

# SOLVENCY II, SIAMO SULLA STRADA GIUSTA

di LAURA SERVIDIO

LE COMPAGNIE SI STANNO  
PREPARANDO IN MODO ADEGUATO  
ALL'IMPATTO CON LA NORMATIVA.  
LA PRIORITÀ È LA SALVAGUARDIA  
DELL'ESPOSIZIONE VERSO IL DEBITO  
SOVRANO. E UNA GESTIONE DEI RISCHI  
E DELLE PASSIVITÀ A TUTTO TONDO



## ROE DI SISTEMA

4,5%

2011

11,4%

2012

Dopo tanti timori e perplessità, arriva una buona notizia: le assicurazioni, in Italia, sono sulla buona strada nell'implementazione di **Solvency II**. "Al di là dei ritardi normativi, tra l'altro utili per mettere a punto i necessari aggiustamenti – spiega **Fabrizio Sarrocco**, responsabile insurance management consulting Italia di **Accenture** – le compagnie si stanno preparando in modo sistematico all'appuntamento con Solvency II. In particolare, relativamente al primo pilastro, l'elaborazione dei modelli interni e delle soluzioni applicative, sia per il ramo vita sia per il danni, sono a uno stadio molto avanzato, in alcuni casi già in fase di pre-validazione con il regolatore". Attualmente i maggiori sforzi si concentrano, dunque, sul secondo e terzo pilastro. "Sul secondo – conferma – si sta lavorando alla messa a regime e all'implementazione dell'Orsa e sul terzo vi è una forte concentrazione per la modellizzazione e generazione dei report". Al di là, quindi, dello slittamento della direttiva, la cui partenza era prevista per gennaio 2014, le compagnie stanno lavorando nella giusta direzione, con una forte intensità su tutti i programmi e grande attenzione e preparazione per la fase transitoria.



### COMPAGNIE E DEBITO SOVRANO

I tempi di attuazione non sono ancora noti, per la giusta attenzione, da parte dei regolatori europei, al tema dell'assorbimento del capitale, con riferimento agli attivi. "Il sistema assicurativo italiano detiene circa il 12% del debito sovrano (pari a circa 230 miliardi di euro investiti in titoli di Stato) e la situazione non cambia molto a livello europeo (con più di 1.000 miliardi investiti dal sistema assicurativo in debito sovrano). È chiaro che una tale esposizione impone particolari valutazioni, da parte del legislatore e del sistema assicurativo europeo, circa le regole di calibrazione degli attivi e di correlazione con i passivi: l'equilibrio tra il debito sovrano e le compagnie, principali sottoscrittori del debito, deve essere salvaguardato". Ancora di più in un momento di grande volatilità dei mercati: analizzando i dati **Ania**, si deduce un'estrema volatilità del Roe del sistema assicurativo che è passato dal 4,5% del 2011 all'11,4% del 2012, una performance economico-finanziaria imputabile, all'80%, alla volatilità del mercato, che impatta in modo deciso sulla gestione finanziaria delle assicurazioni ponendo un problema rilevante di stabilizzazione degli asset finanziari e di cautela, da parte del regolatore, nella valutazione di questi in vista delle determinazioni degli assorbimenti di capitale. "Quindi urge massima attenzione nella calibrazione delle misure che determinano la valutazione degli attivi e dei passivi, al fine di salvaguardare l'importante esposizione del sistema assicurativo verso il debito sovrano".

Ben venga, quindi, uno slittamento dei tempi e una maggiore riflessione su questo importante aspetto. "Anche perché – ricordano da **Accenture** – lo studio di impatto n.6 non ha ancora dato risultati affidabili da un punto di vista di stabilità e calibrazione delle misure e bisognerà capire nei prossimi mesi, come procedere in base alla volatilità del mercato".



## TRA ATTIVI, PRODOTTI E ASSET ALLOCATION

Anche da un punto di vista gestionale, le compagnie stanno muovendo passi importanti. Vi è la tendenza a lavorare su tre assi: “gli **attivi**, cercando di bilanciare l'*asset allocation* per ridurre l'esposizione al rischio spread, al *concentration risk* e al *counterparty risk*; i **prodotti**, privilegiando un'offerta che sia meno *capital intensive*, con una minore commercializzazione dei prodotti a minimo garantito e una maggiore esposizione su polizze di ramo III; la **composizione dei mezzi propri**, con il ricorso a forme di finanziamento *capital equivalent* (strumenti subordinati di prestito) forse più facili da collocare e comunque contabilizzate nel *Tier 1*”.

Il quadro quindi è sostanzialmente positivo. Si registra una maggiore consapevolezza della necessità di gestire i rischi al di là delle formule e metriche dei regolatori; una maggiore attenzione all'*asset allocation*, al legame tra prodotti commercializzati e loro potenziale assorbimento di capitale, una rinnovata attenzione alla composizione delle forme di finanziamento verso prodotti *capital equivalent*; una maggiore focalizzazione sulla gestione dei rischi e delle passività a tutto tondo.

Tutto ciò non basta, ma siamo sulla strada giusta. “Il legislatore ha stimolato il comparto assicurativo a ragionare in modo gestionale e strategico all'equilibrio tra attivi e passivi. Vi sono ora delle regole importanti da definire nei prossimi mesi e anche la ricerca di una convergenza tra i metodi di misurazione dei rischi delle banche e delle assicurazioni appare un po' artificiosa in considerazione di una struttura di business del tutto diversa. Serve ora capire quali saranno le future calibrature stabilite dal legislatore europeo, ma intanto – conclude Sarrocco – il sistema assicurativo sta reagendo in modo positivo”.