



In sintesi

Dopo il raggiungimento dell'accordo politico sulla proposta di revisione della Direttiva Solvency II e sulla proposta di Direttiva sul Risanamento e sulla Risoluzione delle assicurazioni (IRRDR), i testi dovrebbero essere votati definitivamente da Consiglio e Parlamento in seduta plenaria in aprile e, successivamente, pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea. Concluso l'iter di approvazione, inizierà la successiva fase di recepimento negli ordinamenti nazionali.

Tra le **nuove consultazioni** si comunica l'avvio della Pubblica consultazione EIOPA **sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità** per le imprese assicuratrici.

Tra i **nuovi report** e le nuove **pubblicazioni** si segnalano: i) lo **studio comparativo EIOPA sul rischio di sottoscrizione danni nei modelli interni**; ii) il **Report BCE/ESRB sulla definizione di un framework macroprudenziale per la gestione dei rischi climatici**; iii) la **comunicazione statistica dell'IVASS sui principali indicatori Solvency II dell'assicurazione italiana a settembre 2023**.

Nell'**approfondimento** si illustrano i principali contenuti del **testo di compromesso della Direttiva Solvency II**.

Indice

Le principali novità

- *Review Solvency II e IRRDR: Recenti sviluppi*

Nuove consultazioni

- *EIOPA: Pubblica consultazione sul trattamento prudenziale dei rischi di sostenibilità per le imprese assicuratrici*

Consultazioni terminate e nuovi report

- *EIOPA: Studio comparativo sul rischio di sottoscrizione danni nei modelli interni*
- *BCE/ESRB: Report sulla definizione di un framework macroprudenziale per la gestione dei rischi climatici*

Altre pubblicazioni

- *IVASS: I principali indicatori Solvency II dell'assicurazione italiana a settembre 2023*

Approfondimento

- *Il processo di revisione di Solvency II: analisi del testo di compromesso della Direttiva Solvency II*

Appendice

- *Il Volatility Adjustment: andamento e sue componenti*

Le principali novità



Review Solvency II e IRRD: Recenti sviluppi

Lo scorso **13 dicembre**, il Parlamento Europeo e il Consiglio, con il supporto attivo della Commissione, hanno raggiunto un **accordo sull'articolato** relativo alla proposta di revisione **Solvency II**. Analogamente, il **14 dicembre**, è stato raggiunto **quello relativo alla proposta** di Direttiva in materia di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione (**IRRD**). Entrambi i **testi** sono stati pubblicati sul sito web del Consiglio (si veda approfondimento per maggiori dettagli).

Il **29 gennaio sono terminati i lavori tecnici** per la finalizzazione dei provvedimenti con l'adozione di entrambi i testi da parte della Commissione ECON del Parlamento; dovrebbero **essere votati definitivamente** da Consiglio e Parlamento in seduta plenaria in aprile e, successivamente, **pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea**. Concluso l'iter di approvazione, inizierà la successiva fase di recepimento negli ordinamenti nazionali.

Nei prossimi mesi saranno, inoltre, avviati i lavori sulle misure di secondo livello, particolarmente rilevanti per la definizione delle percentuali della *risk correction* del *Volatility Adjustment*; tali misure dovranno essere adottate tramite Regolamento Delegato dalla Commissione, previa consultazione di un gruppo di esperti. L'atto delegato entrerà in vigore trascorsi due mesi dall'adozione e in assenza di obiezioni da parte del Parlamento e del Consiglio.

Nuove consultazioni



EIOPA: Pubblica consultazione sul trattamento prudenziale dei rischi di sostenibilità per le imprese assicuratrici

Lo scorso **13 dicembre**, EIOPA ha avviato una pubblica consultazione sul trattamento prudenziale dei rischi di sostenibilità per le imprese assicuratrici. La consultazione **terminerà il 22 marzo 2024**.

Il documento rappresenta la seconda fase dell'approccio graduale di EIOPA - iniziato con il Discussion paper pubblicato il 5 dicembre 2022 - in merito al mandato previsto dalla Direttiva Solvency II che, alla luce delle importanti implicazioni materiali dei rischi di sostenibilità sulle attività di investimento e di sottoscrizione delle imprese, richiede all'Autorità di Vigilanza europea di valutare se sia giustificato un trattamento prudenziale specifico per le attività associate in modo sostanziale a obiettivi ambientali o sociali o che arrechino danni a tali obiettivi.

Il documento si concentra su **tre aree di analisi distinte**: i) **rischi di mercato** ed esposizione al rischio di transizione; ii) **rischio di sottoscrizione non vita** e adattamento ai cambiamenti climatici; iii) **obiettivi sociali e rischi sociali in una prospettiva prudenziale**.

Sul tema, si segnala che il **prossimo 7 febbraio si terrà un evento pubblico organizzato da EIOPA** per illustrare i contenuti della Consultazione.

Consultazioni terminate e nuovi report



EIOPA: Studio comparativo sul rischio di sottoscrizione danni nei modelli interni

Lo scorso **4 gennaio** EIOPA ha pubblicato uno [studio comparativo](#) a livello europeo sul **trattamento del rischio di sottoscrizione danni nei modelli interni**.

L'analisi ha esaminato i modelli interni impiegati nelle attività di sottoscrizione danni di **75 assicuratori europei** appartenenti a **31 gruppi assicurativi** con l'obiettivo di valutarne le differenze e individuare i fattori che hanno influito sull'allocazione del capitale di rischio nei primi cinque anni successivi all'implementazione di Solvency II.

Lo studio ha, in particolare, rilevato: i) **differenze nelle intensità di capitale** di imprese con distribuzioni di profitti e perdite economiche simili e **nella misurazione del rischio di tariffazione**; ii) **variazioni significative** e intensità di capitale generalmente inferiori per il rischio di tariffazione e di riservazione **rispetto ai calcoli effettuati con la formula standard**; iii) **adeguata preparazione all'introduzione dei nuovi QRT** per i modelli interni alla fine del 2023 come previsto dai nuovi ITS; iv) **necessità di monitorare il rischio e l'esposizione all'inflazione** nell'attuale contesto caratterizzato da livelli di inflazione moderati e di lunga durata.

BCE/ESRB: Report sulla definizione di un framework macroprudenziale per la gestione dei rischi climatici

Lo scorso **dicembre** la Banca centrale europea (BCE) e il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) hanno pubblicato un [Report congiunto sull'impatto dei cambiamenti climatici sul sistema finanziario dell'Unione](#).

Il Report definisce framework dettagliati per affrontare i rischi per il sistema finanziario, raccogliendo **evidenze sui più importanti indicatori di stabilità finanziaria** e utilizzando tali evidenze per sviluppare una **strategia macroprudenziale per affrontare il rischio climatico**.

Il documento esamina nel dettaglio le esposizioni delle istituzioni finanziarie e le evidenze derivanti dall'ultimo stress test climatico della BCE, ma affronta anche il tema del **protection gap assicurativo** legato alle catastrofi naturali, su possibili **azioni di policy** e sulle novità introdotte dal processo di revisione di Solvency II in tema di **trattamento dei rischi legati al cambiamento climatico**.

Altre pubblicazioni



IVASS: I principali indicatori Solvency II dell'assicurazione italiana a settembre 2023

Lo scorso **dicembre** IVASS ha pubblicato la [Comunicazione Statistica n. 9/2023](#), contenente i dati relativi alle imprese vigilate dall'Istituto e soggette al regime Solvency II.

Nel documento l'Istituto rileva, in particolare, che: i) nei primi **tre trimestri del 2023**, il **Solvency Ratio medio è cresciuto di 11 punti percentuali**, attestandosi al **260%**, con un rallentamento nel terzo trimestre, caratterizzato da una diminuzione di -6 punti percentuali delle imprese multiramo, di -11 punti di quelle vita e di -5 punti di quelle danni; ii) nel **terzo trimestre** considerato, il **rapporto tra SCR e passività è stato pari al 5,1%**; iii) gli **Eligible Own Fund di alta qualità (Tier 1)** sono **prevalenti in tutti i comparti** (oltre l'88%).

Rispetto a dicembre 2022, risultano pressoché **stabili** sia **il valore dell'attivo e del passivo** (-1,1% e -1,6%), sia **la composizione per rating dei titoli di Stato e delle obbligazioni societarie** detenute in portafoglio.

Approfondimento

Il processo di revisione di Solvency II: analisi del testo di compromesso della Direttiva Solvency II

Lo scorso **13 dicembre**, il Parlamento Europeo e il Consiglio, con il supporto attivo della Commissione, hanno raggiunto un **accordo sull'articolato** relativo alla proposta di revisione **Solvency II**. Analogamente, il **14 dicembre**, è stato raggiunto **quello relativo alla proposta** di Direttiva in materia di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione (**IRR**). I **testi** sono stati pubblicati sul sito web del Consiglio.

Il **29 gennaio sono terminati i lavori tecnici** per la finalizzazione dei provvedimenti con l'adozione di entrambi i testi da parte della Commissione ECON del Parlamento; i **documenti dovrebbero essere votati definitivamente** da Consiglio e Parlamento in seduta plenaria in aprile e, successivamente, **pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea**. Concluso l'iter di approvazione, inizierà la successiva fase di recepimento negli ordinamenti nazionali.

I testi sono il **risultato dell'accordo politico raggiunto nella fase di Trilogo** iniziata nel mese di settembre sui testi approvati in Parlamento (18 luglio 2023 per entrambi) e in Consiglio (il 17 giugno 2022 per Solvency II e il 20 dicembre 2022 per IRR) (vedi [ANIA Trends luglio 2023](#) e [ANIA Trends Solvency settembre 2023](#) per maggiori dettagli).

Nei prossimi mesi saranno, inoltre, avviati i lavori sulle misure di secondo livello, particolarmente importanti **per la definizione di alcuni aspetti tecnici rilevanti**, tra cui i parametri per il calcolo della *risk correction* del *Volatility Adjustment*, del *Risk Margin* e del meccanismo di estrapolazione della curva dei tassi risk-free e il *floor* per il sottomodulo *Interest Rate Risk*. **Tali misure dovranno essere adottate tramite Regolamento Delegato dalla Commissione**, previa consultazione di un gruppo di esperti. L'atto delegato entrerà in vigore trascorsi due mesi dall'adozione e in assenza di obiezioni da parte del Parlamento e del Consiglio.

Si riporta di seguito una tabella di sintesi dei principali elementi di accordo sulle **modifiche¹ alla Direttiva Solvency II**.

Volatility Adjustment (77d)	<ul style="list-style-type: none"> • Innalzamento del general application ratio da 65% a 85%. • Introduzione di un credit spread sensitivity ratio (i.e. "<i>duration ratio</i>") (dettagli in Level 2). • Introduzione di un "undertaking specific adjustment" che tiene conto della "distanza" - in termini di <i>risk-corrected spread</i> - del portafoglio della compagnia rispetto al portafoglio medio europeo, opzionale ma soggetto ad approvazione da parte dell'Autorità di vigilanza nazionale, con <i>cap</i> al 105% e condizioni di applicazione. • Eliminazione dei titoli azionari e immobiliari dal portafoglio di riferimento per il calcolo dello spread (basato, quindi, solo sui titoli obbligazionari). • Modifica alle condizioni di attivazione della componente nazionale.
------------------------------------	---

¹ Le modifiche, dove non specificato diversamente, si intendono rispetto al testo attualmente in vigore. Per i dettagli tecnici e metodologici già definiti si fa riferimento, dove non specificato diversamente, all'[Opinion EIOPA](#) pubblicata il 17 dicembre 2020.

	<ul style="list-style-type: none"> • Modifica alla metodologia di calcolo della risk correction per includere la dipendenza dal valore degli spread correnti in tre diversi scenari e per introdurre un <i>cap</i> calcolato come percentuale delle medie di lungo periodo (dettagli in Level 2).
Estrapolazione della curva dei tassi risk-free (77a)	<ul style="list-style-type: none"> • Nuova metodologia di calcolo, come da proposta EIOPA (dettagli in Level 2). • Valore del first smoothing point (FSP) per l'euro pari a 20 anni per l'euro • Definizione del valore minimo del parametro di convergenza all'11% (dettagli in Level 2).
Risk Margin	<ul style="list-style-type: none"> • Riduzione del Cost-of-Capital (CoC) dal 6% al 4,75% (con revisione da parte della Commissione non prima di 5 anni, che dovrà mantenere il CoC all'interno di un intervallo di oscillazione compreso tra 4% e il 5%). • Introduzione di un fattore esponenziale, definito da un parametro lambda, che tiene conto della dipendenza temporale delle proiezioni dei requisiti di capitale futuri (dettagli in Level 2).
Equity risk - Standard Formula	<ul style="list-style-type: none"> • Modifiche ad alcuni criteri per la definizione della categoria Long-Term Equity, con <i>capital charge</i> pari al 22% (attualmente definita dall'art. 171bis degli Atti Delegati), tra cui: i) sottoinsieme attivi chiaramente identificato e gestito separatamente; ii) definizione di una politica di gestione degli investimenti in LTE, approvata dal Board, che riflette l'impegno a mantenere un'esposizione globale alle azioni per un periodo medio superiore ai cinque anni; iii) dimostrazione della capacità di evitare la vendita forzata del portafoglio per un periodo di cinque anni su base continuativa e in condizioni di stress; iv) gestione del rischio, ALM e politiche di investimento coerenti con tali criteri; v) adeguata diversificazione del portafoglio; vi) esclusione delle partecipazioni (dettagli in Level 2). • Modifiche ai limiti per il calcolo del Symmetric Adjustment - la correzione da applicare al requisito di capitale per il rischio azionario - da +/- 10% a +/-13%.
Interest rate risk - Standard Formula	<ul style="list-style-type: none"> • Nuova metodologia di calibrazione dei parametri (dettagli in Level 2), come da proposta EIOPA. • Introduzione del riferimento all'esistenza di un floor negativo term dependent.
Proporzionalità e semplificazione	<ul style="list-style-type: none"> • Modifiche alle soglie per l'esenzione da Solvency II (riserve tecniche lorde < 50 milioni; premi lordi contabilizzati < 15 milioni). • Definizione della categoria small and non-complex undertaking (SNCU) con <i>thresholds</i> basati sull'ammontare di riserve tecniche e di premi lordi contabilizzati (che esclude gli utilizzatori di modello interno parziale o totale). • Definizione di misure di proporzionalità, con applicazione automatica per le SNCU, tra cui: i) estensione di alcune tempistiche per la reportistica; ii) possibilità di combinare le funzioni chiave; iii) esenzione dall'analisi degli scenari di rischio legati al cambiamento climatico e da analisi di natura macroprudenziale; iv) ORSA biennale anziché annuale.

<p>Modelli interni</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Obbligo di comunicare ogni due anni alle Autorità nazionali il risultato del calcolo dell'SCR ottenuto mediante formula standard. • Possibilità di utilizzare il Dynamic Volatility Adjustment per il calcolo dell'SCR solo se tale SCR non è inferiore al valore dell'SCR ottenuto applicando il VA calcolato mediante la metodologia EIOPA sia sui portafogli di riferimento sia sul portafoglio <i>entity specific</i> (i.e. Enhanced Prudency Principle)
<p>Reporting e requisiti di audit</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Suddivisione dell'SFCR in due sezioni, una dedicata agli assicurati e l'altra al mercato. • Possibilità di RSR di gruppo annuale, previo accordo con l'Autorità nazionale. • Estensione di alcune scadenze: 5/11 settimane per le rilevazioni trimestrali (rispettivamente solo e di gruppo), 16/22 per le rilevazioni annuali, 18/24 per l'RSR e per l'SFCR. • Obbligo di revisione esterna per le voci di stato patrimoniale presentante come parte dell'SFCR e possibilità di estensione ad altre sezioni del Report.
<p>Vigilanza e strumenti di natura macroprudenziale</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Introduzione nell'ORSA e nel Prudent Person Principle di considerazioni di carattere macroeconomico e finanziario e, su richiesta dell'Autorità di vigilanza nazionale, dell'impatto macroprudenziale dell'attività di sottoscrizione e dell'impatto delle attività delle imprese sul rischio sistemico. • Obbligo di redigere piani individuali e di gruppo per la gestione del rischio di liquidità che includano indicatori specifici. • Estensione dei poteri delle Autorità di vigilanza nazionali in presenza di rischi di liquidità "materiali", non gestiti dall'impresa stessa e che pongono rischi per la stabilità finanziaria, o di shock di mercato settoriali di natura eccezionale, tra cui: restrizione o sospensione dei dividendi, dei processi di buyback azionario, dei bonus o dei diritti di riscatto dei titolari di polizze vita).
<p>Sostenibilità</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Inclusione degli scenari di cambiamento climatico nelle valutazioni sulla gestione del rischio e nell'ORSA. • Obbligo di sviluppare e monitorare l'implementazione di piani di transizione (le cui caratteristiche specifiche saranno definite da EIOPA attraverso misure di Livello 3). • Mandato a EIOPA di: i) esplorare un trattamento prudenziale separato per investimenti ESG-compliant (entro settembre 2024); ii) rivedere i parametri per il sottomodulo di rischio NatCat almeno ogni 5 anni; iii) valutare in che misura è valutata, nell'ORSA, la l'esposizione ai rischi legati alla perdita di biodiversità; iv) sviluppare linee guida per le analisi di stress sui rischi ESG. • Introduzione di considerazioni sui rischi ESG e di monitoraggio dei rischi di sostenibilità ambientale (nel medio, breve e lungo periodo) nelle pratiche di gestione del rischio, nelle politiche di investimento, nel prudent person principle. • Esenzioni/semplificazioni per le SNCUs.
<p>Vigilanza di Gruppo</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Mandato alla Commissione di adottare Atti Delegati che specifichino il trattamento delle partecipazioni in enti finanziari e creditizi per quanto riguarda la determinazione

	<p>dei Fondi Propri, compresi gli approcci alle deduzioni per le imprese con partecipazioni rilevanti in enti finanziari e creditizi (i.e. <i>Danish compromise equivalent</i>).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modifiche all'ambito di applicazione della vigilanza di Gruppo e ai poteri dell'Autorità di vigilanza.
Vigilanza transfrontaliera	<ul style="list-style-type: none"> • Introduzione di criteri per la classificazione di “attività transfrontaliere significative”. • Rafforzamento della cooperazione e dello scambio di informazioni tra le Autorità di vigilanza dei paesi "Host" e "Home".

Nei prossimi mesi saranno avviati i lavori sulle misure di secondo e terzo livello per la definizione degli aspetti tecnici da parte, rispettivamente, della Commissione e di EIOPA e per la redazione delle Linee Guida e dei report su tematiche specifiche, come da mandato della Commissione.

Le **misure di secondo livello** dovranno essere adottate tramite **Regolamenti Delegati** - previa consultazione di un gruppo di esperti - ed entreranno in vigore trascorsi due mesi dall'adozione e in assenza di obiezioni da parte del Parlamento e del Consiglio. Tra gli **elementi di maggiore rilievo** da definire attraverso tali misure si segnalano: i) i parametri per il calcolo della **risk correction del Volatility Adjustment**, ii) il **parametro** per il valore di correzione **lambda** introdotto nel calcolo del **Risk Margin**; iii) il valore del **parametro di convergenza per l'estrapolazione della curva dei tassi risk-free**; iv) il **floor per il sottomodulo Interest Rate Risk**. Ulteriori atti delegati saranno redatti per la definizione dei criteri per: i) l'applicazione del **Matching Adjustment**; ii) il trattamento delle partecipazioni in istituzioni finanziarie e creditizie; iii) l'applicazione del principio di proporzionalità; iv) l'applicazione dei **Prudent Harmonized Reduced Set of Scenarios (PHRSSs)**; v) la definizione di alcuni aspetti di reportistica.

Quanto alle **misure di terzo livello**, il testo di compromesso richiede a EIOPA di redigere **standard tecnici regolamentari e di implementazione (RTS e ITS)** su: i) **piani di transizione**, ii) **attività transfrontaliera**, iii) **elementi di natura macroprudenziale e di vigilanza di gruppo**, iv) **soglie ed esenzioni** in tema di reportistica.

La Commissione richiede, inoltre, alle tre autorità di vigilanza (ESAs), o a EIOPA direttamente, di sviluppare **linee guida** per l'integrazione dei **rischi ESG negli stress test**, per specificare (in collaborazione con ESRB): i) le **misure da attuare in caso di criticità sulle posizioni di liquidità** delle compagnie; ii) le **"circostanze eccezionali"** per l'applicazione di talune misure da parte dell'Autorità di vigilanza; iii) le **condizioni** per l'applicazione della **sospensione temporanea dei diritti di riscatto e per definire i metodi per la determinazione delle quote di mercato e il processo** che Autorità nazionali devono utilizzare per informare le imprese **sulle limitazioni e le esenzioni**.

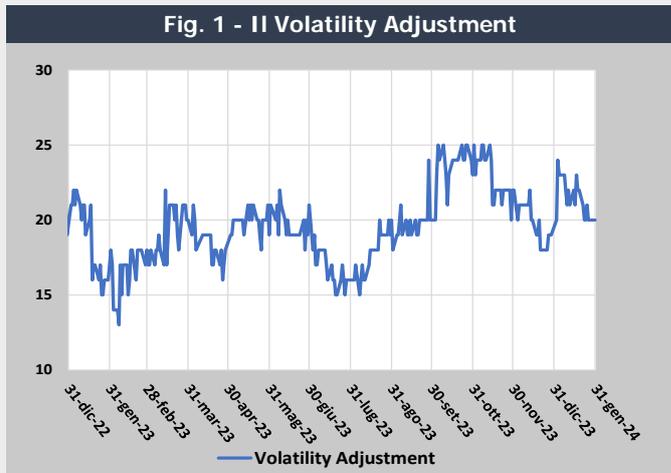
La Commissione da, infine, mandato a EIOPA o a sé stessa, di elaborare **report** e analisi sulle seguenti tematiche: i) trattamento dei **rischi di sostenibilità e di biodiversità**; ii) ricalibrazione di **parametri** per il sottomodulo di **rischio NatCat**; iii) utilizzo dei **criteri e delle misure di proporzionalità**; iv) valutazione dell'adeguatezza delle **calibrazioni dei requisiti di capitale per le cartolarizzazioni**.

Volatility Adjustment: andamento e sue componenti

Il 31 gennaio il **Volatility Adjustment** applicabile dalle compagnie europee era pari a **20 bps**, pressoché stabile rispetto al valore registrato alla fine di dicembre (19 bps) (fig. 1; elaborazioni ANIA).

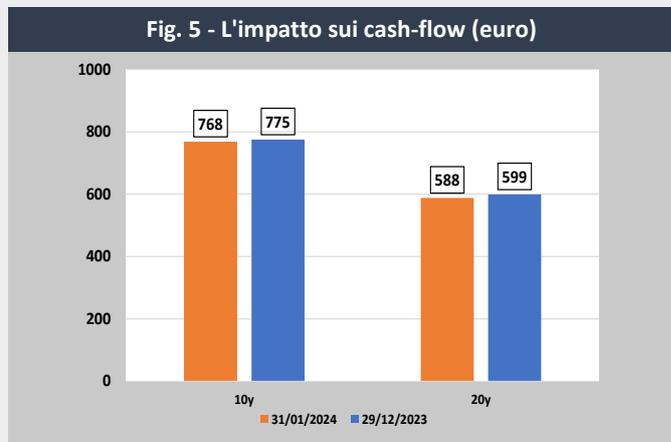
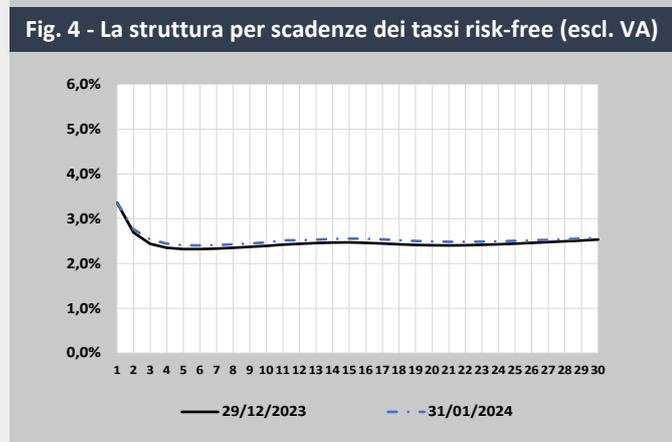
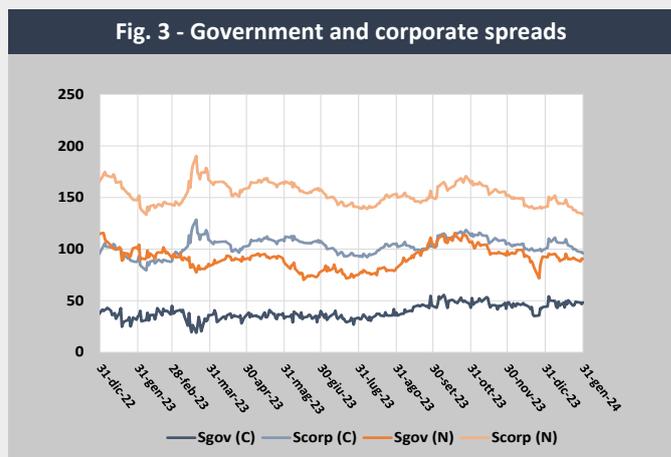
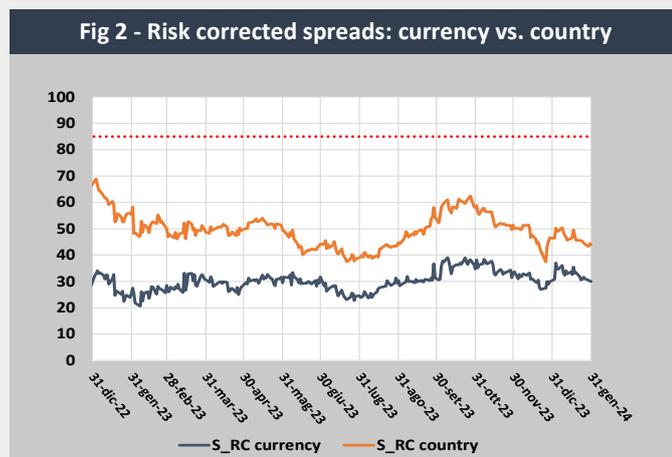
Le figure 2 e 3 mostrano l'evoluzione degli spread di portafoglio corretti per il rischio, a livello di portafoglio (per valuta euro o riferito al solo portafoglio di attivi a copertura dei prodotti commercializzati in Italia) o nel dettaglio dei titoli governativi e corporate. Il valore del **risk-corrected currency spread** era pari a **30 bps**, il **risk-corrected country spread** era invece pari a **44 bps**.

La fig. 5 mostra l'impatto dell'applicazione del VA, a 10 e a 20 anni, sulla **curva dei tassi risk-free** (anch'essa stabile) nelle due date di osservazione 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)
29/12/2023	19	19	2,58%	2,60%
31/01/2024	20	20	2,67%	2,69%

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



Fonte grafici: elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv