



Review 2020: Webinar ANIA – Solvency II Review: Il punto di vista dell'Italia

Il 28 maggio si è tenuto il Webinar organizzato da ANIA “Solvency II review: il punto di vista dell'Italia”. L'evento è stato l'occasione per presentare le [valutazioni di ANIA sulla revisione di Solvency II](#) e di discutere con i principali attori nazionali delle priorità dell'Italia in vista dell'ormai prossima pubblicazione della proposta di direttiva da parte della Commissione europea. All'evento hanno partecipato, oltre a rappresentanti di ANIA, esponenti della Commissione europea, di IVASS e del mondo assicurativo.

EIOPA: Avvio Stress Test 2021

Il 7 maggio scorso EIOPA ha dato avvio all'esercizio di Stress Test 2021, confermando gli [obiettivi annunciati](#) il 12 aprile e rendendo pubbliche le [Specifiche Tecniche](#) definitive. In continuità con le scorse edizioni degli Stress Test, ANIA ha avviato un progetto di raccolta, aggregazione e analisi dei risultati rivolto alle imprese associate che aderiranno all'iniziativa. Per informazioni contattare l'indirizzo stresstest2021@ania.it.

EIOPA: Risk Dashboard – Q4 2020

Il 6 maggio scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#), basato sui dati Solvency II del quarto trimestre 2020.

I dati mostrano come l'esposizione del settore ai rischi macro rimane su un livello elevato, mentre tutte le altre categorie di rischio si mantengono su un livello medio. Le Autorità di vigilanza europee prevedono un aumento dei rischi di credito nei prossimi 12 mesi, riflettendo le preoccupazioni sull'indebitamento delle aziende (si veda “Analisi del Risk Dashboard EIOPA” per maggiori dettagli).

EIOPA: Consultazione e richiesta di informazioni sulla transizione dai tassi IBOR ai nuovi tassi di riferimento

Il 30 aprile scorso EIOPA ha avviato due percorsi di lavoro riguardanti le modifiche alla metodologia di calcolo della curva dei tassi risk-free (RFR) in Solvency II, alla luce della transizione dai tassi swap IBOR (Interbank Offered Rates) - ad oggi utilizzati per il calcolo della curva - ai nuovi tassi di riferimento OIS (Over-Night Index Average rates).

La transizione ai nuovi tassi è definita dal nuovo [Regolamento Benchmark](#) dell'Unione europea (EU BMR n. 2016/1011) entrato in vigore il 1° gennaio 2018.

In particolare, sono stati pubblicati:

- un [documento di consultazione](#) sulla transizione dai tassi IBOR ai nuovi tassi di riferimento (con scadenza il 23 luglio 2021);
- una [richiesta di informazioni](#) da parte delle Autorità nazionali di vigilanza sull'impatto di tale transizione sulla posizione di solvibilità al 31 marzo 2021 (con termine il 25 giugno 2021).



Nel documento di consultazione, EIOPA presenta un approccio per modificare la metodologia di calcolo della curva dei tassi risk-free, applicabile a tutte le valute interessate dalla transizione e basato sui feedback ricevuti nel corso di una prima fase di consultazione condotta tra febbraio e aprile del 2020.

Il documento si focalizza sull'impatto del Regolamento Benchmark nel calcolo del "credit risk adjustment", nella valutazione DLT (Deep, Liquid and Transparent) della curva e nel calcolo delle medie di lungo periodo degli spread (Long Term Average Spreads) utilizzati per la determinazione del fundamental spread (nel Matching Adjustment) e della risk correction (nel Volatility Adjustment).

EIOPA prevede di divulgare i risultati (in forma anonima e aggregata) della richiesta di informazioni e della consultazione nel mese di settembre 2021.

IVASS: Regolamento n. 47/2021 recante disposizioni in materia di piani di risanamento e finanziamento

Il 27 aprile scorso IVASS ha pubblicato il [Regolamento n. 47/2021](#), recante disposizioni in materia di piani di risanamento e finanziamento delle imprese assicuratrici.

Il Regolamento detta le disposizioni di dettaglio riguardanti il contenuto dei piani di risanamento e di finanziamento, individuali e di gruppo (in attuazione di quanto disposto dall'articolo 223-ter del [Codice delle assicurazioni private](#) (CAP)), e sostituisce l'attuale [Regolamento IVASS n. 7 del 2 dicembre 2014](#), concernente l'individuazione dei termini di approvazione dei suddetti piani e delle unità organizzative responsabili dei procedimenti amministrativi in adeguamento a quanto disposto dalla Direttiva Solvency II in materia.

Banca d'Italia: Report sulla stabilità finanziaria

Il 30 aprile, Banca d'Italia ha pubblicato il nuovo [Rapporto semestrale sulla stabilità finanziaria](#). Il Report, che include anche una sezione sul settore assicurativo italiano, evidenzia come nella seconda metà del 2020, l'indice di solvibilità medio delle compagnie di assicurazione si sia attestato al 243%, raggiungendo un livello superiore a quello registrato alla fine del 2019 (235%), soprattutto in seguito agli incrementi di valore dei titoli in portafoglio. Nell'anno la redditività si è leggermente ridotta; la liquidità degli attivi delle compagnie rimane adeguata.

Alla fine del 2020 la redditività era pari a circa il 12%, in leggera diminuzione rispetto al 2019. Il ROE nel settore vita era inoltre pari all'11%, in calo di oltre 3 punti percentuali rispetto all'anno precedente. La minore redditività sarebbe imputabile principalmente alla flessione della raccolta premi, solo in parte controbilanciata dalla ripresa del valore degli attivi.

Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q4 2020 e Q1 2021

Il 6 maggio scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#) aggiornato sulla base dei dati Solvency II del quarto trimestre 2020.

I risultati mostrano un'esposizione al rischio del settore assicurativo europeo stabile rispetto alla precedente edizione di gennaio (relativa ai dati Q3 2020). Tutte le categorie di rischio si sono quindi attestate su un livello medio ad eccezione dei rischi macroeconomici, la cui esposizione permane ad un livello elevato.

Quanto all'outlook per i prossimi 12 mesi, basato sulle aspettative delle Autorità di vigilanza nazionali, le attese sono di un aumento del rischio di credito.

Rischi	Livello	Trend (-3 mesi)	Outlook (+12 mesi)
Macro	elevato	in calo	stabile
Credit	medio	stabile	in aumento
Market	medio	in aumento	stabile
Liquidity/Funding	medio	stabile	stabile
Profitability/Solvency	medio	stabile	stabile
Interlinkages/Imbalances	medio	stabile	stabile
Insurance	medio	stabile	in aumento
Market perceptions	medio	in aumento	stabile

L'analisi seguente si basa sui contenuti riportati nel Risk Dashboard, relativi ad un campione di imprese dell'Unione Europea, e su elaborazioni ANIA effettuate sulle statistiche medie per paese pubblicate dall'Autorità nella sezione ["Insurance Statistics"](#).

Rischi macroeconomici

I rischi macroeconomici permangono su livelli elevati, nonostante le previsioni al rialzo del tasso di crescita del PIL e dell'inflazione.

L'analisi di EIOPA mostra un rialzo delle previsioni di crescita del PIL e del livello di inflazione (in un orizzonte temporale di quattro mesi) a livello globale (rispettivamente, +4,64 e +1,65% nel primo trimestre 2021) e un incremento dei rendimenti a lungo termine per tutte le principali valute ad eccezione del franco svizzero.

L'indicatore costruito da EIOPA come media pesata dei **tassi swap a 10 anni per euro, dollaro e franco svizzero** torna, infatti, per la prima volta a crescere nel primo trimestre del 2021, rientrando in territorio positivo verso la fine del mese di gennaio 2021. Il tasso medio al Q1 2021 si attestava allo 0,28%. Il livello dei tassi swap a 10 anni per l'area euro è passato, invece, dal -0,27% del 31 dicembre 2020 allo 0,07% del 31 marzo 2021.

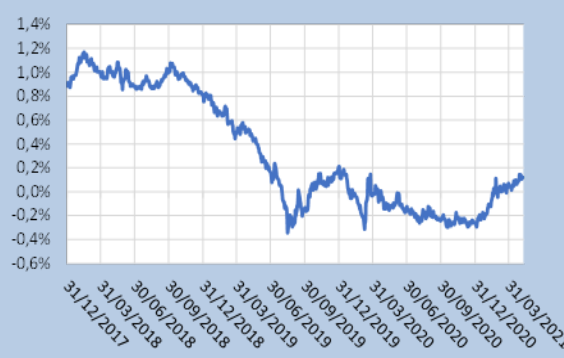
Nonostante i segnali positivi dei principali indicatori macroeconomici, il **tasso di disoccupazione** a livello globale risulta, tuttavia, ancora elevato pur se stabile (ad un tasso medio ponderato del 7,4%). Per l'Italia il tasso medio di disoccupazione era pari al 9,1% alla fine del 2020 e al 9,4% alla fine del primo trimestre del 2021.

- Rischi di credito

I rischi di credito rimangono su un livello medio, con una sostanziale stabilizzazione degli indicatori ma con previsioni di peggioramento nei prossimi 12 mesi, come riflesso delle preoccupazioni sull'indebitamento delle aziende.

Gli indicatori analizzati dal documento mostrano un ritorno degli **spread sui Credit Default Swap (CDS)** ai livelli pre-crisi Covid-19 in tutti i segmenti di mercato, a partire dal terzo trimestre del 2020, e un trend in calo anche nel quarto trimestre e nei primi mesi del 2021. Ciò ha contribuito, nel complesso, a stabilizzare il livello di rischio di credito per il settore assicurativo.

Tassi swap a 10 anni – euro



Fonte: Refinitiv.

Tale tendenza si affianca ad un incremento dell'esposizione dell'impresa mediana del campione EIOPA in attività "meno rischiose", come i **titoli di stato** (dal 31,0% nel Q3 2020 al 32,5% nel Q4), le **obbligazioni finanziarie garantite** (dal 2,6% al 3,2%) e i **prestiti individuali e mutui** (da 0,26% a 0,6%), e alla diminuzione dell'esposizione verso **obbligazioni societarie non finanziarie** (da 11% a 9,6%).

Alla stessa data l'indicatore del **livello medio di qualità del credito** è sceso a 1,75 (da a 1,83 del trimestre precedente), corrispondente a un rating S&P compreso tra AA e A. È invece lievemente aumentata – seppur su livelli molto contenuti – (dall'1,1% all'1,5%) la mediana della **quota di attività inferiori all'investment grade** nei portafogli degli assicuratori europei.

L'affidabilità creditizia delle attività nei portafogli delle imprese assicuratrici resta, tuttavia, sotto stretto monitoraggio da parte dell'Autorità di vigilanza a causa del potenziale downgrade di alcuni segmenti di credito e alle eventuali ripercussioni sulle posizioni di solvibilità delle compagnie derivanti dalla significativa esposizione del settore alle obbligazioni.

- **Rischi di mercato**

I rischi di mercato si mantengono su un livello medio, grazie a una sostanziale stabilità dei mercati finanziari.

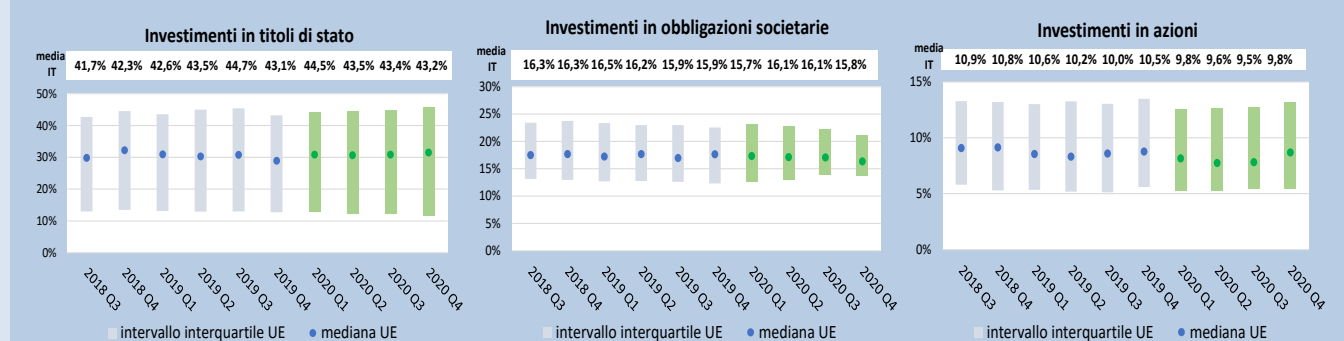
Il Risk Dashboard rileva un livello medio dei rischi di mercato per il settore assicurativo europeo, seppur con una tendenza al rialzo, in un contesto caratterizzato da un lieve incremento, nel primo trimestre del 2021, della volatilità nei mercati obbligazionari compensato, però, dai livelli contenuti registrati dall'azionario.

I risultati riportati da EIOPA mostrano come, nel quarto trimestre del 2020, l'esposizione delle assicurazioni europee in **obbligazioni** sia rimasta stabile rispetto al trimestre precedente, attestandosi (per l'impresa mediana della distribuzione) a circa il 60% del totale.

In merito agli **investimenti in azioni**, questa è passata dal 7,8% all'8,6%, mentre è rimasta pressochè stabile per gli **investimenti in immobili** (1,8%) ed è diminuito l'indicatore sulla concentrazione delle attività (39,4%; -1,4 p.p. rispetto al terzo trimestre).

Le statistiche [pubblicate da EIOPA](#) a livello di singolo paese consentono di effettuare una stima dei sopracitati indicatori con un focus per le compagnie italiane facenti parte del campione; i dati rilevano come l'esposizione media in investimenti obbligazionari sia leggermente calata nell'ultimo trimestre dell'anno appena trascorso, passando dal 59,6% del trimestre precedente al 59% (43,2% in titoli di Stato e 15,8% in obbligazioni societarie), mentre quella in azioni ha mostrato un lieve aumento (dal 9,5% al 9,8%). È rimasta invece stazionaria (e pari allo 0,6%) l'esposizione media in immobili.

Gli investimenti delle assicurazioni europee in obbligazioni e azioni



Fonte: elaborazioni ANIA su dati EOPA (Insurance Statistics) e Refinitiv. Le barre verdi indicano un'interruzione dopo l'uscita dal Regno Unito e l'esclusione delle imprese britanniche dalle distribuzioni. Mediana e intervallo interquartile (differenza tra il 1° e il 3° percentile) sono calcolati a partire dalla distribuzione dei valori medi di singoli paesi del campione. Per l'Italia il grafico riporta il valore medio.

- **Rischi di liquidità e finanziamento**

I rischi di liquidità e finanziamento rimangono a livelli medi, stabili anche nelle proiezioni per i futuri 12 mesi.

Il report EIOPA rileva un **livello di emissione di obbligazioni** pari a 8 miliardi nel quarto trimestre del 2020 (7 miliardi nel Q3) e un aumento delle **emissioni di cat bond**, queste ultime caratterizzate in gran parte da strumenti emessi a copertura di catastrofi naturali multirischio (terremoti e tempeste) statunitensi.



Quanto agli indicatori di liquidità, nel quarto trimestre del 2020 il **rapporto tra attività liquide e attività totali** (liquidity asset ratio) è lievemente diminuito al 66%, senza tuttavia modifiche sostanziali rispetto ai trimestri precedenti.

- **Rischi di solvibilità**

I rischi di solvibilità permangono su livelli medi, anche nelle previsioni per i futuri 12 mesi; le posizioni di solvibilità per i rami vita hanno mostrato un miglioramento nel quarto trimestre del 2020, mentre i rami danni hanno mostrato una leggera flessione.

L'indicatore trimestrale del **rapporto tra attivi e passivi** (assets over liabilities) ha registrato nel Q4 2020 un valore per l'impresa mediana pari al 111% (+1% rispetto al Q3 2020), in crescita rispetto ai due trimestri precedenti, in ragione principalmente dei benefici derivanti dall'aumento dei prezzi dei titoli in portafoglio che hanno avuto un impatto positivo sulle attività degli assicuratori. La media per le compagnie italiane era pari al 113% (112% nel Q3).

Secondo l'analisi di EIOPA, segnali positivi provengono anche dall'incremento degli indicatori di redditività. Il valore mediano del **return on excess of assets over liabilities** è, infatti, passato dal 5,9% del primo semestre del 2020 al 6,4% del secondo, quella del **return on assets** dallo 0,37% allo 0,42%, mentre quella del **return to premium** dal 2,8% al 3,5%.

- **Rischi assicurativi**

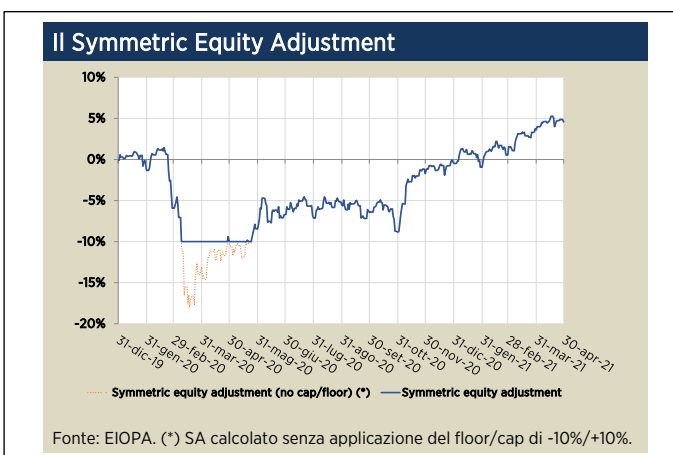
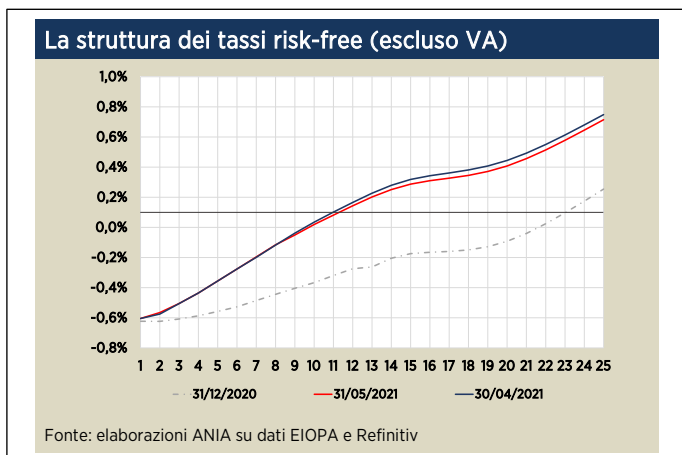
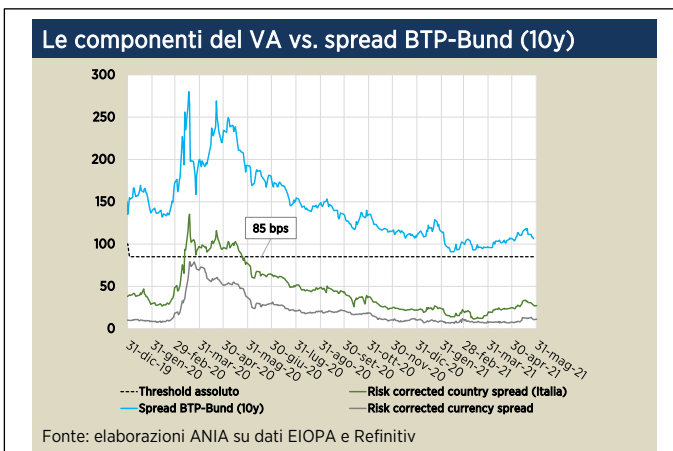
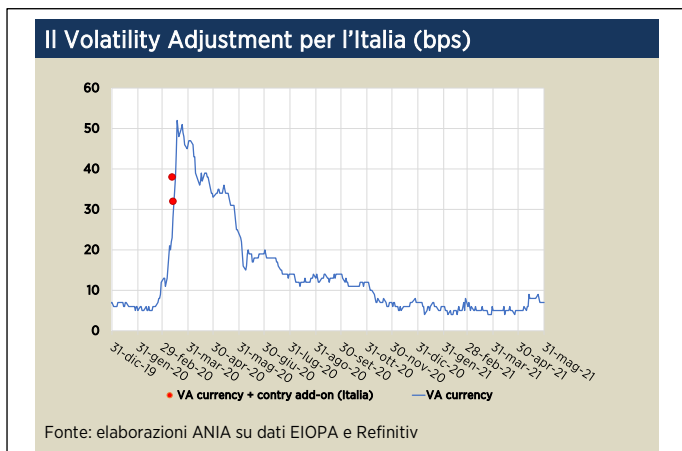
I rischi assicurativi rimangono stabili a un livello medio, nonostante il deterioramento di alcuni indicatori.

Nel Q4 2020 la **crescita annuale dei premi** su base annua per il ramo vita ha registrato una lieve ripresa dopo il peggioramento osservato nei trimestri precedenti (per l'impresa mediana dell'UE è passata da -6% a -3,5%); per i rami danni si è invece confermato il trend negativo con un valore sceso dal 2,7% all'1,9%.

Il valore del **loss ratio** è leggermente aumentato dal 63,1% del terzo trimestre al 64% nel quarto trimestre del 2020, confermandosi al di sotto del 64,2% nel primo trimestre del 2020. Il **loss ratio catastrofale** è aumentato dal 16% del terzo trimestre 2020 al 19% nel quarto.



Appendice: grafici e tabelle



Volatility Adjustment (*) vs. 10y-Risk-Free Rate						
anno	mese	Volatility Adjustment TOTALE (bps)	VA currency (bps)	Aggiustamento country-Italia (bps)	10y Risk-Free Interest Rates (%)	10y Risk-Free Interest Rates + VA (%)
2021	31 mag. (**)	7	7	0	0,02	0,09
	30 apr.	5	5	0	0,03	0,08
	31 mar.	5	5	0	-0,03	0,02
	28 feb.	8	8	0	-0,08	0,00
	31 gen.	6	6	0	-0,29	-0,23
2020	31 dic.	7	7	0	-0,37	-0,30
	30 nov.	6	6	0	-0,36	-0,29
	31 ott.	12	12	0	-0,38	-0,26
	30 set.	14	14	0	-0,33	-0,19
	31 ago.	13	13	0	-0,24	-0,11
	31 lug.	14	14	0	-0,33	-0,19
	30 giu.	19	19	0	-0,27	-0,08
	31 mag.	25	25	0	-0,22	0,03
	30 apr.	33	33	0	-0,25	0,08
	31 mar.	46	46	0	-0,12	0,34
	29 feb.	12	12	0	-0,28	-0,16
	31 gen.	6	0	0	-0,16	-0,10
2019	31 dic.	7	7	0	0,11	0,18

(*) Correzione alla curva dei tassi risk-free EIOPA. Fonte: EIOPA; (**) Stima ANIA

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
30 sett. 2020	31 ott. 2020	30 nov. 2020	31 dic. 2020	31 gen. 2021	28 feb. 2021	31 mar. 2021	30 apr. 2021
-6,4	-8,8	-1,8	-0,5	-0,9	0,5	3,6	4,5

(*) Correzione alla capital charge applicata agli strumenti azionari, basata su un paniere di indici azionari definito da EIOPA. Fonte: EIOPA.