

RIFORMA SOLVENCY II, UN'OCCASIONE PER LA RIPRESA EUROPEA

di FABRIZIO AURILIA

IL REGIME REGOLAMENTARE È STATO CERTAMENTE UNA STORIA DI SUCCESSO, MA PERCHÉ CONTINUI A ESSERLO OCCORRE MIGLIORARNE LE REGOLE. LE COMPAGNIE DEVONO ESSERE MESSE IN CONDIZIONI DI INVESTIRE NELL'ECONOMIA REALE E PROTEGGERE I CITTADINI, GUARDANDO AGLI OBIETTIVI DEL GREEN NEW DEAL, DELLA CAPITAL MARKET UNION E DEL NEXT GENERATION EU

In un recente evento in streaming organizzato dalla federazione delle associazioni nazionali del settore assicurativo, **Insurance Europe**, Solvency II è stata definita “una storia di successo” da **John Berrigan**, direttore di **Fisma**, il servizio che si occupa della stabilità finanziaria presso la Commissione Europea. Berrigan, però, ha anche aggiunto che l’Europa vuole che continui a esserlo: “siamo ancora in tempo per migliorare le regole che governano il comparto”. È un auspicio condiviso dalle compagnie europee che tuttavia temono che la riforma di Solvency II si rivelerà un’occasione persa.

Insurance Europe ha pubblicato recentemente un *position paper* in cui ritiene, per esempio, che il parere di **Eiopa** sulla riforma rappresenti “un’opportunità sprecata per affrontare in modo appropriato i difetti esistenti”. Una visione, quella di Eiopa, che, secondo il mercato, ostacolerebbe gli obiettivi generali dell’Unione, come il Green New Deal, la capital market union e il *Next Generation EU*.

I TARGET PER UNA NUOVA EUROPA

Secondo Insurance Europe, la capacità di assunzione di rischi degli assicuratori potrebbe calare di circa 60 miliardi di euro, cosa che ridurrebbe in modo significativo la capacità degli stessi di investire nell’economia reale. Un impatto sul capitale di quella portata limiterebbe la capacità d’investimento degli assicuratori di circa 170 miliardi in equity e di circa 680 miliardi di euro in obbligazioni societarie.

È opinione comune tra addetti ai lavori e stakeholder



che non occorra toccare le basi del regime di solvibilità ma adattare alcuni principi alla nuova realtà, soprattutto pensando alle sfide dell’economia: i tassi negativi a lungo termine, i prodotti a lunghe scadenze e gli investimenti. L’Unione Europea ha target importanti per il Next Generation EU e il Green New Deal, e gli investimenti dal settore assicurativo sono una delle chiavi per realizzarli.

SUPPORTARE L’INTERVENTO PUBBLICO

Ma è proprio su questi temi che si concentra la preoccupazione del comparto. Volatilità, tassi di interesse negativi, prodotti a lungo termine insostenibili, richie-

sta di solvency ratio ancora più conservativi di quelli attuali: “il capitale richiesto è troppo alto e ci impedisce di fare il nostro mestiere”, ha spiegato **Alban de Mailly Nesle**, chief risk e investment officer di **Axa France**. “Recovery fund e Green New Deal – ha continuato – rappresentano l’obiettivo che da solo l’intervento pubblico non riesce a realizzare, ecco perché serve il mercato assicurativo, ma dobbiamo avere le possibilità di agire: senza ridurre il carico di capitale è impossibile garantire un focus a lungo termine su investimenti e protezione”.

L’ANNOSO TEMA DEL VOLATILITY ADJUSTMENT

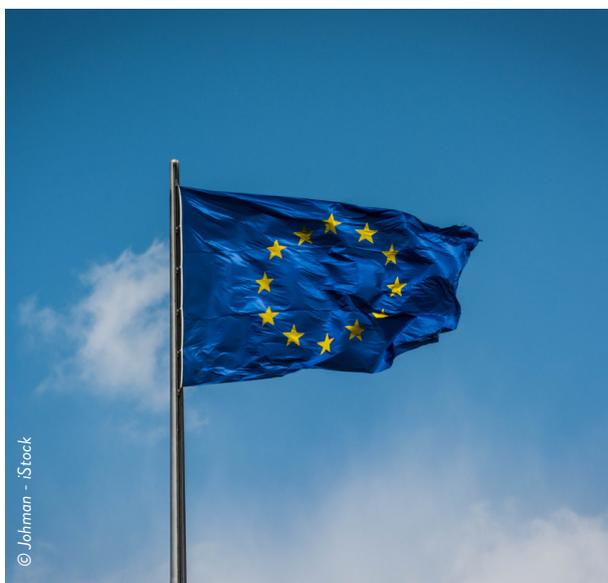
I tassi negativi sono una realtà e Solvency II deve considerarli nel calcolo dell’Scr. La riduzione del risk margin proposto da Eiopa è comunque importante e va nella giusta direzione, “ma dobbiamo fare di più”, ha precisato il top manager francese. “Eiopa pretende che Solvency II sia ancora più conservativa di com’è, ma noi non ne abbiamo bisogno, siamo già i più conservativi nel mondo”, ha chiosato.



È sulla stessa linea, con ancora più nettezza, **Allegra van Hövell-Patrizi**, chief risk officer del gruppo **Aegon**, secondo cui una svolta conservativa impedirebbe al settore di offrire prodotti adeguati ai cittadini, mettendo a rischio la stabilità delle nostre società. “Esiste una volatilità artificiale che non si risolve con il *volatility adjustment* (Va) così com’è, anche con i correttivi già apportati”, ha spiegato van Hövell-Patrizi, aggiun-

UN NUOVO MECCANISMO DI PROTEZIONE

Le istituzioni europee vogliono rinforzare la protezione dei cittadini e per farlo anche la riforma di Solvency II può essere un’arma importante. Protezione, però, vuol dire anche la libertà di offrire prodotti assicurativi adeguati alla realtà: è fondamentale per un mercato sano. “Ma quando il livello e la qualità della vigilanza non sono omogenei tra gli Stati membri, questo diventa un problema”, ha spiegato durante un evento in streaming Irene Tinagli, parlamentare europea nelle fila dei Socialisti e Democratici e a capo dell’Econ. Ecco perché, ha detto Tinagli, occorrono “nuovi poteri di supervisione, collaborazione e scambio d’informazioni tra le autorità, con l’obiettivo di rinforzare la convergenza degli organi di vigilanza”. Anche John Berrigan, direttore di Fisma, il servizio che si occupa della stabilità finanziaria presso la Commissione Europea, nelle sue considerazioni sulla riforma, ha proposto “un nuovo meccanismo europeo comune di protezione dei consumatori in caso di fallimento di una compagnia”, che potrebbe aiutare a mantenere la fiducia nel settore. Questo nuovo meccanismo potrebbe essere parte di una revisione delle regole sul capitale, ma è tuttavia “improbabile che possa entrare in vigore prima del 2025”.



gendo che “il Va non riflette il quadro attuale, meno volatile di anni fa, inglobando una volatilità artificiale che sovrastima interest risk e spread risk”. Ci si chiede cosa accadrebbe qualora la volatilità reale schizzasse come durante le crisi finanziaria e dei debiti pubblici. “Proporre una stretta conservativa che lo renderebbe ancora meno efficace sarebbe dannoso per tutti”, ha sottolineato van Hövell-Patrizi.

NON SI PUÒ SPACCARE IL MERCATO

Dove invece Eiopa va nella direzione giusta è la revisione del principio di proporzionalità, che in Solvency II non è abbastanza enfatizzato. Ne sono convinti **Didier Millerot**, capo della divisione insurance presso Fisma e **Lionel Corre**, direttore della divisione insurance del Tesoro francese. Quest’ultimo ha chiarito che la proporzionalità in Solvency II c’è in teoria ma non funziona a livello pratico: “ci sono molte difficoltà a trasformare la proporzionalità in una pratica – ha

detto – a causa di due principali barriere: occorre che ci sia più automaticità e che il calcolo dell’Scr si adegui alle necessità del principio di proporzionalità. Ma – ha messo in guardia Corre – non possiamo neanche dividere il mercato in due, dove piccole realtà sono poco controllate e le grandi imprese invece sono iper-regolate”. La risposta potrebbe trovarsi nel terzo pilastro, nel reporting, lavorando per alzare la qualità di quello annuale e ricalibrando quello trimestrale.

IL DOVERE DI CERCARE UNA SOLUZIONE WIN WIN

Anche dalla politica si sono alzate voci contrarie alla svolta conservativa di Eiopa. Secondo **Markus Ferber**, deputato europeo del Partito Popolare e vice presidente della sotto-commissione agli affari fiscali, “le proposte di Eiopa sulle long-term guarantees (Ltg) possono uccidere il settore invece che renderlo più sano”. Occorre essere più equilibrati, ha detto Ferber, “ed Eiopa non è stata grado di trovare questo bilanciamento”. Andiamo incontro a una crisi inedita, l’Unione Europea è a un punto di svolta storico e le compagnie assicurative devono essere messe nelle condizioni di lavorare, e contemporaneamente le persone devono essere protette: “dobbiamo cercare una risposta *win win*”, ha concluso il deputato.

Irene Tinagli, parlamentare europea nelle fila dei Socialisti e Democratici e a capo dell’**Econ**, ha messo ai primi posti la capital market union e la protezione dei cittadini, spiegando che “la revisione di Solvency II è una parte importante di questo processo”. Gli interventi sulle Ltg sono “essenziali per allineare gli investimenti delle compagnie agli obiettivi politici dell’Unione Europea”. In questo senso, ha sottolineato, “eliminare la volatilità artificiale è vitale per tutti”.