



In sintesi

Sono **proseguiti gli incontri del Parlamento europeo e del Consiglio** per raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni sulla proposta di modifica della **Direttiva Solvency II** e sulla proposta di **Direttiva IRRD** in tema di risanamento e risoluzione per il settore assicurativo.

Solvency II: a metà febbraio si terrà un ulteriore incontro fra il **rapporteur e gli shadow rapporteur** al fine di poter raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni, in vista dell'**ultima fase di negoziazione con il Consiglio e la Commissione, che dovrebbe aver luogo entro il primo semestre del 2023.**

IRRD: il Parlamento sta negoziando gli ultimi compromessi; l'intenzione è di sottoporre al voto il testo nella stessa seduta del file Solvency II.

Tra le **consultazioni in corso** si segnala il **Documento di Consultazione IVASS in materia di regole applicative per il calcolo delle riserve tecniche.**

Tra le **altre pubblicazioni** si registrano: i) la **Comunicazione statistica IVASS sugli indicatori Solvency II;** ii) la **"Roadmap" della IAIS** che delinea il proprio piano di lavoro **per il biennio 2023-2024.**

Nell'**approfondimento** si illustrano i **principali contenuti del Discussion Paper EIOPA sul trattamento prudenziale dei rischi di sostenibilità** per le imprese assicuratrici.

Indice

Le principali novità

- *Review 2020: Recenti sviluppi*

Nuove consultazioni

- *IVASS: Consultazione in materia di regole applicative per il calcolo delle riserve tecniche*

Altre pubblicazioni

- *IVASS: Comunicazione statistica sugli indicatori Solvency II - settembre 2022*
- *IAIS: La "roadmap" per il biennio 2023-2024*

Approfondimento

- *Discussion Paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici*
- *Discussion Paper on the prudential treatment of sustainability risks for insurance companies*

Appendice

A further meeting on Solvency II between the rapporteur and shadow rapporteurs will be held in mid-February 2023, Parliament is negotiating the final compromise text.

Ongoing consultations include the IVASS Consultation Document on application rules for the calculation of technical reserves.

Other publications include: i) the IVASS Statistical Communication on Solvency II indicators; ii) the IAIS "Roadmap" outlining its work plan for 2023-2024.

The main contents of the **Discussion Paper on the prudential treatment of sustainability risks for insurance companies** is reported in the in-depth analysis.

Le principali novità



Review 2020: Recenti sviluppi

Nelle ultime settimane **sono proseguiti i lavori del Parlamento europeo** nell'ambito della procedura di codecisione sul pacchetto di misure in discussione **per la revisione del framework Solvency II**.

Nell'ambito dei lavori sulla revisione della **Direttiva Solvency II**, **a metà febbraio 2023 si terrà un ulteriore incontro fra il rapporteur e gli shadow rapporteur** al fine di poter raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni. **La votazione in Commissione ECON**, che era inizialmente prevista per la fine di novembre, **potrebbe avvenire a fine marzo** in questo caso il voto in plenaria sarebbe a fine aprile. **L'ultima fase di negoziazione** attraverso il c.d. Trilogo (Commissione, Consiglio e Parlamento) **dovrebbe iniziare entro il primo semestre del 2023**.

Per quanto riguarda la proposta di **Direttiva in tema di risanamento e risoluzione** per il settore assicurativo (Insurance Recovery and Resolution, IRRD), **proseguono i lavori in Parlamento**. Il Consiglio ha raggiunto il 20 dicembre scorso un "general approach" sul testo. Il Parlamento sta negoziando gli ultimi compromessi. **Il relatore ha l'intenzione di sottoporre al voto il testo nella stessa seduta del file Solvency II**. Una volta che anche il Parlamento avrà raggiunto la propria posizione, inizierà la fase di Trilogo per addivenire a un accordo complessivo sul provvedimento.

Nuove consultazioni



IVASS: Consultazione in materia di regole applicative per il calcolo delle riserve tecniche

Lo scorso **22 dicembre** l'IVASS ha posto in **pubblica consultazione** il [documento n. 10/2022](#), che reca modifiche e integrazioni al [Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016](#) **concernente le regole applicative per la determinazione delle riserve tecniche** (di cui all'articolo 36-bis del Codice delle assicurazioni private). La Consultazione **terminerà il 20 febbraio 2023**.

Le modifiche e integrazioni proposte mirano all'**implementazione nazionale delle Linee Guida EIOPA** pubblicate il 6 luglio 2022 sui requisiti del regime Solvency II **concernenti la [valutazione delle riserve tecniche](#) e la [determinazione dei limiti contrattuali](#)**.

Il Documento di consultazione apporta **modifiche ai seguenti Titoli del Regolamento attualmente in vigore**:

- **Titolo II (Principi generali e regole applicative per il calcolo delle riserve tecniche): nuove disposizioni/integrazioni:** i) sulla **determinazione dei limiti contrattuali** ai fini della rilevazione delle obbligazioni assicurative e del calcolo

delle riserve tecniche; ii) sui **processi di valutazione della rilevanza delle ipotesi** adottate e dell'impatto che deriva dal loro utilizzo e di **comunicazione e validazione** delle ipotesi; iii) sul **trattamento delle garanzie finanziarie e delle opzioni contrattuali** ai fini della definizione di un adeguato modello di comportamento dinamico del contraente; iv) sul **processo di definizione delle future misure di gestione, sulle ipotesi e sulla loro interrelazione con il new business**;

- **Titolo III (Metodologie per il calcolo delle riserve tecniche): nuove disposizioni/integrazioni per:** i) meglio definire il **principio di proporzionalità**; ii) scegliere i **modelli stocastici per la valutazione delle riserve tecniche** dei contratti i cui flussi di cassa dipendono da eventuali sviluppi futuri, **in particolare per la presenza di opzioni o garanzie rilevanti**; iii) individuare i **fattori di rischio** di cui è necessario tener conto **nei generatori di scenari economici (ESG)**; iv) aggiornare le **modalità di calcolo degli utili attesi nei premi futuri (EPIFP)** sulla base dei chiarimenti/orientamenti EIOPA.

Altre pubblicazioni



IVASS: Comunicazione statistica sugli indicatori Solvency II - settembre 2022

Il **29 dicembre** IVASS ha avviato una **nuova serie di Comunicazioni statistiche** con l'obiettivo di riportare in modo sintetico e tempestivo alcune informazioni rilevanti sul mercato assicurativo italiano.

Nell' **prima Comunicazione**, dedicata ai [principali indicatori Solvency II](#), sono riportate le seguenti informazioni:

- **Solvency ratio medio diminuito di 13 punti percentuali nei primi tre trimestri del 2022** (attestandosi al **247%**), con una flessione maggiore per le imprese vita (-32 p.p.) rispetto alle imprese multiramo (-5 p.p.); per le imprese danni l'indicatore è risultato stabile;
- **prevalenza dei fondi propri ammissibili di alta qualità (Tier 1)** in tutti i comparti (oltre l'**88%**);
- **riduzione sia dell'attivo sia del passivo del bilancio di solvibilità** come riflesso della crescita dei tassi di interesse da marzo 2022;
- **incremento dell'investimento in titoli di Stato con rating A o superiore e sostanziale stabilità della composizione delle obbligazioni societarie**;
- **riduzione, nei primi tre trimestri del 2022, della raccolta premi per il ramo vita** (sia "with profit" sia "unit linked") contro un **progressivo aumento per i rami danni** (nonostante una lieve flessione nel comparto r. c. auto).

IAIS: La "roadmap" per il biennio 2023-2024

L'**11 gennaio** la IAIS ha pubblicato la nuova versione della ["Roadmap" che delinea il piano di lavoro dell'Autorità](#) per il biennio 2023-2024.

Nel documento **la IAIS evidenzia che**, per quanto riguarda i futuri sviluppi dell'Insurance Capital Standard (ICS) globale, **nel 2023 è prevista una consultazione pubblica sull'ICS in qualità di "requisito patrimoniale prescrittivo"** (*Prescribed Capital Requirement, PCR*) e **una valutazione del relativo impatto economico** (*ICS Economic Impact Assessment*).

L'Autorità comunica, inoltre, che **continuerà a monitorare il possibile accumulo di rischio sistemico attraverso il consueto esercizio annuale di monitoraggio** (*Global Monitoring Exercise, GME*) e **ad effettuare valutazioni in merito all'attuazione delle misure di vigilanza macroprudenziale**, in ragione dell'attuale contesto di crescente incertezza che caratterizza l'economia globale.

Particolare attenzione sarà diretta a opportunità/sfide e rischi emergenti/in aumento nell'ambito dei seguenti temi: i) cambiamento climatico; ii) resilienza cyber e operativa; iii) innovazione digitale; iv) inclusione finanziaria; v) diversità, equità e inclusione; vi) condotta di mercato; vii) cultura assicurativa.

Approfondimento

Discussion Paper EIOPA sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici

Lo scorso 5 dicembre EIOPA ha pubblicato un [Discussion Paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici](#), chiedendo commenti dalle parti interessate sugli approcci presentati **entro il 5 marzo 2023**.

Il documento si pone come **obiettivo** quello di **delineare l'ambito, gli approcci, le metodologie e le fonti di dati per valutare l'eventuale trattamento prudenziale degli attivi e delle pratiche sostenibili degli assicuratori**, in risposta al mandato conferitole dalla Commissione (nella proposta del 22 settembre 2021) di **elaborare un parere in tale ambito entro l'estate del 2023**.

Alla luce del ruolo centrale del settore assicurativo nel promuovere la finanza sostenibile e **delle importanti implicazioni materiali che i rischi di sostenibilità possono avere sulle attività di investimento e di sottoscrizione delle imprese**, EIOPA ritiene importante, infatti, **garantire che Solvency II rifletta adeguatamente i rischi in questione**.

Più nel dettaglio, facendo leva su una più ampia disponibilità di dati rispetto alle analisi condotte in precedenza e su una maggiore comprensione della tematica (affrontata nei numerosi documenti pubblicati da EIOPA nel corso del 2021 e del 2022 e nei relativi workshop di approfondimento), **il documento analizza**: i) **il legame tra i rischi di transizione legati ai cambiamenti climatici e i rischi prudenziali di Pillar I**; ii) **il potenziale delle imprese di assicurazione di contribuire all'adattamento della società e delle economie ai cambiamenti climatici** attraverso le loro pratiche di sottoscrizione; iii) **le nuove aree da valutare in termini di rischi e obiettivi sociali** in relazione a eventuali modifiche dei requisiti di Pillar II e Pillar III.

Il documento si concentra, quindi, su tre distinte aree di analisi:

1. **Attività ed esposizioni al rischio di transizione**, in cui, con riferimento agli investimenti degli assicuratori, EIOPA propone metodologie per valutare come i rischi derivanti dalla transizione verso un'economia a minore intensità di carbonio possano potenzialmente avere un impatto sui rischi prudenziali legati ad azioni, obbligazioni e immobili.
2. **Rischio di sottoscrizione e adattamento ai cambiamenti climatici**, incentrato sulle assicurazioni danni e sull'esame del potenziale effetto delle misure di adattamento ai cambiamenti climatici sul rischio di sottoscrizione e sulle relative esposizioni alle perdite da una prospettiva prudenziale.
3. **Rischi e obiettivi sociali**, con l'obiettivo di analizzare come i rischi sociali o i danni agli obiettivi sociali possano tradursi in rischi prudenziali e di valutare il corrispondente eventuale trattamento prudenziale nei requisiti di governance, gestione del rischio, rendicontazione e disclosure.

Al termine del processo di raccolta dei commenti su tale documento (attraverso la compilazione di un questionario di **81 domande**), **EIOPA procederà con una nuova consultazione** sui risultati empirici riscontrati e sulle potenziali implicazioni di policy e **successivamente concluderà con il proprio report finale diretto alla Commissione europea**.

1. Attività ed esposizioni al rischio di transizione

La **prima area di analisi** riguarda l'eventuale ricalibrazione dei requisiti di capitale per alcune fattispecie di investimenti in obbligazioni, azioni e immobili alla luce degli impatti dei cambiamenti climatici, intesi come i rischi derivanti dal processo di transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

EIOPA individua, in primo luogo, come determinanti del rischio di transizione fattori quali: i) i **cambiamenti politici e normativi rilevanti per le questioni legate al clima**, che incidono sui modelli di business e di finanziamento; ii) **l'emergere di sviluppi tecnologici dirompenti e meno dannosi per l'ambiente**; iii) **i cambiamenti nella "percezione" del mercato in termini di cambiamento delle preferenze degli investitori o dei consumatori** verso modelli aziendali meno dannosi per l'ambiente.

Alla luce di ciò e dei più **recenti sviluppi sul tema**, in termini di definizioni, di disponibilità di dati e di strumenti per la misurazione delle caratteristiche ambientali, che **mostrerebbero evidenze circa la possibilità di una materializzazione dei rischi di transizione nei prezzi degli asset**, EIOPA ritiene **importante valutare quantitativamente il potenziale di un trattamento specifico delle esposizioni al rischio di transizione nei requisiti patrimoniali di solvibilità per i rischi di mercato azionario, di spread e immobiliare** (le categorie di rischio riferite alle classi di attività più rilevanti per le imprese).

Il capitolo **descrive**, quindi, potenziali **approcci per la classificazione di tale tipologia di investimenti in base alla loro esposizione al rischio di transizione**, distinguendo tra azioni e obbligazioni, da un lato, e immobili, dall'altro.

Dopo una sezione introduttiva in cui si discute la disponibilità e la possibilità di utilizzare indici di mercato pubblicamente disponibili per l'analisi e della loro insufficienza o inadeguatezza per l'analisi proposta, il capitolo **introduce due approcci generali di classificazione del rischio per quanto riguarda la potenziale esposizione di azioni e obbligazioni al rischio di transizione**:

- **approccio "settoriale"**: basato sull'attività economica di un'azienda come determinante del rischio di transizione;
- **approccio "individual company"**: basato su variabili ambientali specifiche dell'azienda, ad esempio in termini di livello di emissioni di gas serra.

Per entrambi gli approcci viene proposto, quindi, di **costruire diversi portafogli di obbligazioni e azioni in base all'esposizione al rischio di transizione corrispondente** e vengono descritte e discusse le potenziali fonti di dati e le metodologie di calibrazione rilevanti dal punto di vista di Solvency II (in grado, cioè, di riflettere un livello di rischio con un livello di confidenza pari al 99.5% su un orizzonte temporale di un anno).

Per quanto riguarda il **rischio immobiliare**, la sezione corrispondente esamina il livello di efficienza energetica di un edificio come fattore determinante per il rischio di transizione sul mercato immobiliare e **introduce un approccio di classificazione del rischio degli edifici basato sui certificati di prestazione energetica**. La sezione prosegue descrivendo la metodologia proposta per l'analisi, concentrandosi sulla costruzione di indici di prezzo per edifici comparabili basati su attestati di prestazione energetica per valutare le potenziali differenze nel rischio immobiliare legate al livello di efficienza energetica di un edificio, e discute le potenziali fonti di dati per scopi di calibrazione.

Quanto **all'utilizzo dei dati**, ritenuti non pienamente informativi in termini di materializzazione dinamica delle esternalità ambientali nei prezzi degli asset, **EIOPA ritiene**, infine, **importante combinare un'analisi retrospettiva** ("backward-looking"), basata su serie storiche, **con una valutazione prospettica** basata su modelli "forward-looking", per ottenere in tal modo un quadro più completo del potenziale impatto dei cambiamenti climatici sui prezzi delle attività.

Rischio di sottoscrizione e misure di adattamento al cambiamento climatico

Nella **seconda area di analisi** EIOPA analizza e valuta il **potenziale trattamento prudenziale dedicato alle misure di adattamento al clima sui rischi di sottoscrizione dei rami danni** nella formula standard.

L'analisi di EIOPA si basa principalmente sulla **valutazione dell'esposizione delle assicurazioni property, content e business interruption al cambiamento climatico** (come illustrato anche nel [Discussion paper on European insurers' exposure to physical climate change risk and potential implications for non-life business](#) del 20 maggio scorso) e sull'**analisi dei risultati della raccolta dati sulle pratiche di sottoscrizione degli assicuratori danni**, condotta nel secondo trimestre del 2022 per studiare quantitativamente l'influenza delle misure di adattamento al clima sul rischio di tariffazione.

Secondo l'Autorità, **se la presenza o meno di misure di adattamento al clima nelle pratiche di sottoscrizione dei prodotti assicurativi comporta una differenza nei rischi prudenziali, i requisiti patrimoniali risk-based di Solvency dovrebbero riconoscere il differenziale di rischio risultante.**

Sulla base di quanto illustrato anche nei suoi lavori sul c.d. "impact underwriting" (definito come "lo sviluppo di nuovi prodotti assicurativi, l'adeguamento del design e dei prezzi dei prodotti e l'impegno con le autorità pubbliche, senza trascurare i principi attuariali di selezione e tariffazione del rischio"), culminati con il [Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change](#) (luglio 2021), **il documento in discussione pone l'attenzione anche sulla rilevanza delle misure di adattamento. Misure che rappresentano uno strumento chiave per mantenere la copertura assicurativa danni a lungo termine alla luce dei cambiamenti climatici**, grazie alla loro capacità, in caso di attuazione ex-ante rispetto a un sinistro (es: pareti o porte resistenti all'acqua in caso di rischio di alluvione), di ridurre l'esposizione al rischio fisico dell'assicurato e le relative perdite assicurate.

Il capitolo **introduce**, quindi, **il ruolo delle misure di adattamento al clima per l'assicurazione danni ed evidenzia la distinzione concettuale rispetto alle misure di mitigazione del clima.** Vengono, successivamente, **illustrate le ipotesi prudenziali sulla potenziale influenza delle misure di adattamento in termini di rischio di tariffazione, rischio di riservazione e rischio di catastrofe naturale.**

Al fine di mostrare il potenziale effetto di tali misure da una prospettiva generale, EIOPA illustra tre casi di studio specifici e **conclude con la descrizione della metodologia proposta per la valutazione di un eventuale trattamento prudenziale specifico per il rischio di tariffazione;** quest'ultima mira a confrontare il rischio di tariffazione di pool di prodotti simili, con e senza misure di adattamento al clima, per valutare le potenziali differenze, se presenti, in termini di deviazione standard.

Rischi e obiettivi sociali

La **terza area di analisi** si concentra sul **trattamento prudenziale dei rischi e degli obiettivi sociali.**

Nell'affrontare la valutazione della nuova area di rischi oggetto di studio, **EIOPA ricerca eventuali analogie tra il quadro esistente per la misurazione e il trattamento prudenziale dei rischi e degli obiettivi climatici e quello dei rischi e degli obiettivi sociali**, al fine di individuare elementi che possano essere trasposti nell'analisi del trattamento prudenziale di questi ultimi.

L'Autorità **conclude che**, benché i fattori di rischio sociale possano avere conseguenze prudenziali sulle attività e sulle passività delle imprese in modo concettualmente simile ai fattori di rischio ambientale, **non tutti i concetti e le misure prudenziali derivanti dall'analisi climatica possono essere applicati in modo analogo agli aspetti sociali** (ad esempio, i potenziali requisiti per l'analisi di scenario o il reporting prudenziale quantitativo).

I rischi associati ad attività socialmente dannose, ad esempio le violazioni dei diritti del lavoro e dei diritti umani, potrebbero **concretizzarsi in perdite finanziarie dirette relative alle attività di investimento e di sottoscrizione** delle imprese di assicurazione, oltre a rischi di reputazione per le imprese stesse.

Per tradurre i danni agli obiettivi sociali o i rischi sociali esterni in rischi prudenziali è **necessario disporre**, pertanto, **di evidenze quantitative ad oggi carenti** soprattutto a causa della difficoltà di definire e misurare in modo oggettivo e coerente l'elemento "sociale" delle questioni ambientali, sociali e di governance (ESG).

EIOPA conclude quindi che, sebbene si stiano compiendo progressi in tal senso (attraverso, ad esempio, lo sviluppo dei requisiti previsti dal Regolamento sulla divulgazione della finanza sostenibile, *Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR*), in questa fase sia **più opportuno delineare il trattamento prudenziale dei rischi sociali nell'ambito del secondo e del terzo pilastro**.

Il capitolo **presenta**, quindi, **le definizioni operative di obiettivi sociali e rischi sociali e discute come i rischi sociali o i danni agli obiettivi sociali possano tradursi in rischi prudenziali attraverso le attività di investimento e di sottoscrizione delle imprese di assicurazione**. Illustra, inoltre, come le misure di mitigazione e adattamento possano potenzialmente ridurre l'esposizione al rischio legato ai fattori sociali.

Il **trattamento prudenziale** corrispondente è **delineato**, infine, **in relazione agli attuali requisiti di Solvency II in materia di governance e gestione del rischio**, nonché di **reporting e disclosure**.

EIOPA Discussion Paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici

On **December 5th**, EIOPA published a [Discussion Paper on the prudential treatment of sustainability risks for insurers](#), seeking comments from stakeholders on approaches submitted **by March 5, 2023**.

The paper **aims to outline the scope, approaches, methodologies, and data sources for assessing the possible prudential treatment of insurers' sustainable assets and practices**, in response to the Commission's mandate (in its September 22, 2021 proposal) **to develop an opinion in this area by the summer of 2023**.

Indeed, **in light of** the insurance industry's central role in promoting sustainable finance and **the important material implications that sustainability risks can have on company's investment and underwriting activities**, EIOPA believes it is important to ensure that Solvency II adequately reflects these risks.

More in detail, leveraging on a wider availability of data than previously conducted analyses and on a greater understanding of the issue (addressed in EIOPA's numerous papers published during 2021 and 2022 and related follow-up workshops), **the paper analyzes**: (i) **the link between climate change-related transition risks and Pillar I prudential risks**; (ii) **the potential for insurance companies to contribute to the adaptation of society and economies to climate change** through their underwriting practices; and (iii) **new areas to be assessed in terms of social risks and objectives** in relation to possible changes to Pillar II and Pillar III requirements.

The paper focuses on three distinct areas of analysis:

1. **Activities and exposures to transition risk**, in which EIOPA proposes methodologies for assessing how risks arising from the transition to a lower-carbon economy could potentially impact prudential risks associated with insurers' investments such as equities, bonds, and real estate.
2. **Underwriting risk and climate change adaptation**, focusing on non-life insurance and examining potential effect of climate change adaptation measures on underwriting risk and related loss exposures from a prudential perspective.
3. **Social risks and objectives**, with the objective of analyzing how social risks or harm to social objectives may translate into prudential risks and assessing the corresponding possible prudential treatment in governance, risk management, reporting and disclosure requirements.

After collecting comments on this document (through the completion of **81 questions**), **EIOPA will launch a new consultation** on the empirical results found and potential policy implications and **then conclude with its final report directed to the European Commission**.

1. **Activities and exposures to transition risk**

The **first investigated area** concerns the **possible recalibration of capital requirements for certain types of investments in bonds, equities and real estate in light of the impacts of climate change**, intended as the risks arising from the transition process to a low-carbon economy.

EIOPA identifies as **determinants of transition risk** factors such as (i) **policy and regulatory changes relevant to climate-related issues**, affecting business models and financing; (ii) **the emergence of disruptive, less environmentally damaging technological developments**; and (iii) **changes in market sentiment in terms of shifting investor or consumer preferences** toward less environmentally damaging business models.

In light of this and in line with the **most recent developments on the topic**, in terms of definitions, data availability, and tools for measuring environmental characteristics, which **would show evidence about the possibility of materialization of transition risks in asset prices**, EIOPA believes it is important to **quantitatively assess the potential for specific treatment of transition risk exposures in solvency capital requirements for market risks such as equity, spread, and property** (the risk categories referring to the most relevant asset classes for firms).

The chapter then **describes potential approaches for classifying these types of investments according to their exposure to transition risk**, distinguishing between stocks and bonds, on the one hand, and real estate, on the other.

After an introductory section discussing the availability and feasibility of using publicly available market indices for analysis and their insufficiency or inadequacy for the proposed analysis, the chapter **introduces two general risk classification approaches to the potential exposure of equity and bonds to transition risk**:

- **sectoral approach**: based on a company's economic activity as a determinant of transition risk;
- **individual company approach**: based on company-specific environmental variables, such as in terms of level of greenhouse gas emissions.

For both approaches, it is then proposed to **construct different bond and equity portfolios based on the corresponding transition risk exposure**, and potential data sources and calibration methodologies relevant from a Solvency II perspective (i.e., capable of reflecting a level of risk with a 99.5 percent confidence level over a one-year time horizon) are described and discussed.

Regarding **property risk**, the corresponding section examines the level of energy efficiency of a building as a determinant of transition risk in the real estate market and **introduces a building risk classification approach based on energy performance certificates**. The section goes on to describe the proposed methodology for the analysis, focusing on the construction of price indices for comparable buildings based on energy performance certificates to assess potential differences in real estate risk related to a building's level of energy efficiency, and discusses potential data sources for calibration purposes.

As for the use of data, which is considered not fully informative in terms of the dynamic materialization of environmental externalities in asset prices, **EIOPA deems important to combine a backward-looking time-series-based analysis with a forward-looking model-based prospective valuation**, thereby obtaining a more complete picture of the potential impact of climate change on asset prices.

Underwriting risk and climate change adaptation

In the **second section**, EIOPA analyzes and evaluates the potential prudential treatment dedicated to **climate adaptation measures on non-life underwriting risks** in the standard formula.

EIOPA's analysis is mainly based on the **assessment of property, content and business interruption insurers' exposure to climate change** (as also outlined in the [Discussion paper on European insurers' exposure to physical climate change risk and potential implications for non-life business](#) dated May 20) and the **analysis of the results of data collection on non-life insurers' underwriting practices** conducted in the second quarter of 2022 to quantitatively study the influence of climate adaptation measures on premium risk.

According to the Authority, **if the presence or absence of climate adaptation measures in the underwriting practices of insurance products results in a difference in prudential risks, Solvency risk-based capital requirements should recognize the resulting risk differential**.

Based on what he also illustrated in his work on impact underwriting (defined as " the development of new insurance products, adjustments in the design and pricing of the products and the engagement

with public authorities, without disregard for actuarial risk-based principles of risk selection and pricing"), culminating in the [Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change](#) (July 2021), the *Discussion paper* also **draws attention to the relevance of adaptation measures as a key tool for maintaining long-term non-life insurance coverage in light of climate change** because of their ability, when implemented ex-ante with respect to a claim (e.g: water-resistant walls or doors in the event of a flood risk), to reduce the insured's physical risk exposure and associated insured losses.

The chapter then **introduces the role of climate adaptation measures for non-life insurance and highlights the conceptual differences from climate mitigation measures**. Prudential assumptions on the potential influence of adaptation measures in terms of premium risk, reserve risk and natural catastrophe risk are, next, **explained**.

In order to show the potential effect of such measures from a general perspective, EIOPA illustrates three specific case studies and **concludes with a description of the proposed methodology for evaluating a possible dedicated prudential treatment for premium risk**; the latter aims to compare the premium risk of similar underwriting pools, with and without climate adaptation measures, to assess potential differences, if any, in terms of standard deviation.

Social risks and objectives

The **third section** focuses on the **prudential treatment of risks and social objectives**.

In addressing the assessment of the new risk area under analysis, **EIOPA seeks possible similarities between the existing framework for the measurement and prudential treatment of climate risks and objectives and that of social risks and objectives** in order to identify elements that can be transposed to the analysis of the prudential treatment of the latter.

The Authority **concludes that** although social risk factors can have prudential consequences on companies' assets and liabilities in a conceptually similar way to environmental risk factors, **not all prudential concepts and measures derived from climate analysis can be applied in a similar way to social aspects** (e.g., potential requirements for scenario analysis or quantitative prudential reporting).

Risks associated with socially harmful activities, such as labor and human rights violations, **could result in direct financial losses related to the investment and underwriting activities** of insurance companies, as well as reputational risks for the companies themselves.

Translating harm to social objectives or external social risks into prudential risks therefore **requires quantitative evidence that has been lacking to date** mainly because of the difficulty of objectively and consistently defining and measuring the "social" element of environmental, social and governance (ESG) issues.

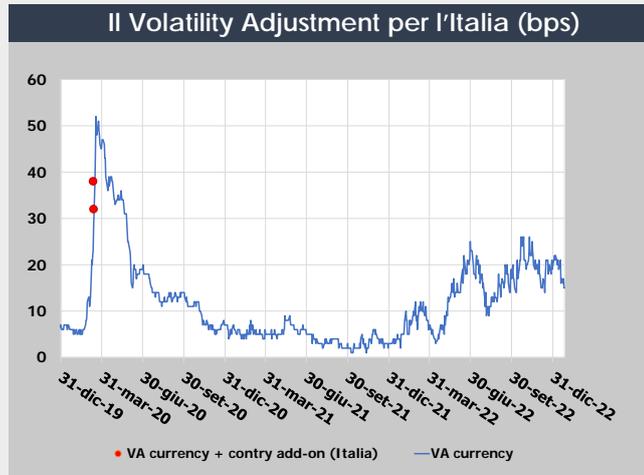
EIOPA therefore concludes that although progress is being made in this regard (through, for example, the development of requirements under the Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR), **it is more appropriate at this stage to outline the prudential treatment of social risks under Pillar 2 and Pillar 3**.

The chapter then **presents operational definitions of social objectives and social risks and discusses how social risks or harm to social objectives can be translated into prudential risks through the investment and**

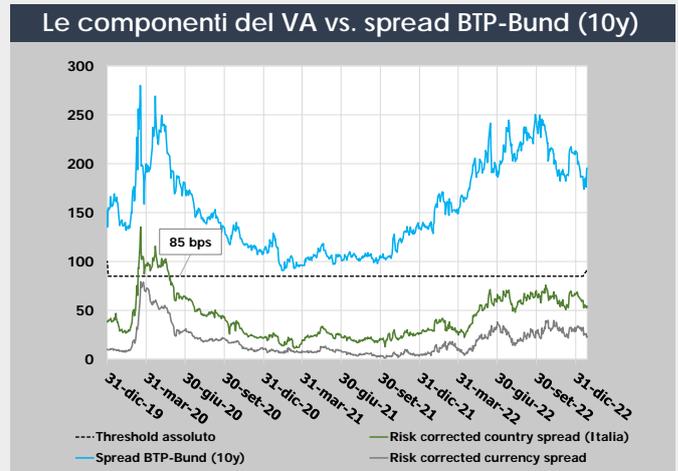
underwriting activities of insurance companies. It also illustrates how mitigation and adaptation measures can potentially reduce exposure to risk related to social factors.

Finally, **the corresponding prudential treatment is outlined in relation to current Solvency II requirements for governance and risk management, as well as reporting and disclosure.**

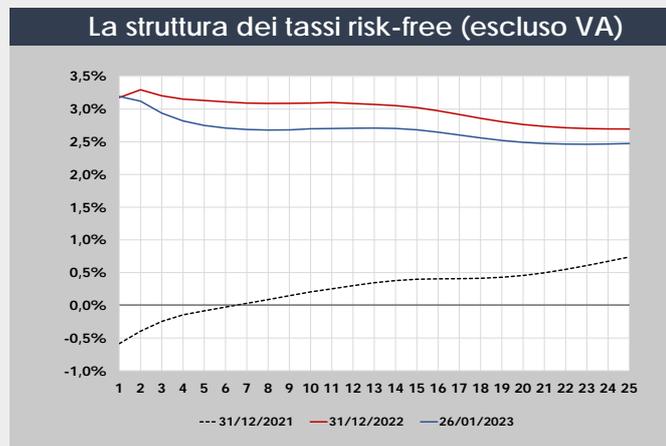
Appendice: grafici e tabelle



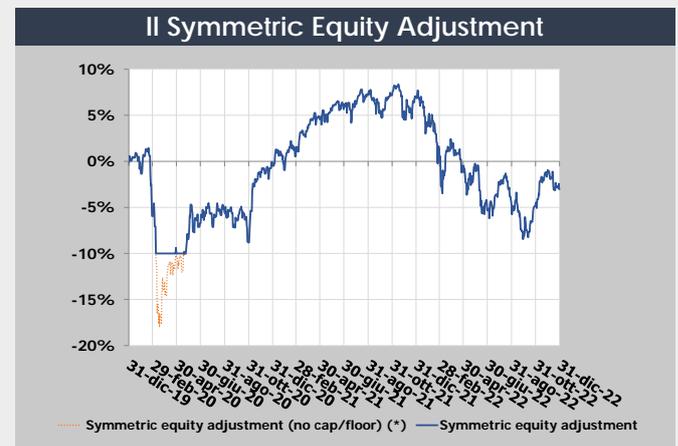
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.



Fonte: EIOPA. (*) SA calcolato senza applicazione del floor/cap di -10%/+10%.

Volatility Adjustment (*) vs. 10y-Risk-Free Rate						
anno	mese	VA TOTALE (bps)	VA currency (bps)	VA country-Italia (bps)	10y Risk-Free Interest Rates (%)	10y Risk-Free Interest Rates + VA (%)
2023	26 gen. (**)	15	15	0	2,70	2,85
2022	31 dic.	19	19	0	3,09	3,28
	30 nov.	20	20	0	2,57	2,77
	31 ott.	21	21	0	2,93	3,14
	30 set.	18	18	0	2,99	3,17
	31 ago.	15	15	0	2,33	2,48
	31 lug.	16	16	0	1,56	1,72
	30 giu.	25	25	0	2,09	2,34
	31 mag.	14	14	0	1,77	1,91
	29 apr.	8	8	0	1,64	1,72
	31 mar.	6	6	0	1,11	1,17
	28 feb.	12	12	0	0,70	0,82
31 gen.	5	5	0	0,36	0,41	
2021	31 dic.	3	3	0	0,21	0,24
2020	31 dic.	7	7	0	-0,37	-0,30

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

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
31 mag. 2022	30 giu. 2022	31 lug. 2022	31 ago. 2022	30 sett. 2022	31 ott. 2022	30 nov. 2022	31 dic. 2022
-0,7	-5,3	-2,2	-4,9	-8,1	-4,8	-1,2	-3,0

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