

LE SCELTE DELLE IMPRESE

UN BILANCIO DEI PRIMI MESI, UN CAMBIAMENTO PROFONDO CHE HA COINVOLTO IL SETTORE. COME INTERPRETARE LE NOVITÀ DI SOLVENCY II PER TRARNE VANTAGGIO? SI PARTE DA UNA BASE COMUNE: LA NUOVA NORMATIVA HA RICHIESTO GRANDE IMPEGNO E TANTO TEMPO

Come l'ha da sempre definita il presidente di **Eiopa, Gabriel Bernardino**, Solvency II è un viaggio. E si dice sempre che dei viaggi non sia tanto importante la meta, quanto il percorso che si sta compiendo. Che questo sia vero o meno è chiaramente soggettivo, come lo sono le esperienze delle singole compagnie impegnate nel viaggio-Solvency II.

Su questa autostrada immaginaria, ogni impresa corre alla propria velocità, scegliendo la vettura più adatta alle proprie caratteristiche e portando il proprio carico di bagagli. Tutti sperano di non trovare sulla propria strada degli intoppi, lavori in corso o incidenti, e tutti vogliono (e sperano) che la strada sia ben mantenuta, che le

curve siano dolci e soprattutto che non si sia costretti a correre troppo, sforzando i limiti di velocità e incappando in qualche contravvenzione.

Fuor di metafora, ogni compagnia ha approcciato a proprio modo la direttiva, e in questi primi otto mesi si è fatta un'idea concreta del cambiamento profondo che ha coinvolto il settore, cercando di interpretarlo nel miglior modo possibile: per se stessa e per i propri assicurati. Per tutti, però, si parte da una base comune: Solvency II ha richiesto grande impegno e tanto tempo per arrivare preparati.

“Il primo punto da evidenziare – afferma **Andrea Battista**, ad di **Eurovita** – è che c'è stato un grande impegno da parte di tutto il settore assicurativo italiano per arrivare puntuale all'appuntamento con la normativa: è un dato che vale la pena sottolineare perché non era scontato, considerata la mole dell'impegno”. Detto questo, c'è ancora molto da fare perché, continua Battista, la curva di apprendimento di Solvency II “è ancora molto ripida per le compagnie, specie quelle che non fanno parte di grandi gruppi globali: e questo lo si tocca con mano a tutti i livelli, sia nel board, sia nelle funzioni di controllo, sia nel management”. Eurovita negli ultimi due anni ha investito molto sui modelli matematici di calcolo del capitale, sul training delle risorse, sulla cultura del controllo e sui processi aziendali, affinché questi avessero alla base i nuovi principi gestionali.

L'IMPORTANZA DELL'INDIVIDUAZIONE DEL MODELLO

Parlando con gli executive delle compagnie italiane, è possibile verificarne l'attenzione per il lavoro di preparazione. C'è anche da dire che i tanti rinvii all'entrata in



Andrea Battista, ad di Eurovita



Alessandro Santoliquido, direttore generale di Sara Assicurazioni

vigore della normativa sono stati funzionali al mercato, che ha saputo farsi trovare pronto. Se Solvency II avesse avuto una gestazione più rapida (la normativa sarebbe potuta partire già nel 2013), l'impatto sulle organizzazioni sarebbe stato difficile da sostenere.

Il direttore generale di **Sara Assicurazioni**, **Alessandro Santoliquido**, sottolinea quanto sia stato decisivo partire per tempo, soprattutto sotto il profilo della scelta del modello: "solo grazie al grande lavoro fatto in anticipo – conferma – Sara Assicurazioni ha potuto ottenere l'autorizzazione a usare l'*Undertaking specific parameters* (Usp)", ovvero un modello intermedio tra la formula standard e il modello interno, molto simile a quest'ultimo nella parte dell'*underwriting*. "Grazie all'Usp – continua Santoliquido – abbiamo ridotto di più di 100 milioni di euro il nostro fabbisogno di capitale, rispetto a un eventuale utilizzo della formula standard". Ma il lavoro di preparazione di Sara non si è fermato al modello: la compagnia ha agito sul profilo di rischio, abbassando, per fare un esempio, il livello degli investimenti in equity; ha semplificato la struttura, vendendo nel 2011 **Banca Sara** e, successivamente, incorporando **Ala Assicurazioni** in Sara.

IL REPORTING A STRATI

Il terzo pilastro di Solvency II è stato pensato per la trasparenza e il rafforzamento del mercato: ma forse le cose non sono andate come ci si attendeva. La reportistica del *Pillar III* non ha sostituito quella già esistente verso il mercato e il regolatore, ma si è semplicemente aggiunta creando una stratificazione sempre più complessa. "È indubbio – sostiene Alessandro Santoliquido, dg del gruppo Sara – che il reporting del *Pillar III* è di una pesantezza estrema: è molto complicato, e a questo si aggiungono gli altri tipi di reportistica che, a loro volta, hanno regole diverse".

A gestire tutto questo, in Italia, c'è **Ivass** che ha ampliato il proprio raggio d'azione, approfondendo il proprio ruolo di guida del mercato, più che di sanzionatore. "Ivass – continua il top manager – ha un ruolo molto oneroso di controllo e approvazione dei modelli: quindi l'Istituto deve andare dalle compagnie e fare un lavoro molto intenso in collaborazione con le imprese". Da Sara, il regolatore ha passato tanto tempo per l'approvazione dell'Usp: "i tecnici – chiosa Santoliquido – sono stati esigenti, a tratti duri, ma hanno evidenziato le cose che non andavano bene e noi le abbiamo corrette. È stato un rapporto proficuo, intenso e anche soddisfacente".

CINQUE CANTIERI PER TRE PILASTRI

Anche per **Assimoco**, il gruppo italiano che ha come grande azionista il colosso tedesco **R+V**, il viaggio di Solvency II è cominciato da lontano, ma è nel 2014 che, come racconta il direttore generale, **Ruggero Frecchiami**, è stato avviato un progetto con cinque cantieri per i tre pilastri della normativa. Assimoco ha coinvolto circa 30 persone provenienti dalle aree di amministrazione, attuariato, risk management, finanza, riassicurazione, pianificazione e sistemi informativi, e in più ha goduto del supporto di una consulenza esterna: "abbiamo acquisito – spiega Frecchiami – nuove piattaforme tecnologiche per le valutazioni attuariali dei rami vita e danni, per la scelta delle strutture riassicurative e per la predi-

IL CASO ARAG ITALIA: DA SPA A BRANCH

Ci sono compagnie che in preparazione di Solvency II si sono trasformate profondamente. È il caso del gruppo tedesco **Arag**, specializzato in tutela legale, che è diventato dapprima una società europea di diritto privato (SE) e successivamente, nel corso del 2012, ha incorporato tutte le imprese locali, tra cui l'Italia (Spa), trasformandole in branch, ovvero compagnie operanti in libertà di stabilimento. “Questi passaggi – commenta **Andrea Andreta**, ceo della branch Italia – hanno quindi consentito di elaborare un modello interno che potesse riflettere correttamente il profilo di rischio”.

Gli impatti sulla branch italiana sono stati di vario genere. Il primo è rappresentato dalla semplificazione organizzativa conseguente alla trasformazione, e la contestuale centralizzazione in Germania dell'asset management. “In secondo luogo – precisa Andreta – la branch ha potuto concentrare le proprie risorse prevalentemente sul secondo pilastro di Solvency II, senza doverle impiegare per lo sviluppo del modello interno. Infine il modello interno di gruppo ha consentito una maggiore efficienza di utilizzo del capitale, data la maggiore aderenza al profilo di rischio reale dell'impresa”.

La semplificazione nella gestione è stata notevole: “i meccanismi di funzionamento – spiega – sono più snelli, anche se naturalmente questo non significa

meno processi di controllo. Al contrario, questi sono stati ulteriormente rafforzati coerentemente con i principi Solvency II”. Da questo punto di vista, la semplificazione generata dalla struttura più agile della branch ha consentito di affrontare le complessità del secondo pilastro e di gestire la granularità dei processi di governance, controllo e del forte impatto delle attività di *data quality* generate dalla normativa.



Andrea Andreta, ceo della branch italiana di Arag

sposizione e l'invio della reportistica di vigilanza. Abbiamo potenziato lo staff del risk management e formato gli organi esecutivi e di controllo, senza dimenticare l'attivazione di un corso di formazione per i dipendenti che ha avuto un'ottima partecipazione”.

LE POSSIBILITÀ DEL MANAGEMENT

Ma le sfide di Solvency II si susseguono nel quotidiano: occorre calare nella realtà la normativa, far funzionare i processi, adeguare gli investimenti ai nuovi framework e disegnare prodotti sostenibili. Nella nuova normativa, tutto si tiene: “il nuovo regime – argomenta Frecchiami – pone un tema di considerazione della solvibilità all'origine: nella costruzione del prodotto è essenziale inserire l'aspetto di valutazione dell'impatto su Solvency senza che questo ostacoli il corretto *time to market*”.

Esiste, quindi, sia un tema di processi sia di timing, per evitare che ci siano dei rallentamenti nell'attuazione del business.

“La normativa – sottolinea Battista di Eurovita – amplia molto le leve a disposizione del management e le variabili da controllare: basti pensare che ogni specifica scelta d'investimento ha un proprio profilo di rischio e quindi di assorbimento di capitale”. Secondo il numero uno della compagnia specializzata nel ramo vita, ora occorre finire di implementare Solvency II e completare il processo di adattamento.

Tuttavia, le compagnie confidano che le revisioni già programmate dal quadro normativo riescano a correggere i difetti del nuovo regime: “per esempio – dice Battista –, io sono convinto che debbano essere profondamente ripensati i meccanismi attualmente previsti per ridurre



Ruggero Frecciami, direttore generale di Assimoco

la volatilità del framework. Il volatility adjustment e il matching adjustment potrebbero e dovrebbero funzionare di più e meglio”.

PENSATO BENE, MA IN UN CONTESTO DIVERSO

Forse non esistono imprese che non ritengano Solvency II una svolta giusta e opportuna. Però sono molte quelle che ne evidenziano difetti che, in certi casi, sono conaturati con la normativa; in altri, invece, sono frutto del cambiamento del contesto e dei fisiologici tempi di implementazione.

Secondo Santoliquido, Solvency II nasce da un'idea molto positiva, tuttavia bisognerebbe cercare di semplificarne l'applicazione: “si potrebbero ottenere gli stessi risultati di gestione del capitale – sostiene il dg – ma con uno sforzo molto più limitato, qualora tutta una serie di operazioni fossero semplificate”.

Per Frecciami di Assimoco, il tema è la flessibilità operativa. L'impianto della normativa è molto oneroso, sia a livello di tempo sia a livello di costi. In più il continuo aggiornamento delle regole comporta difficoltà, tanto che uno degli impatti maggiori di Solvency II è nella ricerca

costante dell'efficienza, “affinché tutta la filiera si compia”, sostiene il dg.

D'altro canto, ammette Battista, “c'è ancora molto da fare, non bisogna assolutamente smettere di investire per rafforzarsi”. Secondo l'ad di Eurovita, Solvency II è un sistema pensato in contesti diversi, con tassi d'interesse più alti: la volatilità patrimoniale che potrà dare alle compagnie sarà potenzialmente significativa. “Il vero tema, oggi – commenta – è il combinato disposto tra Solvency II e l'ambiente di tassi d'interesse così bassi”.

INVESTIMENTI: LA SFIDA DELLE SFIDE

In questo scenario, continua Battista “è indispensabile puntare sulla diversificazione degli investimenti”. Ci sono asset class vincenti e asset class tendenzialmente perdenti, “tra le prime – aggiunge – noi consideriamo il *private debt*”. Dal punto di vista dei prodotti, invece, il contesto di tassi bassi e Solvency II portano nella stessa direzione. “Abbiamo ridisegnato i contratti di ramo I – spiega il top manager – nel senso di una migliore sostenibilità, e abbiamo diversificato di più le linee di business. Il segmento *unit linked* deve progressivamente consolidarsi, anche se continuo a pensare, nonostante lo scenario dei tassi, in un rapporto bilanciato con le gestioni garantite tradizionali”.

Il debito privato è preferito anche dal gruppo Sara che, inoltre, ha ridotto la componente azionaria e ampliato la quota d'investimento in strumenti alternativi.

“Il mercato è in una fase delicata – chiosa Assimoco –. Noi abbiamo un approccio molto prudente sugli investimenti: preferiamo puntare soprattutto sulla sicurezza dei nostri asset. La nostra ricetta è quella di spostare la produzione verso prodotti che assorbono meno capitale, quindi, nel ramo vita, su polizze unit linked o multiramo e su polizze di protezione, ad esempio temporanee caso morte.

Siamo di fronte a un momento che non lascerà il settore inalterato, e ci attendiamo una concentrazione ulteriore del mercato”. **F.A.**