

## Ania chiede un correttivo al volatility adjustment

(Messia a pagina 11)

SI SONO CHIUSE IERI LE CONSULTAZIONI DI EIOPA PER LA REVISIONE DI SOLVENCY II

# Assicurazioni, l'Italia al bivio Btp

Ania chiede un correttivo netto al volatility adjustment, che non ha funzionato da scudo quando lo spread si è infuocato. E c'è anche il nodo tassi negativi. Primo test sul nuovo assetto a marzo

DI ANNA MESSIA

**U**n punto a loro favore le compagnie italiane lo hanno appena ottenuto grazie al ministro dell'Economia, Roberto Gualtieri. Il 27 dicembre, è stata pubblicata sulla *Gazzetta Ufficiale Europea* la modifica del calcolo del *volatility adjustment* previsto dalla normativa Solvency II, che consente l'attivazione dello scudo anti spread con una soglia più bassa, passata da 100 a 85 punti base. Più volte le compagnie italiane si sono lamentate della complessità del volatility adjustment che in passato, quando lo spread sui Btp italiani si è infuocato, non ha funzionato da rete di protezione. Richieste che sono state ascoltate da Gualtieri quando era presidente della commissione affari economici e monetari europei (Econ) che ha lavorato per inserire correttivi, consapevole che in ballo ci sono investimenti a lungo termine di un settore che vale 840 miliardi, il 50% del pil. Ma il suo poteva essere solo un piccolo ritocco perché la riforma più corposa di Solvency

II, con la revisione dell'intero impianto normativo, è prevista solo nel 2020. Lavori che ora sono entrati nel vivo. Ieri si sono chiuse le consultazioni dell'Eiopa (le Ivass europee) sul parere tecnico richiesto dalla Commissione Europea e l'Ania è pronta a far sentire la sua voce davanti alle autorità e all'Europa. Richieste sintetizzate in un documento che si aggiunge a quello presentato da Insurance Europe (le Ania europee) che alle 900 pagine di Eiopa ha risposto con altre 150 pagine di suggerimenti di modifiche e ritocchi. Una guerra di carte dietro la quale ci sono questioni cruciali. A partire appunto dal volatility adjustment, ma non solo. Al momento lo spread sui titoli di Stato italiano è sotto il livello di guardia ma il rischio resta dietro l'angolo considerando gli oltre 400 miliardi di Btp nei portafogli delle assicurazioni della Penisola. Eiopa, nel suo documento di consultazione, ha previsto otto opzioni per il calcolo di questo strumento, alcune decisamente penalizzanti per l'Italia. Mentre l'associazione presieduta da Maria Bianca Farina preferirebbe un vola-

tility adjustment che tenga conto del portafoglio della singola impresa (tecnicamente *entity specific*) che avrebbe effetti decisamente benefici sul Solvency II delle imprese della Penisola. La buona notizia è che le posizioni tra i vari Paesi europei negli ultimi mesi si sono avvicinate e si attende comunque una correzione importante del volatility adjustment. La partita si gioca in queste settimane con Eiopa che a marzo sarebbe pronta a fare un primo test della nuova Solvency tra le imprese, con uno studio d'impatto, mentre il parere alla Commissione andrà consegnato a giugno.

Cruciale resta anche la questione della valutazione della solvibilità legata alle variazioni dei tassi d'interesse. Finora non erano previsti scenari di tassi negativi mentre nel nuovo schema Eiopa si spinge a ipotizzare tassi a oltre il -2%. Ipotesi che trova la netta opposizione delle compagnie che chiedono di mettere un floor e di prendere a riferimento quanto avvenuto nella storia economica visto che i tassi non sono mai scesi su valori significativamente inferiori al -1%. (riproduzione riservata)



Maria Bianca Farina