

# SOLVENCY II, IL PUNTO DI VISTA DELL'INDUSTRIA ITALIANA

di EDOARDO MARULLO REEDZ, responsabile Servizio Solvency di Ania

PER LE IMPRESE ITALIANE, IL PUNTO CENTRALE DELLA REVISIONE DELLA NORMA RESTA IL VOLATILITY ADJUSTMENT MA, NEL COMPLESSO, SARÀ IMPORTANTE NON VANIFICARE I PROGRESSI FATTI FIN QUI PER GARANTIRE AL SETTORE ASSICURATIVO EUROPEO LA SUA STORICA SOLIDITÀ, ANCHE NEI PROSSIMI ANNI

In Europa, gli ultimi anni sono stati caratterizzati dalla definizione di obiettivi economici e sociali estremamente ambiziosi e dall'avvio dei complessi percorsi necessari per raggiungerli. Fin troppo immediato pensare a iniziative come la *Capital market union*, il *Green deal* o la *NextGen Eu*, che coinvolgono direttamente le istituzioni e il settore privato europeo e che promuovono, in senso lato, un modello di interazione e collaborazione altamente evoluto in cui le caratteristiche e le posizioni delle parti dovrebbero tramutarsi in punti di forza da cui attingere.

Le iniziative intraprese vedono coinvolti tutti gli attori economici interessati, in primis le imprese di assicurazione che, in termini di volume investito, rappresentano il principale investitore istituzionale europeo. Queste ultime possono e devono rivestire un ruolo strategico nelle principali iniziative economiche europee e, più in generale, nei mercati finanziari; sono in grado di produrre effetti benefici diversificati, agendo con logiche anticicliche e con strategie sostenibili e di lungo termine, il tutto accompagnato dalla solidità finanziaria insita nel business model assicurativo.

## SVILUPPARE INCENTIVI AL RISK MANAGEMENT

Preservare le caratteristiche del business model assicurativo inglobando al suo interno le nuove sfide che il futuro presenta, produrre innovazione sia di prodotto sia di processo per affinare sempre più il ruolo nevralgico del concetto di assicurazione e di mutualità all'interno della nostra economia e della nostra società, riuscire a impiegare e a canalizzare le risorse disponibili

in maniera efficiente: tutte queste attività tipiche dovrebbero essere sempre protette da un impianto prudenziale che, attraverso una corretta calibrazione dei rischi propri dell'attività assicurativa, possa produrre sani incentivi di risk management piuttosto che ridurre eventuali metriche regolamentari a baluardi concettuali, alimentando strozzature o arbitraggi regolamentari tra categorie di attivi e/o di prodotti.

Un quadro prudenziale efficiente dovrà poi anche te-

### LE LENTEZZE (GIUSTIFICATE) DELLE NEGOZIAZIONI

**N**umerose sono le proposte contenute nella revisione di Solvency II in tema di misure in tema di proporzionalità e semplificazione, di sostenibilità, di reportistica, di regolamentazione dell'attività transfrontaliera e proposte riguardanti strumenti di natura macroprudenziale presenti nel framework normativo in tema, soprattutto, di Orsa, principio della persona prudente e gestione della liquidità.

Il numero e la pervasività degli interventi regolamentari in programma sono quindi configurabili come i motivi principali per il procedere così lento delle negoziazioni parlamentari, ma in ogni caso si può già affermare che, a prescindere dagli esiti finali delle discussioni, il processo di revisione porterà una profonda evoluzione del quadro regolamentare, soprattutto per quanto riguarda le imprese italiane.

nera in considerazione obiettivi più generali e menzionati in precedenza, formulando risposte adeguate. Se nel caso di iniziative come la Capital market union bisognerà prestare attenzione a raggiungere un equilibrio che non ponga svantaggi competitivi nei confronti di sistemi regolamentari extra-europei concorrenti, nel caso della strategia europea sul Green deal il focus sarà stabilire regole certe e requisiti di capitale basati sul rischio reale sottostante le attività detenute o svolte dalle imprese. È poi fondamentale consentire alle imprese di assicurare di liberare l'ingente massa di risorse private necessarie per gli obiettivi infrastrutturali, di conversione e di sviluppo configurati sia dalla strategia sul Green deal che dal piano NextGen Eu.

## LE TAPPE PER LA REVISIONE DI SOLVENCY II

Una simile impostazione non può quindi non riconoscere l'importanza del processo di revisione della direttiva Solvency II (direttiva 2009/138/CE, level 1), il quadro prudenziale di riferimento per il settore assicurativo europeo entrato in vigore a inizio 2016. Considerato dall'industria assicurativa europea come un'occasione cruciale per riequilibrare un quadro regolamentare altamente complesso ed estremamente impattante, il processo ha visto numerosi interventi e bozze di proposta. Alla *opinion* Eiopa di dicembre 2020 è seguita la proposta di modifica della Commissione Europea nel settembre 2021; il testo è in discussione da diversi mesi presso il Parlamento Europeo, dopo aver già visto un accordo a livello di Consiglio.

## IL NODO DEL VOLATILITY ADJUSTMENT

In elaborazione vi sono alcune misure particolarmente importanti per il settore assicurativo italiano e per i suoi investimenti; tra queste, spiccano senza dubbio le possibili modifiche da apportare alla modalità di calcolo del *volatility adjustment*, lo strumento volto ad attutire gli impatti, sulle principali metriche Solvency, della volatilità artificiale presente nei mercati finanziari e che, fino a oggi e proprio nei momenti più critici, ha dimostrato di non funzionare adeguatamente. Esse si accompagnano ad altre proposte di rilievo, come quelle sulla curva utilizzata dalle imprese per l'attualizzazione delle riserve tecniche, quelle legate alla necessità di riflettere l'esistenza di tassi di interesse negativi nel relativo sottomodulo di rischio, quelle connesse al ribilanciamento del risk margin e quelle legate alla necessità di rendere finalmente accessibile il sot-

tomodulo di rischio che dovrebbe riflettere la ridotta rischiosità delle strategie azionarie di lungo termine delle imprese.

## PROGRESSI DA NON VANIFICARE

Sia Eiopa sia la Commissione avevano già ritenuto necessario ricalibrare i requisiti patrimoniali basati sul rischio e intervenire sulle misure per la valutazione delle passività a lungo termine, per misurare con maggiore precisione gli effetti che si materializzano sui portafogli assicurativi in seguito a fenomeni di volatilità di breve termine. Si tratterebbe di un'evoluzione che, ad esempio, potrebbe finalmente consentire alle compagnie italiane di beneficiare appieno, così come gli altri paesi europei, del volatility adjustment senza essere ingiustamente penalizzate da errate calibrizioni introdotte con l'entrata in vigore del quadro Solvency II e finora mai corrette completamente. È perciò fondamentale che i progressi fatti dalla Commissione in termini, ad esempio, di attivazione della componente nazionale (attraverso una rimodulazione di parametri di attivazione) o di *rescaling* dei pesi del portafoglio, non siano vanificati da altre modifiche proposte, come l'introduzione di una nuova metodologia per il calcolo dello spread corretto per il rischio; quest'ultima avrebbe l'effetto di introdurre un forte elemento di prociclicità in una misura, per definizione, anticiclica.

## NON PERDERE DI VISTA GLI OBIETTIVI

Altrettanto importante è che vengano implementate opportune modifiche ai criteri per l'attribuzione di un *trattamento agevolato* agli attivi azionari di lungo periodo e ai parametri di definizione del risk margin, che siano introdotti requisiti legati alla misurazione dei rischi di sostenibilità imperniati su principi risk-based e, infine, che vengano elaborate regole equilibrate in tema di reportistica prudenziale, sia per quanto riguarda i nuovi rischi come il rischio cibernetico o quelli legati alla sostenibilità, sia per quanto riguarda le informazioni riguardanti i modelli interni.

Più in generale, Solvency II ha dimostrato il suo valore e raggiunto molti obiettivi sin dalla sua entrata in vigore. L'attuale processo di revisione dovrebbe perseguire una migliore calibratura, quando necessario una riduzione dei requisiti patrimoniali, riflettendo correttamente le peculiarità dell'industria oggetto dei provvedimenti. Questo deve essere fatto senza perdere di vista gli obiettivi chiave che guidano la regolamentazione, ossia la protezione degli assicurati e la stabilità finanziaria delle imprese.