le vulnerabilità nel sistema finanziario dell'UE**.

Nell'**approfondimento** si illustrano i **principali contenuti del testo approvato dal Parlamento europeo** in relazione alla **proposta di Direttiva** in tema di risanamento e risoluzione per il settore assicurativo (**IRR**D).

Indice

Le principali novità

- *Review 2020: Recenti sviluppi*

Nuove consultazioni

- *Nessuna consultazione da segnalare*

Consultazioni terminate e nuovi report

- *ESRB: Paper sul comportamento di investimento degli assicuratori europei durante la crisi pandemica*

Altre pubblicazioni

- *EIOPA: Risk Dashboard al Q1 2023*
- *ESAs: Report sui rischi e le vulnerabilità nel sistema finanziario dell'UE*

Approfondimenti

- *Analisi del testo approvato dal Parlamento europeo sulla proposta di Direttiva in tema di risanamento e risoluzione per il settore assicurativo (IRR)D*

Appendice

- *Il Volatility Adjustment: andamento e sue componenti*

Le principali novità



Review 2020: Recenti sviluppi

Lo scorso 8 settembre sono state discusse dal Gruppo di Lavoro del Consiglio Europeo le principali differenze tra le proposte del Consiglio e del Parlamento in materia di revisione Solvency II, divise per macrocategorie.

Il 19 settembre è, inoltre, iniziata l'ultima fase di negoziazione, il c.d. Trilogo, sia per la proposta di revisione della Direttiva Solvency II sia per la proposta di Direttiva sul Risanamento e sulla Risoluzione delle assicurazioni (IRRD). Durante questa fase si dovrà raggiungere, con il supporto attivo della Commissione, un compromesso fra i testi approvati dal Consiglio e dal Parlamento Europeo.

Una volta raggiunto il consenso sull'articolato, il testo definitivo sarà poi pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea e, entro 18 mesi, dovrà essere recepito negli ordinamenti nazionali.

Nuove consultazioni



Nessuna consultazione da segnalare.

Consultazioni terminate e nuovi report



ESRB: Paper sul comportamento di investimento degli assicuratori europei durante la crisi pandemica

Il 15 settembre l'ESRB (*European Systemic Risk Board*) ha pubblicato un paper volto ad analizzare il comportamento di investimento degli assicuratori europei durante la crisi pandemica da Covid-19.

Attraverso uno studio empirico, gli autori del Paper indagano la reazione, in termini di dinamiche di investimento, delle imprese assicuratrici agli shock dei prezzi degli asset registrato nel primo trimestre del 2020.

L'analisi tiene conto delle specificità dei diversi Paesi anche in termini di struttura dell'offerta assicurativa e dell'impatto delle misure LTG (*Long-Term Guarantee*), misure previste dal framework Solvency II e finalizzate a ridurre l'effetto della c.d. "volatilità artificiale" sui prodotti assicurativi di lungo periodo.

Altre pubblicazioni



EIOPA: Risk Dashboard al Q1 2023

Lo scorso 27 luglio, EIOPA ha pubblicato il Risk Dashboard basato sui dati Solvency II del primo trimestre 2023.

L'analisi dell'Autorità rileva che **le principali preoccupazioni** per il settore assicurativo europeo continuano ad essere le **esposizioni ai rischi macro**, il cui livello permane a un livello elevato **nonostante un miglioramento delle previsioni di crescita del PIL (+0,74%)** e di quelle sui **prezzi al consumo** (diminuite al **3,22% per i prossimi quattro trimestri**). Tutte le altre categorie di rischio rimangono a livelli medi.

Più nel dettaglio, per i **rischi di credito** il Report evidenzia un **aumento degli spread dei credit default swap (CDS) per le obbligazioni finanziarie garantite** nel secondo trimestre del 2023 e un **lieve calo per altri segmenti di mercato a reddito fisso**; segnala, inoltre, una riduzione dell'esposizione del settore verso tali titoli (soprattutto governativi).

In merito ai rischi di mercato, il Report segnala un trend **in diminuzione rispetto all'analisi precedente**, grazie al calo della volatilità nei mercati azionari registrato nel mese di giugno; si rileva, tuttavia, **con riferimento alla fine del 2022, un deterioramento rispetto all'anno precedente dei livelli di spread di rendimento degli investimenti rispetto ai tassi garantiti dalle compagnie**, principalmente dovuto all'incremento dei tassi di interesse e a una riduzione del *duration mismatch* tra attività e passività. Nel complesso, l'**outlook sui prossimi 12 mesi è valutato in aumento**.

Gli indicatori relativi ai **rischi di liquidità e finanziamento** mostrano, nel primo trimestre del 2023, da un lato un aumento delle disponibilità liquide (*cash*), dall'altro un calo dell'indicatore *liquid asset ratio*, dovuto ad una **riduzione dei titoli liquidi in portafoglio**.

Quanto ai **rischi di redditività e solvibilità** - a livello medio e con trend e **outlook stabile** - l'Autorità rileva, in particolare: i) una **riduzione del rendimento degli investimenti per gli assicuratori dei rami vita** nel 2022 rispetto al 2021, attribuibile prevalentemente all'aumento delle perdite non realizzate causato dall'aumento dei tassi di interesse; ii) **una diminuzione** - nel primo trimestre del 2023 - della mediana **dell'indice di copertura del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)** per i gruppi assicurativi e per gli assicuratori vita.

Per quanto riguarda gli altri principali rischi per il settore assicurativo, l'Autorità rileva i) un **calo dei rischi assicurativi**, con la crescita mediana su base annua dei premi per l'assicurazione danni scesa ai livelli di fine 2021; ii) una **tendenza al rialzo del livello dei rischi legati ai fattori ESG**, sia rispetto ai tre mesi precedenti sia in proiezione per i prossimi 12 mesi, a causa dall'aumento dell'esposizione mediana verso attività rilevanti per il clima e di peggioramento dei *loss ratio* dei rischi catastrofali; iii) una tendenza al rialzo anche dei **rischi informatici**, determinata dall'aumento della frequenza degli incidenti di tale natura rispetto allo scorso anno.

ESAs: Report sui rischi e le vulnerabilità nel sistema finanziario dell'UE

Lo scorso **18 settembre** il Comitato congiunto delle tre Autorità europee di vigilanza (EBA, EIOPA ed ESMA: ESAs) ha pubblicato il **Rapporto sui rischi e le vulnerabilità nel sistema finanziario dell'UE**, che fa il punto sui principali sviluppi e rischi nel settore finanziario europeo.

Nel Report le Autorità rilevano che, **nonostante il difficile contesto macroeconomico e le recenti pressioni nel settore bancario, la maggior parte delle istituzioni finanziarie europee hanno manifestato solidità patrimoniale**.

Tuttavia, dato il perdurare dell'incertezza economica, **il Comitato consiglia** alle Autorità nazionali competenti, alle istituzioni finanziarie e ai partecipanti al mercato **di intraprendere specifiche azioni**

di policy come, ad esempio, il **monitoraggio dell'aumento dei tassi di interesse e del rischio di inflazione** e l'adozione di **misure per la gestione**, in particolare, **del rischio di liquidità**.

Approfondimento

Analisi del testo approvato dal Parlamento europeo sulla proposta di Direttiva in tema di risanamento e risoluzione per il settore assicurativo (IRRD)

Il **18 luglio** scorso la Commissione per gli affari economici e monetari del **Parlamento europeo ha approvato** un pacchetto di misure che contiene, oltre al rapporto sulla **proposta di revisione della Direttiva Solvency II**, il rapporto sulla **proposta di Direttiva sul Risanamento e sulla Risoluzione delle assicurazioni (IRRD)**.

All'approvazione del Parlamento e a quella del Consiglio Europeo (avvenuta lo scorso 17 giugno 2022 per Solvency II e il 20 dicembre 2022 per IRRD) è seguita la c.d. **"fase di Trilogo"**, iniziata lo scorso **19 settembre**, in cui dovrà essere raggiunto un compromesso fra i testi delle due istituzioni con il supporto attivo della Commissione.

Una volta raggiunto il consenso sull'articolato, il **testo definitivo** sarà poi pubblicato nella **Gazzetta Ufficiale** dell'Unione Europea e, entro 18 mesi, dovrà essere **recepito** negli **ordinamenti nazionali**.

L'**obiettivo della proposta legislativa IRRD** è la **creazione di un quadro armonizzato** a livello europeo per la **gestione** tempestiva di un eventuale **dissesto o fallimento** di una compagnia di assicurazione, anche a livello transfrontaliero. Il nuovo quadro dovrebbe garantire, secondo la Commissione, una maggior protezione per gli assicurati in tali circostanze, riducendo al minimo l'impatto sull'economia, sul sistema finanziario e sui contribuenti stessi.

La proposta, **pur basandosi sulla Direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (BRRD)** e sul **Regolamento per il risanamento e la risoluzione delle controparti centrali (CCPRRR)**, mira a **riflettere le specificità del settore assicurativo** e del relativo quadro prudenziale.

La Direttiva IRRD sarà **complementare a Solvency II** che, ad oggi stabilisce, nel capo VII (Imprese di assicurazione e di riassicurazione in difficoltà o in situazione irregolare) le procedure in caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità (articoli 139) o minimo (articolo 139), i poteri di vigilanza in caso di deterioramento delle condizioni finanziarie (articolo 141), le caratteristiche base dei piani di risanamento e di finanziamento (articolo 142) e le condizioni per la revoca dell'autorizzazione (articolo 144).

Attualmente non esistono, a livello europeo, **procedure armonizzate per la risoluzione delle imprese di assicurazione**; i sistemi di risanamento, inoltre, messi in atto soltanto in pochi Stati membri e con differenze sostanziali, sono tali da condurre a livelli disomogenei di tutela per assicurati e beneficiari.

Di seguito, una nostra prima analisi, che illustra le **modifiche rispetto al testo della Commissione** e i **principali contenuti del Rapporto**, raggruppati per le seguenti aree tematiche:

- l'ambito di applicazione della Direttiva
- l'istituzione di Autorità di vigilanza nazionali
- il piano di risanamento preventivo
- il piano di risoluzione
- il finanziamento della risoluzione

- gli schemi di garanzia delle assicurazioni

L'ambito di applicazione della Direttiva (art. 1)

Il testo del Parlamento è in linea con quello della Commissione sull'ambito di applicazione della Direttiva, tuttavia, introduce la possibilità di redigere un unico piano di risanamento preventivo per i conglomerati finanziari.

L'**ambito di applicazione della Direttiva** proposto dal Parlamento è **in linea con** quello della **Commissione** e comprende le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione di Solvency II, le imprese madri con sede nell'Unione Europea, le holding assicurative, le holding finanziarie miste e le succursali di imprese stabilite in Paesi terzi. Il Parlamento, inoltre, introduce **per i conglomerati** la possibilità di redigere **un unico piano di risanamento preventivo** (dando tuttavia la possibilità alle Autorità di Vigilanza nazionali di richiederne uno specifico per l'impresa singola) e proibisce agli Stati membri di concedere esenzioni alle imprese.

L'istituzione di Autorità di vigilanza nazionali (art. 3)

La proposta del Parlamento elimina l'obbligo di istituire Autorità nazionali per la risoluzione delle crisi.

In merito all'**istituzione di Autorità nazionali di risoluzione delle crisi**, la proposta del Parlamento conferisce a ciascuno Stato membro il potere di **designare all'interno di Banche centrali nazionali, Ministeri competenti o Autorità amministrative pubbliche, una o più Autorità con poteri di risoluzione**. Tali Autorità nazionali devono rispettare i principi di indipendenza e dotarsi di strutture adeguate ad evitare conflitti di interesse.

Il piano di risanamento preventivo (artt. 5-8)

La proposta del Parlamento introduce modifiche in merito alle soglie di significatività per la redazione dei piani di risanamento

Quanto all'**ambito di applicazione dei piani di risanamento preventivo**, la proposta del Parlamento elimina quella della Commissione che prevedeva che almeno l'80% del mercato vita e non vita di uno Stato membro fosse soggetto alla redazione (dove la quota di mercato non vita si basa sui premi lordi contabilizzati e la quota di mercato vita sulle riserve tecniche lorde). Il Rapporto **prevede che sono soggette alla redazione dei piani di risanamento preventivo le imprese**, individuali o facenti parte di un gruppo (ad eccezione delle *Low Risk Profile Undertaking*, che non rappresentano un rischio a livello nazionale o regionale), **che soddisfano** alternativamente le seguenti condizioni: i) il **rapporto tra i premi lordi contabilizzati** per le attività **non vita o le riserve tecniche lorde** per le attività vita dell'impresa, **sul totale di tali grandezze nello Stato membro**, è almeno pari al **3%**; ii) l'impresa svolge **attività transfrontaliere significative**.

La proposta del Parlamento **sposta la definizione degli elementi qualitativi e quantitativi che ritiene debbano caratterizzare i piani di risanamento dalle Linee Guide di EIOPA** (come proposta dalla Commissione) all'interno dei **Regulatory Technical Standards (RTS)**; questi ultimi saranno sviluppati e inviati alla Commissione da EIOPA (entro 18 mesi dall'entrata in vigore della Direttiva).

Il piano di risoluzione (artt. 9-12)

La proposta del Parlamento introduce modifiche in merito alle soglie di significatività per la redazione dei piani di risoluzione.

In riferimento all'**ambito di applicazione dei piani di risoluzione**, il Report elimina la soglia del 70% (in termini di premi lordi contabilizzati per il business non vita e di riserve tecniche lorde per quello vita) delle imprese per Stato membro soggette a redazione, proposto dalla Commissione. Il Parlamento **formula una proposta risk-based, che include una valutazione dell'interesse pubblico sia per le imprese individuali che per quelle facenti parte di un gruppo**. Le imprese, ad eccezione delle

LRPU, soggette all'obbligo di redazione di tali piani sono quelle **che svolgono funzioni c.d. "critiche"** ovvero attività, servizi e/o operazioni che possono avere impatti sul sistema finanziario o sull'economia reale. La **definizione dei criteri** delle funzioni critiche **viene spostata**, secondo la proposta del Parlamento, **dal Level 3 della Normativa al Level 2**. Tuttavia, il Parlamento propone che siano soggette alla **pianificazione della risoluzione delle crisi** almeno le **cinque imprese più rischiose dei mercati vita e non vita** di ciascuno Stato Membro (dove la quota di mercato non vita si basa sui premi lordi contabilizzati, quella vita sulle riserve tecniche lorde). La proposta del Parlamento prevede, inoltre, di **aggiornare il piano** di risoluzione e quello di risanamento almeno **ogni due anni per le sole imprese che rischiano di subire un deterioramento significativo della loro posizione finanziaria** (modificando la frequenza annuale, per tutte le imprese, proposta dalla Commissione).

Le **condizioni** proposte dal Parlamento per essere sottoposti a procedure di risoluzione sono **in linea con quelle proposte dalla Commissione** e prevedono che l'impresa si trovi in dissesto, rischi di fallire senza che vi siano prospettive che possano scongiurarne il fallimento (c.d. **"Failing or Likely to Fail"**) e, più in particolare, quando si verificano le seguenti fattispecie: i) **violazione dell'MCR**; ii) **violazione delle condizioni per l'autorizzazione a operare**; iii) **incapacità di ripagare il proprio debito o altre passività**; iv) **necessità di sostegno finanziario pubblico straordinario**.

Il finanziamento della risoluzione (art. 26)

La proposta del Parlamento, a differenza della Commissione, stabilisce che gli Stati membri garantiscano l'esistenza di accordi di finanziamento della risoluzione.

Secondo la proposta del Parlamento, i **piani di finanziamento dovrebbero includere** una combinazione di **contributi ex-ante ed ex-post** e dovrebbero essere istituiti **per indennizzare almeno gli assicurati dell'impresa**, qualora non fosse possibile rispettare il principio *"no creditor worse off"*¹. I finanziamenti **sono necessari a coprire qualsiasi spesa ragionevole** sostenuta in relazione all'uso degli strumenti o all'esercizio di poteri di risoluzione delle crisi.

Gli schemi di garanzia delle assicurazioni (artt. 91a-b)

Il testo introduce gli standard minimi comuni per gli Insurance Guarantees Schemes (IGS).

In merito agli **schemi di garanzia delle assicurazioni** (c.d. *Insurance Guarantees Scheme - IGS*), definiti come un sistema che garantisce il pagamento di crediti a favore dei contraenti se l'impresa non fosse in grado di adempiere ai propri obblighi, la proposta del Parlamento introduce la **richiesta alla Commissione Europea di redazione di un report**, da presentare al Parlamento e al Consiglio entro il 1° gennaio 2024, che illustri le azioni necessarie **per stabilire gli standard minimi comuni** per la loro attuazione. Inoltre, il Report introduce la possibilità che un'**Autorità nazionale di risoluzione possa trasferire il portafoglio** di imprese soggette a risoluzione **ai sistemi di protezione nazionali esistenti**.

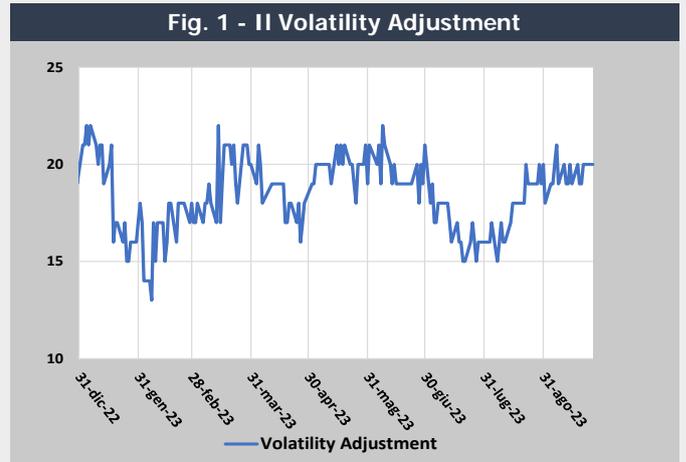
¹ *Gli Stati membri devono garantire che ogni azionista o creditore che abbia subito perdite maggiori di quelle che avrebbe subito in una liquidazione con procedura ordinaria di insolvenza, abbia diritto al pagamento della differenza.*

Volatility Adjustment: andamento e sue componenti

Il 26 settembre il **Volatility Adjustment** applicabile dalle compagnie europee era pari a **20 bps**, stabile rispetto al valore registrato il 31 agosto (fig. 1; elaborazioni ANIA).

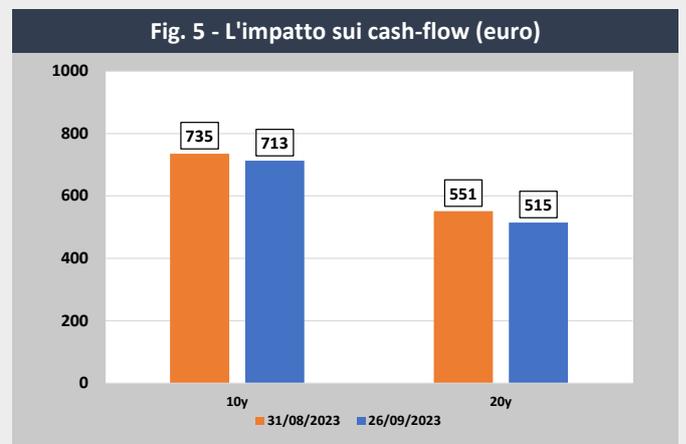
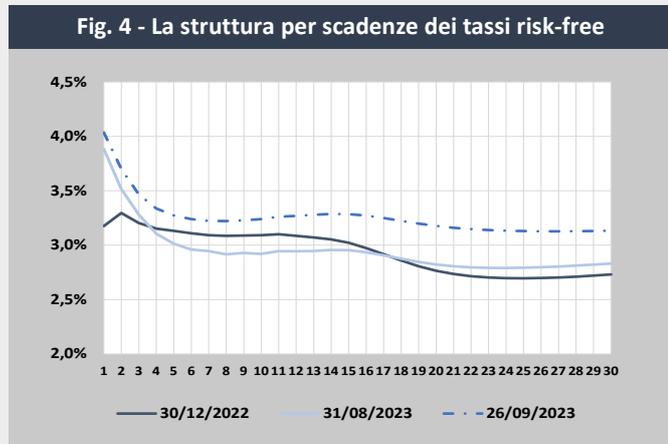
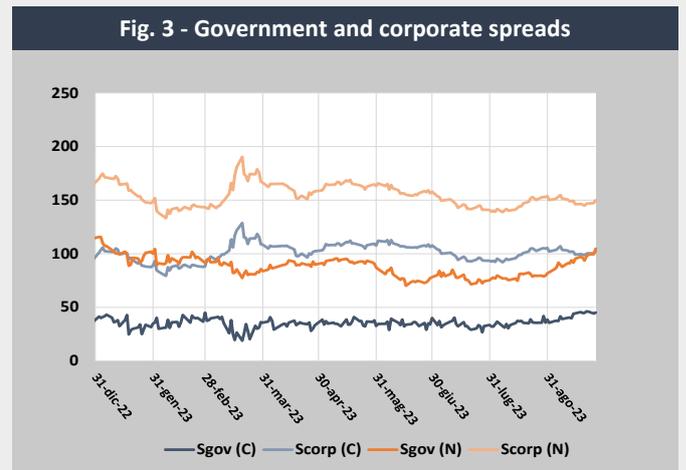
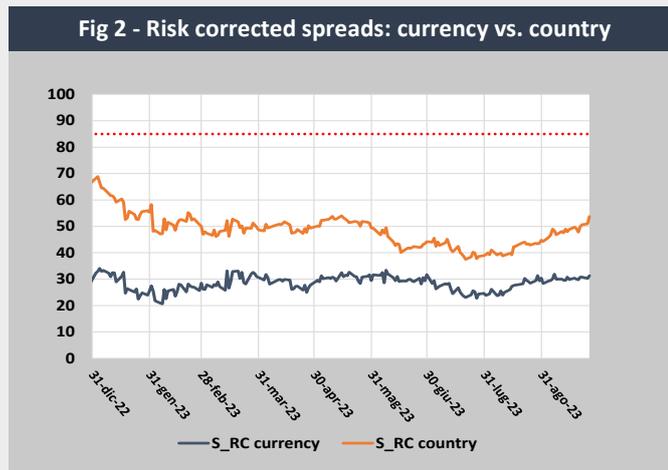
Il lieve incremento degli spread di rendimento dei titoli obbligazionari governativi (denominati in euro) detenuti dalla compagnia media europea è stato in parte compensato dal lieve calo degli spread corporate (fig. 3); il *risk-corrected currency spread* è pertanto rimasto pressoché stazionario (31 bps, fig. 2), anche per effetto del contestuale incremento dei tassi *risk-free*.

La fig. 5 mostra l'impatto, a 10 e a 20 anni, dell'innalzamento della curva dei tassi *risk-free* nel medesimo periodo (fig. 4) su un flusso di cassa di importo pari a 1000 euro.



Volatility Adjustment e tassi risk-free				
mese	VA euro	VA Italia	RFR 10y (+VA)	RFR 20y (+VA)
26/09/2023	20	20	3,44%	3,38%
31/08/2023	20	20	3,12%	3,02%

Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv (valori in bps dove non specificato)



Fonte grafici: elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv