



In sintesi

Sono **proseguiti gli incontri del Parlamento europeo e del Consiglio** per raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni sulla proposta di modifica della **Direttiva Solvency II** e sulla proposta di **direttiva IRRD** in tema di risanamento e risoluzione.

Solvency II: a metà gennaio 2023 si terrà un ulteriore **incontro fra il rapporteur e gli shadow rapporteur** al fine di poter raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni, in vista dell'**ultima fase di negoziazione** attraverso il c.d. Trilogo dovrebbe aver luogo entro il **primo semestre del 2023**.

IRRD: il 20 dicembre il Consiglio ha raggiunto un "general approach" sul testo.

Tra le **nuove pubblicazioni EIOPA** si registrano: i) il **Discussion paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità** per le imprese assicuratrici ii) il **Financial Stability Report** di dicembre.

Si segnala, inoltre: i) la **pubblicazione degli ITS per le segnalazioni di vigilanza dei conglomerati finanziari**; ii) del **Parere congiunto delle ESAs alla Commissione europea sulla revisione delle regole prudenziali in materia di cartolarizzazioni**.

Nell'**approfondimento** si riporta, infine, la **posizione di Insurance Europe sull'integrazione dei rischi di sostenibilità in Solvency II**.

Indice

Le principali novità

- *Review 2020: Recenti sviluppi*
- *EIOPA: I lavori per l'integrazione dei rischi di cambiamento climatico in Solvency II*

Nuove consultazioni

- *EIOPA: Discussion paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici*

Altre pubblicazioni

- *Commissione europea: Pubblicazione degli ITS per le segnalazioni di vigilanza dei conglomerati finanziari*
- *EIOPA: Aggiornamento dei portafogli rappresentativi per il calcolo del Volatility Adjustment*
- *EIOPA: Financial Stability Report*
- *ESAs: Parere congiunto alla Commissione europea sulla revisione delle regole prudenziali in materia di cartolarizzazioni*

Approfondimento

- *La posizione di Insurance Europe sull'integrazione dei rischi di sostenibilità in Solvency II*
- *Insurance Europe views on the integration of sustainability risk in Solvency II*

Appendice

A further meeting on Solvency II between the rapporteur and shadow rapporteurs will be held in mid-January 2023, the Parliament reached a "general approach" on the IRRD text on December 20.

New EIOPA publications include: i) **the Discussion paper on the prudential treatment of sustainability risks for insurance companies**; ii) **the December Financial Stability Report**.

Finally, we note: i) **the publication of the ITS for supervisory reporting of financial conglomerates**; ii) **the Joint advice of the ESAs on the revision of prudential rules on securitization**.

Insurance Europe's position on the integration of sustainability risks in Solvency II is reported in the in-depth analysis.

Le principali novità



Review 2020: Recenti sviluppi

Nelle ultime settimane sono **proseguiti i lavori del Parlamento europeo** nell'ambito della procedura di codecisione sul pacchetto di misure in discussione **per la revisione del framework Solvency II**.

Nell'ambito dei lavori sulla revisione della **Direttiva Solvency II**, a metà gennaio 2023 si terrà un ulteriore incontro fra il *rapporteur* e gli *shadow rapporteur* al fine di poter raggiungere dei compromessi sulle differenti posizioni. La **votazione in Commissione ECON**, che era inizialmente prevista per la fine di novembre, sarà **rinvitata al 2023**, così come il successivo voto in plenaria. L'ultima fase di negoziazione attraverso il c.d. Trilogo (Commissione, Consiglio e Parlamento) dovrebbe aver luogo entro il primo semestre del 2023.

Per quanto riguarda la proposta di **Direttiva in tema di risanamento e risoluzione** per il settore assicurativo (Insurance Recovery and Resolution, IRRD), **proseguono i lavori in Parlamento. Il Consiglio ha raggiunto il 20 dicembre scorso un "general approach" sul testo**. Una volta che anche il Parlamento avrà raggiunto la propria posizione, inizierà la fase di Trilogo per addivenire a un accordo complessivo sul provvedimento.

Nuove consultazioni



EIOPA: Discussion Paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici

Lo scorso **5 dicembre** EIOPA ha pubblicato un [Discussion Paper sul trattamento prudenziale dei rischi per la sostenibilità per le imprese assicuratrici](#), chiedendo commenti dalle parti interessate sugli approcci presentati. La Consultazione **terminerà il 5 marzo 2023**.

Alla luce del ruolo centrale del settore assicurativo nel promuovere la finanza sostenibile e **delle importanti implicazioni materiali che i rischi di sostenibilità possono avere sulle attività di investimento e di sottoscrizione delle imprese**, EIOPA ritiene importante **garantire che Solvency II**, in quanto quadro normativo basato sul rischio e su un approccio prospettico, **rifletta adeguatamente i rischi in questione**.

Il Discussion Paper si pone come obiettivo, quindi, quello di **delineare l'ambito, gli approcci, le metodologie e le fonti di dati per valutare l'eventuale trattamento prudenziale degli attivi e delle pratiche sostenibili degli assicuratori**, in risposta al mandato conferitole dalla Commissione (nella proposta del 22 settembre 2021) di elaborare un parere in tale ambito entro l'estate del prossimo anno.

Il documento si concentra su tre distinte aree di analisi:

1. **Attività ed esposizioni al rischio di transizione**: con riferimento agli investimenti degli assicuratori, propone **metodologie per valutare come i rischi derivanti dalla transizione verso un'economia a minore intensità di carbonio** possano potenzialmente avere un **impatto sui rischi prudenziali legati ad azioni, obbligazioni e immobili**.

2. **Rischio di sottoscrizione e adattamento ai cambiamenti climatici:** si concentra sulle assicurazioni danni ed esamina il **potenziale effetto delle misure di adattamento ai cambiamenti climatici sul rischio di sottoscrizione** e sulle relative esposizioni alle perdite da una prospettiva prudenziale.
3. **Rischi e obiettivi sociali:** analizza come i **rischi sociali o i danni agli obiettivi sociali possano tradursi in rischi prudenziali** e valuta il corrispondente trattamento prudenziale nei requisiti di governance, gestione del rischio, rendicontazione e divulgazione.

Al termine del processo di raccolta dei commenti su tale documento (attraverso la compilazione di un **questionario di 81 domande**), EIOPA procederà quindi con una **nuova consultazione sui risultati empirici riscontrati** e sulle potenziali **implicazioni di policy** e successivamente concluderà con il proprio report finale diretto alla Commissione europea.

Altre pubblicazioni



Commissione europea: Pubblicazione degli ITS per le segnalazioni di vigilanza dei conglomerati finanziari

Lo scorso **19 dicembre** la Commissione europea ha pubblicato i nuovi Implementing Technical Standard (ITS) In materia di reporting sulle operazioni infragruppo e sulla concentrazione dei rischi nei conglomerati finanziari.

Gli ITS sono stati **realizzati sulla base di una pubblica consultazione condotta nel 2019** su mandato contenuto nella Direttiva FICOD (*Financial Conglomerates Directive*) e sono finalizzati a fornire un **quadro unico di riferimento per i requisiti di reporting** su transazioni infragruppo e sulla concentrazione dei rischi **per i conglomerati finanziari soggetti a vigilanza supplementare**.

In particolare, forniscono le basi per l'armonizzazione del reporting grazie a un unico set di *templates*, definizioni comuni e un'unica serie di istruzioni necessarie a completare i prospetti.

I nuovi ITS **andranno applicati dal 31 dicembre 2023**.

EIOPA: Aggiornamento dei portafogli rappresentativi per il calcolo del Volatility Adjustment

Lo scorso **13 dicembre** EIOPA ha pubblicato i **portafogli rappresentativi aggiornati** che saranno utilizzati **per il calcolo del Volatility Adjustment (VA)** da applicare alle pertinenti strutture per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio nel quadro di Solvency II.

EIOPA **inizierà a utilizzare i nuovi portafogli** per il calcolo del VA alla **fine di marzo 2023**.

Per quanto riguarda l'Italia, si segnala la modifica dei pesi delle componenti del portafoglio rappresentativo al **42,7% per i titoli di Stato** (dal 47,8%) e al **24,0% per gli altri attivi** (dal 25,6%).

I nuovi portafogli sono inclusi in una versione aggiornata della documentazione tecnica RFR, che contiene anche alcune rettifiche rispetto alla versione precedente. Il prossimo aggiornamento dei portafogli rappresentativi è previsto per la fine del 2023.

EIOPA: Financial Stability Report

Lo scorso **15 dicembre** EIOPA ha pubblicato il [Report sulla stabilità finanziaria](#) di dicembre 2022, che fa luce sui **principali sviluppi e rischi nei settori assicurativo e pensionistico europei**.

Il Rapporto presenta, inoltre, **quattro approfondimenti tematici**: l'impatto dell'aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse sulla posizione finanziaria delle imprese, l'uso di derivati da parte degli assicuratori e le relative esigenze di liquidità, la crescente importanza dei trasferimenti di portafogli vita e l'esposizione degli assicuratori danni ai rischi fisici del cambiamento climatico.

Il Report segnala come, **nonostante il contesto difficile che ha impattato le economie europee negli ultimi anni** - a causa delle conseguenze di eventi eccezionali come la pandemia e la guerra in Ucraina - **gli assicuratori e i fondi pensione hanno resistito bene agli shock adattandosi al panorama in evoluzione e riducendone le vulnerabilità**, ad esempio ottimizzando i processi di gestione del rischio tramite il trasferimento del portafoglio e la progettazione dei prodotti.

Sottolinea, tuttavia, come i rischi connessi all'impatto dell'inflazione sul costo dei sinistri, al potenziale **ampliamento degli spread** sui titoli corporate e sovrani, al **deterioramento delle prospettive macroeconomiche** e alla **gestione della liquidità** in un periodo di **tassi di interesse in rapida crescita** permangono e **richiedano un monitoraggio attento**.

ESAs: Parere congiunto alla Commissione europea sulla revisione delle regole prudenziali in materia di cartolarizzazioni

Lo scorso **12 dicembre** le tre Autorità di vigilanza finanziaria europee (EBA, EIOPA ed ESMA – ESA) hanno pubblicato un [Parere congiunto](#) in risposta all'[invito della Commissione europea](#), dell'ottobre 2021, a presentare proposte in merito alla **revisione del quadro prudenziale per le operazioni di cartolarizzazione**.

Il Parere si compone di due parti: i) la **valutazione dei recenti risultati e dell'adeguatezza delle norme sui requisiti patrimoniali e di liquidità per le banche** e ii) la **revisione delle regole prudenziali in materia di cartolarizzazioni applicabili alle imprese assicuratrici**.

Per quanto riguarda il **settore assicurativo**, le tre Autorità ritengono che **non ci sia necessità di modificare l'attuale quadro prudenziale** poiché non ritengono possa rappresentare una soluzione che di per sé possa assicurare il rilancio del mercato.

Nella [sezione dedicata alla revisione del framework Solvency II](#), **le Autorità evidenziano come**, sulla base dei contributi ricevuti e dell'analisi effettuata, **l'introduzione nel 2019 delle regole relative alle cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate** (si veda [ANIA Trends n. 9/2022](#) per approfondimenti) **non abbia avuto un impatto significativo sulle decisioni di investimento delle imprese**. Non sembrerebbero esserci, inoltre, prove sufficienti per concludere che gli attuali requisiti patrimoniali per il rischio di spread sulle posizioni inerenti a cartolarizzazioni non siano adatti allo scopo.

Sulla **coerenza dei metodi di calibrazione esistenti con il quadro complessivo di Solvency II e con il Regolamento sui requisiti patrimoniali delle banche (CRR)**, le ESA concludono che, sebbene alcune modifiche possano essere praticabili, la loro potenziale efficacia nel rilanciare il mercato delle cartolarizzazioni rimane incerta e si tradurrebbe in una maggiore complessità.

Approfondimento

La posizione di Insurance Europe sull'integrazione dei rischi di sostenibilità in Solvency II

Lo scorso **21 dicembre** Insurance Europe ha pubblicato un [position paper sull'integrazione dei rischi di sostenibilità in Solvency II](#), in cui ha esposto le **principali considerazioni del settore assicurativo europeo in tale ambito**.

Nel documento **Insurance Europe conferma l'interesse e il sostegno del settore nello sviluppo di azioni**, oltre a quelle attualmente messe in atto, **per contribuire ulteriormente alla transizione verso una società più sostenibile** e per svolgere il loro ruolo nel raggiungimento degli obiettivi del Green Deal dell'Unione Europea.

Insurance Europe sottolinea, inoltre, come il tema della sostenibilità sia **attualmente un elemento di discussione nell'ambito della revisione del framework Solvency II** e come la sua appropriata inclusione nel quadro prudenziale contribuirà, secondo il settore, a fornire **fiducia e chiarezza sulla gestione appropriata dei rischi climatici, ambientali e di sostenibilità** in generale da parte degli assicuratori.

Sebbene i **rischi legati alla sostenibilità siano già esplicitamente menzionati in Solvency II**, il settore riconosce l'utilità di aggiungere ulteriori dettagli ed è, quindi, **favorevole a modifiche al quadro normativo per incorporare elementi specifici legati alla sostenibilità** che, però, siano adeguate, cioè **risk-based e basate su dati oggettivi**.

In tale contesto, quindi, Insurance Europe sottolinea le seguenti **posizioni chiave su "cosa fare" (DOs) e "cosa non fare" (DON'Ts)**.

Cosa fare

- **Rivedere regolarmente** - e aggiornare, se necessario - **l'ambito e la calibrazione** dei parametri delle formule standard relative al **rischio di catastrofi naturali legate al clima**.
- Introdurre un'**analisi di scenario dei cambiamenti climatici** nella valutazione interna **dei rischi delle imprese (ORSA)**.
 - Nel fare ciò, occorre fare attenzione ad **evitare che le modalità non siano eccessivamente prescrittive**, al fine di garantire che l'ORSA rimanga lo strumento di valutazione del rischio e della solvibilità in capo all'assicuratore stesso.
 - Le **imprese a basso profilo di rischio** (Low Risk Profile Undertaking, LRPV) **dovrebbero essere esentate**, in linea con il principio di proporzionalità.
- Dare a EIOPA il **mandato di indagare** se un **trattamento prudenziale differenziato per gli attivi green/brown**, così come per le attività con un obiettivo sociale, sia giustificato **sulla base dell'evidenza dei differenziali di rischio**.
- **Evitare sovrapposizioni e incoerenze con altre normative intersettoriali**, che possono creare confusione e inutili costi e oneri operativi non necessari.
 - In tale ambito, Insurance Europe sottolinea come i **piani di transizione** siano già oggetto di discussione in altri settori e, pertanto, saranno **regolamentati in maniera opportuna in altre direttive intersettoriali** come la *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* e la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD)*; **incorporarli anche in Solvency II potrebbe creare un**

rischio di incoerenza con le altre direttive e creare una disparità di condizioni per gli assicuratori (*unlevel playing field*) a causa di requisiti divergenti. Inoltre, in linea con la CSRD, **le imprese controllate dovrebbero essere esentate dall'obbligo di piano di transizione** se sono incluse nel piano di transizione consolidato dell'impresa madre.

- **I criteri dimensionali sviluppati per la definizione di LRPV** dovrebbero essere utilizzati **per consentire agli assicuratori di piccole e medie dimensioni** di applicare gli standard di rendicontazione di sostenibilità semplificati previsti per le Piccole e Medie Imprese (PMI) dalla CSRD.

Cosa non fare

- **Non introdurre modifiche ai requisiti patrimoniali** che **non siano basate sul rischio e su dati oggettivi**.
- **Non interferire inutilmente con il principio della persona prudente** (Prudent Person Principle, PPP).
 - La **necessità di incorporare considerazioni di sostenibilità nel PPP è già stata introdotta** nel quadro di Solvency II (attraverso le [modifiche agli Atti Delegati](#) del 21 aprile 2021).
 - **Le imprese hanno il dovere di gestire gli attivi nel miglior interesse degli assicurati** e devono poter continuare a farlo, mentre le preferenze in materia di sostenibilità possono e devono essere attuate nell'ambito del PPP.
- **Non essere prescrittivi sulla politica di remunerazione**
 - **Gli assicuratori sono già tenuti a includere** nella loro politica retributiva informazioni su come tengono conto dell'integrazione dei **rischi di sostenibilità nella loro gestione del rischio**.

Insurance Europe views on the integration of sustainability risk in Solvency II

On **December 21**, Insurance Europe published a [position paper on the integration of sustainability risks in Solvency II](#), outlining the **main views of the European insurance industry in this area**.

In the document, **Insurance Europe confirms the industry's interest and support in developing actions, beyond those currently in place, to further contribute to the transition to a more sustainable society and to play their role in achieving the goals of the European Union's Green Deal.**

Insurance Europe also points out how the issue of sustainability is **currently a topic of discussion as part of the Solvency II framework review** and how its appropriate inclusion in the prudential framework will, in the industry's view, help **provide confidence and clarity on the appropriate management of climate, environmental, and overall sustainability risks** by insurers.

Although **sustainability risks are already explicitly mentioned in Solvency II**, the industry recognizes the value of adding more detail and is, therefore, **in favor of changes to the framework to incorporate specific sustainability-related elements** that are, however, appropriate, i.e., **risk- and evidence-based**.

Against this background, therefore, Insurance Europe emphasizes the following **key positions on dos and don'ts**.

DO

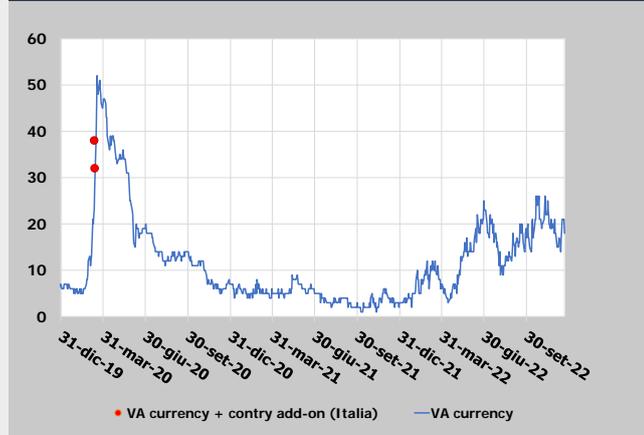
- **Regularly review** - and update where necessary - **the scope and the calibration** of standard formula parameters **pertaining to climate-related natural catastrophe risk**.
- **Introduce climate change scenario analysis into the Own Risk Self-Assessment (ORSA)**.
 - In doing this, **care should be taken to ensure** the ORSA remains an insurer's own risk and solvability assessment, so **too much prescriptiveness should be avoided**.
 - **Low-risk profile undertakings (LRPUs) should be exempted**, in line with the principle of proportionality.
- **Give EIOPA a mandate to investigate** whether a **differential prudential treatment for green/brown assets**, as well as assets with a social objective, is justified **based on the evidence of risk differentials**.
- **Avoid creating overlaps and inconsistencies with other cross-sectoral regulation** that can create confusion and unnecessary costs and operation burdens.
 - In this area, Insurance Europe points out that **transition plans** are already being supported from other sectors and, therefore, **will be well regulated in other cross-sectoral directives** such as the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD); **incorporating them into Solvency II as well could create a risk of inconsistency** with other directives **and create an unlevel playing field** for insurers due to diverging transition-plan requirements. In addition, in line with CSRD, **subsidiaries should be exempted from the transition plan obligation** if they are included in the consolidated transition plan of a parent company.
- **The size criteria developed for the definition of LRPUs should be used to enable small and medium-sized insurers to apply the simplified sustainability reporting standards provided for Small and Medium Enterprises (SMEs) by CSRD.**

DON'T

- **Do not introduce changes to capital requirements** that are **not risk- and evidence-based**.
- **Do not unnecessarily interfere with the Prudent Person Principle (PPP)**
 - **The need to incorporate sustainability considerations into the PPP has already been Integrated** into the Solvency II framework (with the amendments to the Delegated Acts of April 21, 2021).
 - **Undertakings have the duty to manage assets in the best interest of the policyholder** and they should be able to continue to do so. Sustainability preferences can and must be implemented within the PPP.
- **Do not be prescriptive about remuneration policy**
 - **Insurers are already required to include** in their remuneration policy information on how they take into account the integration of **sustainability risks in their risk management system**.

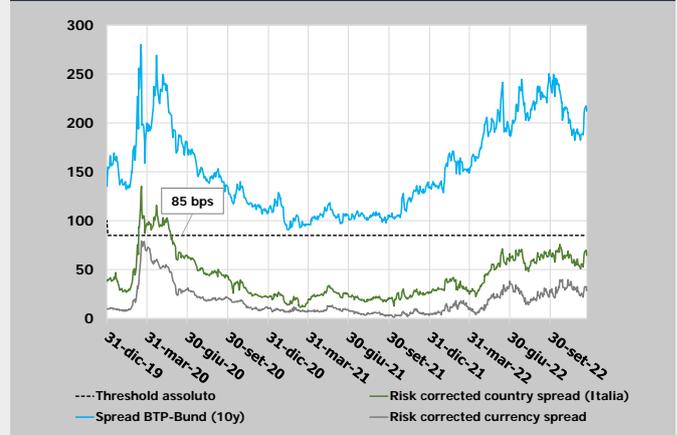
Appendice: grafici e tabelle

Il Volatility Adjustment per l'Italia (bps)



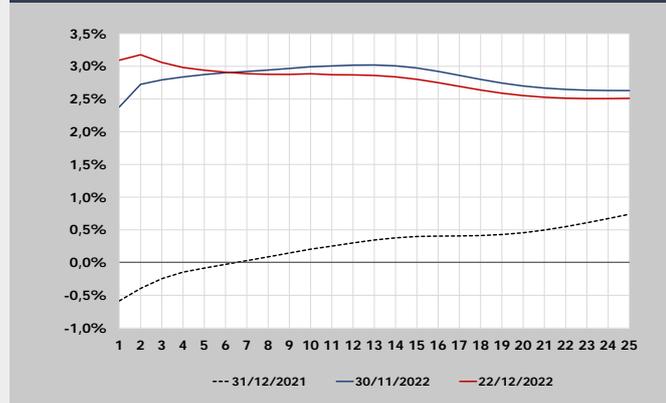
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

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



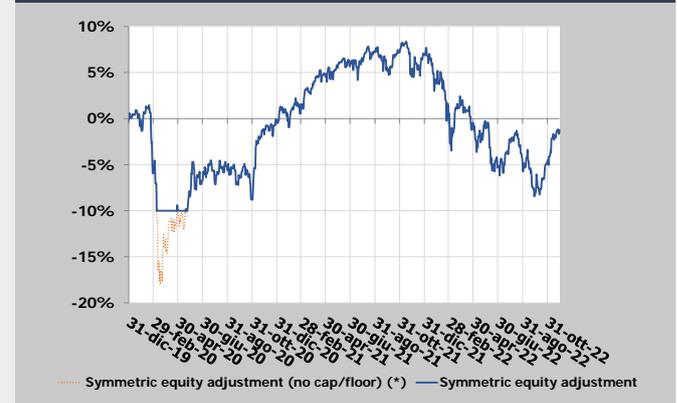
Fonte: Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

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	VA TOTALE (bps)	VA currency (bps)	VA country-Italia (bps)	10y Risk-Free Interest Rates (%)	10y Risk-Free Interest Rates + VA (%)
2022	21 dic. (**)	18	18	0	2,89	3,07
	30 nov.	20	20	0	2,57	2,77
	31 ott.	21	21	0	2,93	3,14
	30 set.	18	18	0	2,99	3,17
	31 ago.	15	15	0	2,33	2,48
	31 lug.	16	16	0	1,56	1,72
	30 giu.	25	25	0	2,09	2,34
	31 mag.	14	14	0	1,77	1,91
	29 apr.	8	8	0	1,64	1,72
	31 mar.	6	6	0	1,11	1,17
	28 feb.	12	12	0	0,70	0,82
	31 gen.	5	5	0	0,36	0,41
2021	31 dic.	3	3	0	0,21	0,24
	30 nov.	5	5	0	0,03	0,08
	31 ott.	4	4	0	0,19	0,23
2020	31 dic.	7	7	0	-0,37	-0,30

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

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

30 apr. 2022	31 mag. 2022	30 giu. 2022	31 lug. 2022	31 ago. 2022	30 sett. 2022	31 ott. 2022	30 nov. 2022
-0,5	-0,7	-5,3	-2,2	-4,9	-8,1	-4,8	-1,2

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