



## OPPORTUNITÀ O OBBLIGO NORMATIVO?

LE ASSICURAZIONI HANNO INVESTITO MOLTO, IN TERMINI DI RISORSE E COSTI, PER RAFFORZARE LE STRUTTURE E I PROCESSI, ADEGUANDOLI AI REQUISITI SOLVENCY II. MOLTO È STATO FATTO, MA SERVONO INTERVENTI E ACCORGIMENTI FONDAMENTALI PER PROCEDERE CON SUCCESSO NELLE PROSSIME AZIONI DI ADEGUAMENTO ALLA DIRETTIVA

Negli ultimi dieci anni, sono stati svolti numerosi esercizi quantitativi (*Qis*), di analisi e di studio, compiendo significativi passi avanti in termini di *governance* interna e capacità di comprendere, valutare e gestire i rischi.

Ora siamo nella fase finale. E le compagnie restano in attesa di meccanismi di aggiustamento e di punti fermi legati all'implementazione della direttiva, nella speranza che venga valorizzato l'approccio innovativo di Solvency II, salvaguardando, al tempo stesso, le peculiarità del business assicurativo: pilastro importante per la stabilità e lo sviluppo dell'intera economia europea.

Il parere di alcune compagnie che hanno saputo trasformare un obbligo normativo in un'opportunità di crescita.


### REALE MUTUA: ATTENTI ALLA CALIBRAZIONE

Tra i punti all'ordine del giorno, la corretta calibrazione della direttiva. "Il livello di protezione degli assicurati che Solvency II persegue – spiega **Stefano Olocco**, responsabile risk management **Reale Mutua** – non

deve trasformarsi in una richiesta di capitale eccessiva, rispetto ai rischi assunti, che risulterebbe penalizzante". Una corretta calibrazione può trasformarsi in un vantaggio competitivo per le imprese, arrivando al giusto equilibrio tra il rigore del modello teorico e la sua effettiva possibilità di trasposizione in ambito aziendale.

"È necessario – continua – che sia introdotto un meccanismo di aggiustamento della curva dei tassi, efficace e semplice nella sua applicazione, che consenta di ridurre l'impatto della volatilità di mercato sulla posizione di solvibilità in periodi di crisi. L'avvicinamento graduale a Solvency II, attraverso le misure transitorie definite dalle linee guida **Eiopa** consente alle imprese di prepararsi all'entrata in vigore della direttiva, ma vi sono criticità legate a tali misure, ad esempio sul *reporting* quantitativo e le richieste in tema di **Orsa** (requisiti quantitativi): le imprese potrebbero dover sostenere ulteriori costi per rispondere a tali richieste in un contesto regolamentare non ancora definito che potrebbe vanificare tali investimenti".

Il gruppo Reale ha seguito l'evoluzione di Solvency II a livello europeo, cercando di coniugare gli aspetti re-



golamentari con la valenza strategica della direttiva, in termini di strumento a supporto dei processi decisionali. “Abbiamo predisposto – conclude Olocco – un progetto di adeguamento ai requisiti di Solvency II, coinvolgendo l'intera struttura aziendale per rispondere, in maniera soddisfacente, ai molteplici aspetti trasversali che caratterizzano la direttiva: un programma fortemente influenzato dalle attività di *pre-application* in corso con le autorità di vigilanza per l'approvazione del modello interno di gruppo”.

### **AXA MPS: DUBBI SUL REPORTING**

Il vero rischio resta la volatilità. “È fondamentale – racconta **Simone Borsetti**, chief risk officer di **Axa Mps**

– introdurre efficaci misure permanenti per mitigare gli effetti della volatilità dei mercati nei periodi di crisi, preservando il ruolo delle assicurazioni come investitori di lungo termine. Il *Volatility Balancer*, così come proposto, non risolve la questione, dal momento che si è introdotto un aggiustamento artificiale che agisce unicamente sugli *own fund*, senza alcun impatto sul capitale di solvibilità richiesto. Ciò conduce a un requisito di capitale che non riflette i veri rischi, essendo valutato su una curva *swap* incoerente con la valutazione degli *own fund*. Anche la calibrazione proposta è inadeguata e il suo impatto sulla curva dei tassi è del tutto inefficace”. Condivisibili gli sforzi compiuti da Eiopa: è molto positiva, per Axa Mps, l'attenzione data al si-

### **POSTE VITA: INCERTEZZA SUI MECCANISMI DI CALCOLO**

**A**ltro elemento cruciale, la scarsa integrazione tra i processi di misurazione dei rischi e le decisioni di business. “Fin dalle prime fasi del progetto Solvency – spiega **Luigi Di Capua**, risk manager **Poste Vita** – il nostro gruppo ha guardato allo sviluppo di queste componenti in modo ‘olisitico’, ponendo massima cura nell'integrazione tra i processi di valutazione dei rischi, di elaborazione delle decisioni strategiche, di gestione quotidiana del business e di reporting interno ed esterno”.

Alcuni dettagli del *framework* Solvency II, però, sono stati pensati in un momento storico diverso da quello attuale e vanno rivisti: “i meccanismi di calcolo dei requisiti potrebbero produrre comportamenti indesiderati sia dal lato dell'offerta dei prodotti assicurativi (diminuendo l'offerta o alzando il costo per il consumatore delle garanzie assicurative a lungo termine), sia dal lato delle politiche di investimento (penalizzando il ruolo di investitore istituzionale a medio lungo termine delle compagnie)”.

Per individuare meccanismi correttivi, Poste Vita sta svolgendo numerose analisi di impatto e dialogando con l'autorità di vigilanza: “il meccanismo di aggiustamento deve essere efficace e di semplice implementazione; è necessario lavorare sulla corretta calibrazione del meccanismo e su alcuni aspetti determinanti, quali l'applicabilità del meccanismo alle riserve tecniche di alcuni prodotti assicurativi tipici del mercato italiano”.

Infine, sulle linee guida Eiopa che anticipano molti aspetti qualitativi della normativa Solvency II, “abbiamo una valutazione critica sull'introduzione di un regime di vigilanza in cui, pur non essendo ancora ben definiti i requisiti quantitativi di primo pilastro, tutte le compagnie dovranno effettuare una valutazione quantitativa interna dei propri requisiti di solvibilità ai fini dell'Orsa e del *reporting* alle autorità di vigilanza; l'auspicio – conclude Di Capua – è che le incertezze su i meccanismi di calcolo del primo pilastro vengano risolte il prima possibile”.

## GENERALI: SI AL VOLATILITY, MA SE CALIBRATO

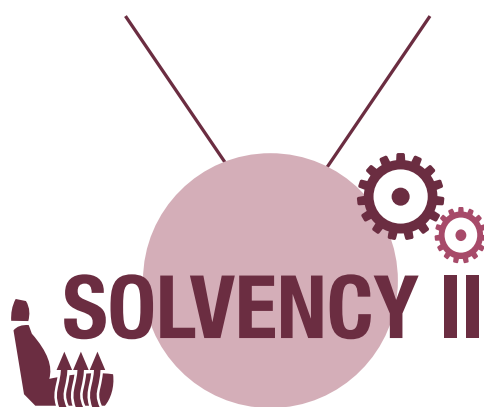
**P**er altri, il Volatility Balancer può funzionare, se calibrato. “Il Volatility, proposto da Eiopa – spiega **Gianfranco Vecchiet**, head of Eu and International Affairs di **Generali** – consentirebbe agli assicuratori di scontare le proprie riserve a un tasso corretto, alleviando il potenziale disallineamento tra attività e passività che Solvency II porta con sé nei momenti di difficoltà dei mercati”. L’idea di base è in parte simile a quella proposta dall’industria assicurativa, denominata *countercyclical premium*, che ha presentato un pacchetto di misure per correggere alcuni effetti indesiderati dell’attuale impianto Solvency II. Tra questi, la cosiddetta *volatilità artificiale*, cioè quella volatilità creata artificialmente dalla regolamentazione, ma non presente nel business assicurativo e la *pro-ciclicità*, cioè il deterioramento della situazio-

ne patrimoniale in situazioni di stress dei mercati. “In particolare, vanno rivisti la limitazione tout-court del 20% dell’aggiustamento e l’applicazione, fuori bilancio, sui fondi propri (e non anche sulle riserve tecniche), in modo da rendere il Volatility Balancer un efficace strumento anticiclico”.

Infine, le linee guida Eiopa, per l’introduzione di alcune misure della direttiva prima dell’entrata in vigore del nuovo regime, sono positive in un’ottica di preparazione condivisa al nuovo regime, “ma non devono tramutarsi in un’applicazione anticipata di Solvency II, quanto invece indicare principi da seguire senza entrare in costose richieste di implementazione, che possono distogliere attenzione e risorse delle compagnie dalla messa a punto del package Solvency II nella sua globalità”, conclude Vecchiet.



*risorse*      *costi*



stema di governance e di risk management e alla valutazione prospettica dei rischi propri della compagnia. Ci sono dei benefici significativi anche nel definire un approccio coerente per la pre-application dei modelli interni. “Destano, invece, perplessità – spiega Borsetti – le proposte di richiedere un reporting nonostante i requisiti di capitale non siano ancora effettivi. Infine, ogni gap rispetto alle linee guida di Eiopa, nel periodo di transizione, non dovrebbe condurre ad azioni da parte del regolatore, ma costituire un’opportunità per instaurare un dialogo costruttivo sulle priorità e i progressi nell’implementazione”.

### GROUPAMA ASSICURAZIONI: IL SECONDO PILASTRO OTTIMIZZA LA GOVERNANCE

“L’area dove ci sarà incertezza fino all’approvazione della direttiva Omnibus – spiega **Barbara Pepponi**, direttore attuarialo **Groupama Assicurazioni** – è il secondo pilastro, relativo alla quantificazione della solvibilità. L’incertezza, che riguarda i contenuti, provoca timori relativi agli effetti sul mercato e l’estrema complessità dell’approccio previsto da Solvency rischia di provocare impatti pesanti sia all’interno del mercato

*dal* **2003**  
*al* **2013**

» *maggiore*  
**GOVERNANCE**  
*interna*

» *migliore capacità*  
**GESTIONE RISCHI**



assicurativo sia sul fronte più ampio dei mercati degli investimenti e del ruolo sociale degli assicuratori. Il Volatility Balancer parrebbe essere una misura più appropriata rispetto al *countercyclical premium*, ma c'è il rischio che i tempi strettissimi per l'approvazione di Omnibus non lascino lo spazio per un'adeguata calibrazione”.

Il secondo pilastro è l'area sulla quale Groupama Assicurazioni ha lavorato di più. La sua implementazione ha permesso di ottimizzare la governance e la gestione dei rischi oltre che rendere più efficaci e trasparenti i processi decisionali. L'area di miglioramento è sicuramente rappresentata dall'Orsa, che consente di collegare la gestione dei rischi ai processi di business.

Incertezze anche sul terzo pilastro. “Come filiale di un gruppo europeo salutiamo positivamente un più stretto coordinamento della vigilanza, ma il rischio è che agli obblighi comuni si sovrappongano obblighi locali, ad esempio nella reportistica del terzo pilastro o nella definizione del processo Orsa: per le imprese si moltiplicherebbero, non solo i costi relativi al soddisfacimento delle diverse richieste, ma anche i costi causati alla gestione di ulteriori livelli di complessità”, precisa infine Peponi.

L.S. 

