



## In sintesi

Il 22 settembre 2021 la Commissione europea ha adottato il **pacchetto di proposte di modifica della regolamentazione Solvency II** (in vigore dal 1° gennaio 2016), prodotto di un percorso durato oltre due anni e in cui la Commissione si è avvalsa anche della consulenza tecnica di EIOPA (tramite due consultazioni e tre studi di impatto che hanno condotto all'Opinion EIOPA pubblicata lo scorso 17 dicembre).

Le proposte, che includono **importanti modifiche alle modalità di calcolo del Volatility Adjustment**, del sottomodulo di rischio di tasso di interesse e al meccanismo di estrapolazione della curva dei tassi risk-free, saranno ora sottoposte al Consiglio e Parlamento per la consueta procedura di codecisione.

Sono state, inoltre, pubblicate in Gazzetta Ufficiale dell'UE, le **modifiche agli Atti Delegati per l'integrazione dei criteri ESG in Solvency II**.

Tra le nuove pubblicazioni di EIOPA si segnala un **Report sulla vigilanza delle funzioni chiave delle imprese di assicurazione e il Risk Dashboard relativo al primo trimestre del 2021**.

L'analisi del Risk Dashboard EIOPA rileva un'**esposizione al rischio del settore assicurativo europeo pressoché stabile** rispetto alla precedente edizione, relativa ai dati al Q4 2020. Tutte le categorie di rischio si sono quindi attestate su un livello medio ad eccezione dei rischi macroeconomici, la cui esposizione permane a un livello elevato.

## Indice

### In sintesi

---

#### Le principali novità

- o Review 2020: Adozione del pacchetto di proposte della Commissione europea sulla revisione di Solvency II
- o Commissione europea: Pubblicazione delle modifiche agli Atti Delegati per l'integrazione dei criteri ESG
- o Commissione europea: Regolamento della Commissione per il calcolo di riserve tecniche e fondi propri

#### Consultazioni terminate e nuovi report

- o EIOPA: Report sulla vigilanza delle funzioni chiave delle imprese
- o IAIS: Application paper in materia di vigilanza macroprudenziale

#### Altre pubblicazioni

- o EIOPA: Report sulla vigilanza delle funzioni chiave delle imprese
- o IAIS: Application paper in materia di vigilanza macroprudenziale

#### Approfondimenti

- o Review 2020: Le proposte della Commissione UE
- o Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q1 2021

#### Appendice

---

## Le principali novità



### Review 2020: Adozione del pacchetto di proposte della Commissione europea sulla revisione di Solvency II

Il 22 settembre 2021 la Commissione europea ha adottato il [pacchetto di proposte di modifica della regolamentazione Solvency II](#), in vigore dal 1° gennaio 2016. Il pacchetto è composto da:

- una proposta legislativa per modificare la Direttiva Solvency II (Direttiva 2009/138/CE);
- una Comunicazione sulla revisione della Direttiva Solvency II, contenente indicazioni sulle misure di secondo livello che verranno adottate in una seconda fase legislativa (Level 2, Atti Delegati);
- una proposta legislativa per una nuova Direttiva in tema di recovery and resolution (Insurance Recovery and Resolution Directive);

Le misure proposte sono il prodotto di un percorso che è durato oltre due anni e in cui la Commissione si è avvalsa anche della consulenza tecnica di EIOPA (tramite due consultazioni e tre studi di impatto che hanno condotto all'Opinion EIOPA pubblicata lo scorso 17 dicembre). Le proposte saranno, ora, sottoposte al Consiglio e Parlamento per la consueta procedura di codecisione. Si veda approfondimento per maggiori dettagli.

### Commissione europea: Pubblicazione delle modifiche agli Atti Delegati per l'integrazione dei criteri ESG

Il 2 agosto sono state pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea (G.U.U.E. L 277) le [modifiche al testo degli Atti Delegati in materia di Solvency II al fine di integrare i fattori di sostenibilità nella governance delle imprese di assicurazione](#). La data di applicazione delle modifiche è fissata al 2 agosto 2022.

### Commissione europea: Pubblicazione del Regolamento della Commissione per il calcolo di riserve tecniche e fondi propri

Il 13 agosto è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale (G.U.U.E. L 291) il [Regolamento 2021/1354](#) della Commissione europea recante le informazioni tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei fondi propri di base da parte delle imprese assicuratrici soggette a Solvency II (da utilizzare nelle segnalazioni aventi data di riferimento dal 30 giugno 2021 al 29 settembre 2021).

Il Regolamento riporta, per ciascuna valuta considerata: i) le pertinenti strutture per scadenza dei tassi privi di rischio (all. 1); ii) gli spread «fondamentali» per il calcolo dell'aggiustamento di congruità (all. 2); iii) gli aggiustamenti per la volatilità per ciascun mercato assicurativo nazionale interessato (all. 3).

## Consultazioni terminate e nuovi report



### EIOPA: Report sulla vigilanza delle funzioni chiave delle imprese

Lo scorso 11 agosto EIOPA ha pubblicato un [Report sulla vigilanza delle funzioni chiave delle imprese](#) che fa seguito alla [Peer Review](#), effettuata nel 2018, relativa alle pratiche di vigilanza sull'applicazione del principio di proporzionalità nei requisiti di governance riguardanti le funzioni chiave delle imprese.

Il Report valuta in che modo le Autorità nazionali di vigilanza hanno attuato le azioni raccomandate dalla Peer Review.

EIOPA ha riscontrato un globale rafforzamento della supervisione sui titolari di funzioni chiave nelle imprese, e, nel complesso, un approccio di vigilanza maggiormente strutturato e proporzionato.

Con riferimento all'Italia, IVASS è tra le Autorità di vigilanza nazionali che: i) hanno istituito gruppi di lavoro o divisioni specifiche dedicate a fornire supporto nell'applicazione del principio di proporzionalità in merito ai requisiti di governance riguardanti le funzioni chiave; ii) hanno implementato parzialmente la "best practice" relativa alla combinazione delle funzioni chiave con i membri dell'AMSB; iii) conducono incontri annuali con alcune imprese e con le funzioni chiave.

EIOPA continuerà a monitorare da vicino l'attuazione delle azioni raccomandate e valuterà anche come includere le migliori pratiche nel suo manuale di vigilanza per favorire la convergenza nell'applicazione del principio di proporzionalità.

### **IAIS: Application paper in materia di vigilanza macroprudenziale**

Lo scorso 30 agosto IAIS (International Association of Insurance Supervisors) ha pubblicato un [Application Paper in materia di vigilanza macroprudenziale e rischio sistemico nel settore assicurativo](#).

Il Documento fornisce indicazioni sugli aspetti relativi alla vigilanza macroprudenziale contenuti nell' Insurance Core Principle (ICP) 24 redatto dall'Associazione.

## **Altre pubblicazioni**



### **EIOPA: Risk Dashboard 2021**

Il 2 agosto scorso è stata pubblicata la nuova edizione del [Risk Dashboard EIOPA](#) basato sui dati Solvency II del primo trimestre 2021.

I dati mostrano il permanere delle esposizioni degli assicuratori ai rischi di natura macro su un livello elevato, e di tutte le altre categorie di rischio su un livello medio (cfr. "Approfondimento").

## Review 2020: Le proposte della Commissione UE

Il 22 settembre 2021 la Commissione europea ha adottato il pacchetto di proposte di modifica della regolamentazione Solvency II, in vigore dal 1° gennaio 2016. Il pacchetto è composto da:

- una proposta legislativa per modificare la Direttiva Solvency II (Direttiva 2009/138/CE);
- una Comunicazione sulla revisione della Direttiva Solvency II, contenente indicazioni sulle misure di secondo livello che verranno adottate in una seconda fase legislativa (Level 2, Atti Delegati);
- una proposta legislativa per una nuova Direttiva in tema di recovery and resolution (Insurance Recovery and Resolution Directive);

Di seguito una sintesi delle misure proposte.

### Proposta legislativa per modificare la Direttiva Solvency II e Comunicazione

Le principali misure adottate sono relative alle seguenti aree:

#### Misure LTG (Long Term Guarantees)

**Volatility Adjustment:** i) incremento della percentuale di risk-adjusted credit spread da utilizzare per il calcolo della misura (General Application Ratio da 65% a 85%); ii) introduzione di un credit spread sensitivity (CSSR) ratio basato sulle caratteristiche dei portafogli asset-liabilities della specifica impresa; iii) mancata introduzione (rispetto a quanto proposto da EIOPA) di un application ratio basato sulle caratteristiche di liquidità dell'impresa; iv) modifica delle modalità di calcolo della componente nazionale (applicabile solo alle imprese con attivi denominati in euro) e delle relative condizioni di attivazione (macroeconomic VA).

(Atti Delegati) Le modalità di calcolo degli elementi della formula (CSSR ratio, risk correction e i relativi dettagli ai fini applicativi) verranno definiti tenendo conto dell'Opinion EIOPA.

(Atti Delegati) Le modalità di calcolo degli elementi della formula e i relativi dettagli ai fini applicativi verranno definiti sulla base della formula e delle specifiche definite dall'Opinion EIOPA.

**Estrapolazione della curva dei tassi risk-free:** modifiche ai principi e alla metodologia di estrapolazione della curva e introduzione di un meccanismo di phase-in lineare rispetto al parametro di convergenza della curva, da applicare fino alla fine del 2031; durante tale fase le imprese saranno tenute a indicare l'impatto del nuovo metodo di valutazione in assenza del meccanismo.

**Dynamic Volatility Adjustment:** introduzione di criteri di salvaguardia per gli utilizzatori di modello interno che decidano di tener conto dell'effetto dei movimenti degli spread di credito nel calcolo del Volatility Adjustment (con ricalcolo – e relativo confronto - del Solvency Capital Requirement secondo la metodologia utilizzata da EIOPA utilizzando sia il portafoglio di riferimento EIOPA sia il proprio portafoglio undertaking specific).

**Symmetric Equity Adjustment per il rischio azionario:** modifiche ai limiti (inferiore e superiore) da 10% a 17%.

**Misure transitorie (sulla curva RFR e sulle TP):** modifiche ai requisiti per le nuove autorizzazioni e in termini di disclosure in caso di utilizzo delle misure.

**Matching Adjustment:** dettagli della misura rimandati interamente agli Atti Delegati.

(Atti Delegati) La Commissione sta valutando l'opportunità di introdurre possibili modifiche in linea con l'Opinion EIOPA in relazione alle regole sui benefici di diversificazione e sull'ammissibilità degli attivi.

#### Formula standard

**Interest Rates Risk Module:** dettagli della misura rimandati interamente agli Atti Delegati

(Atti Delegati) La Commissione sta valutando l'opportunità di modificare il meccanismo di calcolo del sottomodulo di rischio di tasso di interesse secondo l'approccio proposto da EIOPA ("relative shift approach"), ad eccezione delle modalità di calcolo per la parte estrapolata della curva; lo stress relativo a quest'ultima verrà calcolato utilizzando le modalità previste dal meccanismo di estrapolazione per la curva base ma con un differente (post-stress) UFR (Ultimate Forward Rate). In analogia a quanto previsto per le modifiche al meccanismo di estrapolazione, la Commissione valuterà l'introduzione di un periodo di phase-in lineare (della durata di cinque anni).

**Long Term Equity Risk Module:** dettagli della misura rimandati interamente agli Atti Delegati

*(Atti Delegati) La Commissione sta valutando l'opportunità di modificare i criteri di ammissibilità per la classe di attivi azionari di lungo periodo (introdotta con il Regolamento Delegato (EU) 2019/981).*

**Matrice di correlazione:** dettagli della misura rimandati interamente agli Atti Delegati

*(Atti Delegati) La Commissione sta valutando l'opportunità di modificare i parametri di correlazione tra rischio di spread e rischio di tasso di interesse (in linea con l'Opinion EIOPA).*

### Valutazione delle Riserve Tecniche

**Risk Margin:** dettagli della misura rimandati interamente agli Atti Delegati

*(Atti Delegati) La Commissione sta valutando l'opportunità di: i) modificare il meccanismo di calcolo del Risk Margin sulla base del "lambda approach" proposto da EIOPA, ad eccezione del parametro di floor, e ii) ridurre il Cost of Capital rate dal 6% al 5%.*

### Principio di proporzionalità

**Criteri per l'esclusione dallo scope di Solvency II:** incremento delle soglie (premi annui lordi da 5 a 15 milioni, Technical Provision totali da 25 a 50 milioni)

**Low-risk profile undertakings/Groups:** definizione di una categoria di imprese/gruppi caratterizzate da un basso profilo di rischio, con indicazione dei relativi criteri e delle misure (di automatica applicazione) previste (esoneri e/o semplificazioni in ambito di reportistica, governance, ORSA, misure macroprudenziali, formula standard). Sono esclusi da tale classificazione gli utilizzatori di modello interno totale o parziale.

### Reporting

Introduzione di **requisiti di reporting "semplificati"** per le imprese e i gruppi low-risk profile e dell'obbligo, per i supervisor, di inviare a EIOPA le statistiche sull'utilizzo delle misure di proporzionalità e di semplificazione nel proprio mercato.

Modifica della **struttura dell'SFCR** (con ripartizione del contenuto tra parte diretta ai policyholder e parte diretta agli stakeholder) e introduzione di **requisiti di auditing e di disclosure**.

### Strumenti macroprudenziali

**ORSA:** integrazione delle valutazioni degli impatti di plausibili sviluppi macroeconomici e dei mercati finanziari, inclusi scenari economici avversi, sul proprio profilo di rischio, sulle decisioni di business e sulle esigenze di solvibilità dell'impresa nonché dell'impatto delle proprie attività sui driver di mercato.

**Principio della Persona Prudente:** integrazione delle valutazioni degli impatti di plausibili sviluppi macroeconomici e dei mercati e finanziari nelle proprie strategie di investimento e, viceversa, dell'impatto dei propri investimenti in termini di rischio sistemico.

Nuovi requisiti sulla **gestione e pianificazione della liquidità:** sviluppo di indicatori di rischio per monitorare il rischio di liquidità, incremento dell'informativa sui piani di risk management sul tema e nuovi poteri di intervento alle Autorità di vigilanza nei casi in cui le vulnerabilità non vengano indirizzate in maniera adeguata.

*EIOPA svilupperà un set di Draft Regulatory Standards per specificare i contenuti e la frequenza di aggiornamento del liquidity risk management plan.*

### Modifiche relative allo European Green Deal

**Rischio di cambiamento climatico:** introduzione di un nuovo articolo che prevede l'analisi e l'identificazione di ogni esposizione materiale ai rischi di cambiamento climatico (con valutazione dell'impatto di scenari di lungo periodo sulla propria attività in caso di esposizioni rilevanti).

**Rischi legati alla sostenibilità:** la Commissione richiede ad EIOPA di i) esplorare, entro giugno 2023, un trattamento prudenziale dedicato per le esposizioni relative agli investimenti e alle attività associate ad obiettivi ambientali e/o sociali e ii) rivedere regolarmente l'ambito di applicazione e la calibrazione dei parametri della formula standard relativi al rischio NatCat.

La proposta legislativa contiene, inoltre, **ulteriori misure in tema di qualità della vigilanza, vigilanza di Gruppo e sulle attività cross-border**.

Proposta legislativa per una nuova Direttiva in tema di recovery e resolution (Insurance Recovery and Resolution Directive)

La proposta della Commissione su risanamento e risoluzione tende a creare un quadro uniforme a livello europeo in modo da garantire che le imprese di assicurazione e le autorità dispongano dei mezzi per intervenire con sufficiente tempestività e rapidità in una situazione di crisi, anche transfrontaliera, per proteggere gli assicurati, riducendo al minimo l'impatto sull'economia, sul sistema finanziario e sui contribuenti. La proposta, pur basandosi sulla direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (BRRD) e sul regolamento per il risanamento e la risoluzione delle controparti centrali (CCPRRR), riflette le specificità del settore assicurativo e del relativo quadro prudenziale.

Le misure previste riguardano:

- la designazione in ciascun Stato membro di Autorità Nazionali di Risoluzione (banche centrali nazionali, ministeri competenti, autorità amministrative pubbliche o altre autorità incaricate di poteri amministrativi pubblici);
- la definizione di strumenti e poteri preventivi, complementari alle misure di intervento previste dal regime Solvency II, al fine di garantire che le Autorità di vigilanza nazionali siano in grado di affrontare in modo efficiente il deterioramento delle posizioni finanziarie o le violazioni dei requisiti normativi dei (ri)assicuratori senza introdurre nuove soglie di intervento;
- il conferimento alle Autorità Nazionali di Risoluzione di strumenti di risoluzione e poteri armonizzati per intraprendere azioni rapide ed efficaci quando non è possibile evitare il fallimento di un (ri)assicuratore;
- misure volte a garantire un'efficace cooperazione delle Autorità nazionali di Risoluzione a livello transfrontaliero.

**Secondo le valutazioni della Commissione europea**, illustrate nell'Impact Assessment annesso al pacchetto, **il complesso di misure proposte avrebbe per il mercato assicurativo europeo, a regime, un impatto sostanzialmente neutrale rispetto al sistema in vigore**; nel breve termine, tenuto conto del periodo transitorio previsto per il rischio di tasso di interesse, le misure produrrebbero un beneficio in termini di capitale.

Ci riserviamo di tornare sull'argomento con un'analisi più dettagliata delle proposte e una valutazione degli impatti quantitativi per il mercato italiano.

## Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q1 2021

Il 2 agosto scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#) aggiornato sulla base dei dati Solvency II del primo trimestre 2021.

I risultati mostrano un'esposizione al rischio del settore assicurativo europeo pressoché stabile rispetto alla precedente edizione pubblicata lo scorso maggio (relativa ai dati al Q4 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 una sostanziale stabilità per tutte le tipologie di rischio.

L'analisi seguente si basa sui contenuti riportati nel Risk Dashboard, relativi ad un campione di imprese dell'Unione Europea, e su elaborazioni 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 trimestri) a livello globale, rispettivamente pari a +6,75% e +2,18%, (erano pari a +4,64 e +1,65% nella precedente rilevazione) 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 si è attestato, nel primo trimestre del 2021, attorno allo 0,3%. **Per l'area dell'euro** il livello dei **tassi swap a 10 anni** è passato, invece, dal -0,26% del 31 dicembre 2020 al **+0,10%** del **30 giugno 2021**. Nel terzo trimestre l'indicatore è tornato nuovamente su livelli inferiori o negativi.

Il **tasso di disoccupazione** a livello globale, seppur su livelli elevati, risulta **in lieve calo**. Il tasso di disoccupazione medio ponderato è sceso, infatti, dal 7,4% della precedente rilevazione, al 7%.

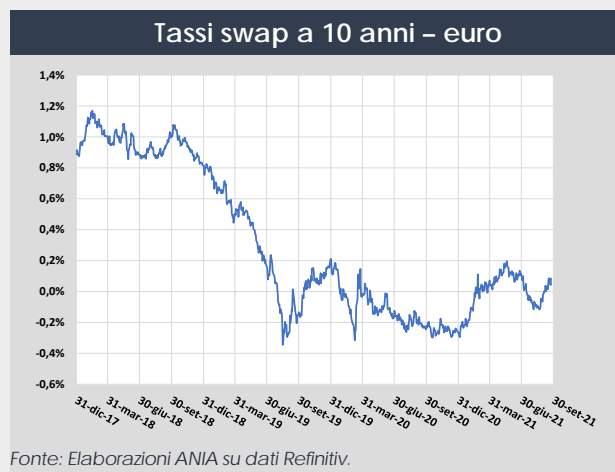
### Rischi di credito

*I rischi di credito rimangono su un livello medio, anche grazie al supporto delle politiche monetarie e fiscali.*

Gli indicatori analizzati dal documento mostrano una sostanziale **stabilità degli spread sui Credit Default Swap (CDS)** sui livelli pre-crisi Covid-19 in tutti i segmenti di mercato. Prosegue su livelli elevati e con tendenza **in aumento**, invece, il **rapporto debt to income delle famiglie**, con il conseguente aumento delle preoccupazioni sull'affidabilità creditizia di mutui e prestiti nei portafogli degli assicuratori (la cui esposizione – in termini di impresa mediana del campione EIOPA – si è lievemente ridotta, da 0,6% a 0,26%, tornando sui livelli del Q4 2020).

Quanto alle altre tipologie di attivi soggetti al rischio di credito, i dati mostrano un'inversione di tendenza rispetto alla precedente rilevazione, con un **lieve calo dell'esposizione in titoli di Stato** (dal 32,5% nel Q4 2020

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



al 31,0% nel Q1 2021) e in **obbligazioni finanziarie garantite** (dal 3,2% al 2,3%) e un **incremento di obbligazioni societarie non finanziarie** (da 9,6% a 10,5%).

Alla stessa data l'indicatore del livello medio di **qualità del credito** è aumentato da 1,75 a 1,89 del Q4 2020, corrispondente a un rating S&P compreso **tra AA e A**. È invece lievemente diminuita (dall'1,47% all'1,29%) la mediana della quota di attività inferiori all'investment grade nei portafogli degli assicuratori europei.

#### Rischi di mercato

*I rischi di mercato si mantengono su un livello medio, grazie a una sostanziale stabilità dei mercati obbligazionari e azionari.*

Il Risk Dashboard rileva un livello medio dei rischi di mercato per il settore assicurativo europeo con una tendenza stabile, in un contesto caratterizzato da **livelli contenuti di volatilità nei mercati sia obbligazionari sia azionari**.

#### 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 una decisa riduzione delle emissioni di obbligazioni rispetto ai volumi registrati nel trimestre precedente, attestatasi a circa 4 miliardi (dai 7 miliardi nel Q4 del 2020 e 8 miliardi nel Q3).

Quanto agli indicatori di liquidità, nel primo trimestre del 2021 il rapporto tra attività liquide e attività totali (**liquidity asset ratio**) è rimasto **stabile** al 66%, senza tuttavia modifiche sostanziali rispetto ai trimestri precedenti.

#### Rischi di solvibilità e redditività

*I rischi di solvibilità permangono su livelli medi, anche nelle previsioni per i futuri 12 mesi; le posizioni di solvibilità nel primo trimestre del 2021 hanno mostrato un miglioramento sia per i rami vita sia per il comparto danni, con una maggiore eterogeneità per questi ultimi.*

L'indicatore trimestrale del rapporto tra attivi e passivi (**assets over liabilities ratio**) ha registrato nel Q1 2021 un valore per l'impresa mediana pari al 110% (+1% rispetto al Q4 2020), **in progressiva crescita rispetto ai trimestri precedenti**. La media per le compagnie italiane era pari al 113% (112% nel Q3).

L'SCR ratio per l'impresa mediana del settore vita è aumentato dal 216,6% del Q4 2020 al 226% del Q1 2021; l'analogo indicatore per le imprese danni è aumentato dal 206,5% al 214,5%.

#### Rischi assicurativi

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

Nel Q1 2021 la **crescita annuale dei premi per il ramo vita** ha registrato, per il secondo trimestre consecutivo, una **lieve ripresa** tornando in territorio positivo dopo i valori negativi osservati nei trimestri precedenti (per l'impresa mediana dell'UE, il tasso di crescita è passato da -5% a +1,7%); **per i rami danni** si è invece confermato il **trend negativo** del trimestre precedente, con un tasso sceso dall'1,9% allo 0,9%.

Il valore del **loss ratio** è **diminuito** dal 64% nel Q4 2020 al 59,5% nel Q1 2021, uno dei valori più bassi registrati negli ultimi anni. Il **loss ratio catastrofale** è invece nuovamente **aumentato**, dal 19% al 26%.



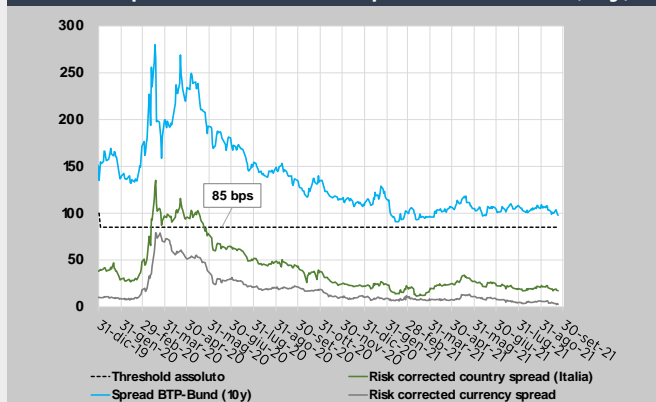
# Appendice: grafici e tabelle

Il Volatility Adjustment per l'Italia (bps)



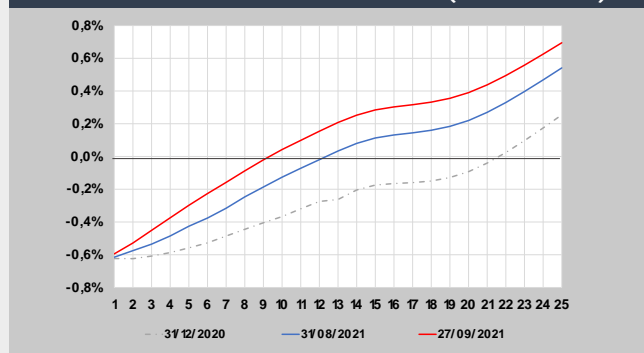
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

Le componenti del VA vs. spread BTP-Bund (10y)



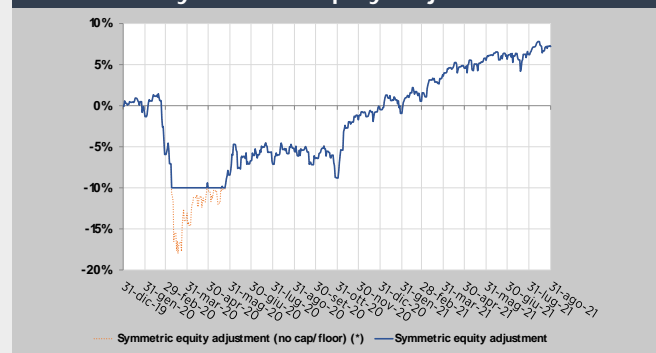
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

La struttura dei tassi risk-free (escluso VA)



Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

Il Symmetric Equity Adjustment



Fonte: EIOPA. (\*) SA calcolato senza applicazione del floor/cap di -10%/+10%.

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	23 set. (**)	2	2	0	0,00	0,02
	31 ago.	3	3	0	-0,13	-0,09
	31 lug.	3	3	0	-0,17	-0,14
	30 giu.	5	5	0	0,00	0,05
	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
2020	31 gen.	6	6	0	-0,29	-0,23
	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	

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

Symmetric Equity Adjustment (\*) per l'Equity capital charge (%)

31 gen. 2021	28 feb. 2021	31 mar. 2021	30 apr. 2021	31 mag. 2021	30 giu. 2021	31 lug. 2021	31 ago. 2021
-0,9	0,5	3,6	4,5	5,5	5,7	6,2	7,2

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