



# COVID-19: IL SETTORE ASSICURATIVO OLTRE LE CRISI

di FABRIZIO AURILIA

---

ANCHE SOTTOPOSTO A SCENARI ESTREMI, IL COMPARTO DEI RISCHI SEMBRA ESSERSI MESSO GIÀ ALLE SPALLE LA PANDEMIA E GUARDA CON FIDUCIA AL FUTURO, FORTE DELLA SUA SOLIDITÀ, PATRIMONIALE E DI LIQUIDITÀ, COME CERTIFICATO DALL'ULTIMO STRESS TEST DI EIOPA. MA L'ESPLOSIONE DELLA VARIANTE OMICRON DIMOSTRA QUANTO SIA IMPORTANTE NON ABBASSARE LA GUARDIA

Il settore assicurativo europeo ha cominciato il 2022 con una promozione su tutti i fronti. La pagella di fine anno, con voti ampiamente sopra la sufficienza (e con qualche eccellenza) è arrivata dall'autorità più importante, ovvero da **Eiopa**. Il banco di prova è stato lo stress test condotto dall'istituto di vigilanza alla luce della pandemia di Covid-19 e dei rischi economici e finanziari collegati. Ora, i risultati dell'esercizio hanno effettivamente preceduto l'esplosione dei contagi e il dilagare incontrollato della variante Omicron del virus, ma la loro solidità rassicura le istituzioni sulla tenuta e sulla salute del comparto dei rischi europei. Nel dettaglio, il settore assicurativo europeo era entrato nell'esercizio dello stress test con un forte livello di capitalizzazione, evidenziato da un coefficiente di solvibilità del 217,9% alla fine del 2020. Questo robusto Solvency ratio ha consentito ai partecipanti al test di assorbire gli shock degli scenari avversi presentati.

#### I PROGRAMMI PER IL FUTURO

L'esercizio 2021 dello stress test assicurativo ha offerto alle autorità di vigilanza "una panoramica preziosa delle posizioni patrimoniali e di liquidità degli assicuratori europei in uno scenario grave ma plausibile", sottolineano da Eiopa, commentando i risultati e guardando anche ai prossimi passi. Lo stress test ha fornito inoltre "una base utile per un dialogo e il follow-up tra le autorità di vigilanza e i partecipanti al test per affrontare le vulnerabilità emerse".

Eiopa e le autorità nazionali continueranno ad analizzare i risultati in questi mesi, così da acquisire una comprensione più approfondita dei rischi e delle vulnerabilità del settore. Infine, il regolatore europeo si riserverà la facoltà di "formulare raccomandazioni sui rischi pertinenti, individuati nell'esercizio".



#### UNO SCENARIO, DUE APPROCCI...

L'esercizio ha valutato l'impatto degli shock sul bilancio e, per la prima volta, sulla loro posizione di liquidità. Lo scenario ha previsto, per la parte finanziaria, un abbassamento ulteriore dei tassi d'interesse con un contemporaneo e marcato deterioramento dei mercati azionari, immobiliari e del credito (il cosiddetto *double-hit scenario*), unitamente a shock di natura assicurativa, come una maggior frequenza di riscatti delle polizze vita, un innalzamento temporaneo della mortalità sempre nei portafogli vita e un inasprimento della frequenza e della severità dei sinistri nel comparto danni.

Per la prima volta, il test ha valutato l'impatto sotto due approcci: il *Fixed balance sheet* (Fbs), in cui non è consentito l'utilizzo delle cosiddette *Reactive management actions* (Rma), cioè quelle azioni d'emergenza intraprese rapidamente, che danno benefici immediati ma che potenzialmente aumentano i rischi a lungo termine, e il *Constrained balance sheet* (Cbs), in cui le imprese possono adottare questi specifici interventi che influiscono positivamente sull'indice di solvibilità.

### ...STESSI BUONI RISULTATI

A livello aggregato, il verificarsi dello scenario avverso peggiore provocherebbe una riduzione effettivamente significativa della posizione patrimoniale del settore assicurativo europeo, seppur non sufficiente da far scendere l'indice di solvibilità sotto il 100%.

L'esercizio, ha coinvolto 44 assicuratori europei (43 gruppi e un'impresa, appartenenti a 20 Stati membri) che rappresentano circa il 75% degli attivi del mercato continentale.

Nell'approccio Fbs, cioè dove non potevano essere attuate azioni gestionali contro gli shock, il coefficiente di solvibilità aggregato è diminuito di 92,1 punti percentuali al 125,7%, portando nove imprese sotto la soglia regolamentare del 100%.



I risultati sono ulteriormente migliorati quando alle compagnie, nell'ambito dell'approccio Cbs, è stato consentito di intraprendere le Rma. Le azioni hanno ridotto il calo del Solvency ratio di 13,6 punti percentuali a un coefficiente di solvibilità aggregato del 139,3% e hanno consentito a ben sette imprese tra le nove che nello scenario precedente scendevano sotto il 100%, di riportare i loro coefficienti di solvibilità sopra la soglia di confidenza. Il settore assicurativo, sentenziato da Eiopa, ha quindi dimostrato di disporre di strumenti per far fronte agli effetti negativi del mercato.

### UN'UNICA OMBRA: L'ALTA DIPENDENZA DALLE LTG

Un approfondimento dei dati suggerisce comunque una certa prudenza e anche la necessità di agire nell'immediato. Come ha fatto notare la presidente di Eiopa, **Petra Hielkema**, "le misure Ltg (le *long-term guarantees*, cioè le garanzie a lungo termine, tra cui, per esempio, il *volatility adjustment*, croce e delizia del mercato italiano, ndr) che fanno parte di Solvency II hanno contribuito ad assorbire parte degli shock, limitando il calo del coefficiente di solvibilità. Tuttavia, lo stress test ha anche rivelato che una parte del mercato dipende ancora fortemente da queste misure transitorie, che saranno gradualmente eliminate entro il 2032. Le imprese – ha precisato Hielkema – dovrebbero adottare misure concrete, già dal prossimo anno, per ridurre la loro dipendenza dalle Ltg che sono state previste semplicemente per agevolare la transizione da Solvency I a Solvency II".

E poi resta un problema di *disclosure* del settore. Hielkema ha ammonito le compagnie a essere più trasparenti nel comunicare individualmente al mercato i risultati degli stress test, tanto più che sono per la stragrande maggioranza dei casi molto positivi. La presidente ha sottolineato come siano ancora troppo poche le imprese che divulgano i propri risultati: Eiopa, ri-



cordiamolo, non può farlo senza autorizzazione della singola compagnia. “Invitiamo i legislatori – ha fatto appello Hielkema – a considerare la divulgazione dei risultati individuali come un requisito obbligatorio”.

### L'ITALIA SI CONFERMA ROBUSTA

Per quanto riguarda l'Italia, riferisce **Ivass**, allo stress hanno partecipato i quattro gruppi già coinvolti nell'esercizio del 2018, che rappresentano più dell'80% del mercato italiano: parliamo di **Generali**, **Intesa Sanpaolo Vita**, **Poste Vita** e **Unipol**. L'Ivass ha esteso lo stress test anche ad altri otto assicuratori nazionali, con attivi superiori ai due miliardi di euro, “al fine di valutare in maniera più completa la resilienza del sistema assicurativo nazionale”, dicono dall'Istituto.

I risultati per il complesso dei 12 assicuratori sono in linea con quelli del campione europeo e indicano che il mercato italiano rimarrebbe solvibile anche in presenza di shock particolarmente severi.

### LA LIQUIDITÀ NON È UN PROBLEMA

Senza l'attivazione delle Reactive management action, l'indice di solvibilità italiano aggregato diminuirebbe di 127 punti percentuali, passando dal 228% al 101%; mentre con l'attivazione delle Rma, l'indice medio di solvibilità si ridurrebbe in misura inferiore, passando dal 228% al 116%. Tra l'altro, sottolinea Ivass, non tutti gli assicuratori nazionali si sono avvalsi di questa facoltà. Altro dato importante da segnalare è che nessuna delle 12 compagnie italiane ha registrato un rapporto attività/passività inferiore al 100%, né in base all'approccio Fbs, né in base al Constrained balance sheet.

Infine, anche a livello nazionale, l'effetto dello scenario avverso sulla liquidità del settore non ha fatto emergere criticità: “la disponibilità di cassa iniziale, unitamente alla vendita di attivi liquidi – scrive Ivass –, risulta sufficiente a coprire i maggiori fabbisogni di liquidità generati dagli shock”.

