

SOLVENCY II

**Innovazione nella
regolamentazione
e riflessi per le imprese
di assicurazione**

**a cura di
Giovanna Redaelli**

FrancoAngeli

Copyright © 2007 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Presentazione	pag. 7
----------------------	--------

PARTE I

Introduzione al Convegno

<i>Prof. Rossella Locatelli</i> – Preside della Facoltà di Economia dell'Università degli studi dell'Insubria. Direttore del Centro di Ricerca CreaRes	» 11
--	------

Verso un sistema globale di solvibilità per le Imprese di Assicurazione

<i>Dott. Alberto Corinti</i> – Segretario Generale CEIOPS	» 13
---	------

Un aggiornamento sul progetto Solvency II: il punto di vista del regolatore

<i>Dott. Giovanni Cucinotta</i> – Responsabile Ufficio Studi ISVAP	» 24
--	------

Un aggiornamento sul progetto Solvency II: il punto di vista dell'Industria assicurativa italiana

<i>Dott. Dario Focarelli</i> – Chief Economist ANIA	» 34
---	------

PARTE II

Solvency II: riflessi gestionali, operativi e organizzativi per le Imprese di Assicurazione

<i>Prof. Giovanna Redaelli</i> – Facoltà di Economia dell'Università degli Studi dell'Insubria	» 45
--	------

IAS e Solvency II: le difficoltà per il mercato assicurativo italiano dovute allo sfasamento temporale nella realizzazione dei due progetti		
<i>Dott. Pier Giorgio Bedogni – Vice Direttore Generale Fondiaria Sai</i>	pag.	49
Risk Management & Solvency II: Ras experience		
<i>Dott. Oskar Buchauer – Chief Risk Officer Ras</i>	»	56
L'approccio organizzativo di Generali		
<i>Dott. Manlio Lostuzzi – Direttore Centrale Assicurazioni Generali</i>	»	67
La determinazione del Risk Margin: il metodo del costo del capitale e quello dei percentili		
<i>Dott. Manlio Lostuzzi – Direttore Centrale Assicurazioni Generali</i>	»	75
Sistemi di solvibilità a confronto: aspetti metodologici ed organizzativi		
<i>Dott. Marco Pistamiglio – Financial Director Aviva</i>	»	83

PRESENTAZIONE

Il volume raccoglie gli atti del convegno *Solvency II: innovazione nella regolamentazione e riflessi per le imprese di assicurazione* che si è svolto il 19 maggio 2006 all'Università degli Studi dell'Insubria.

Il convegno, organizzato dal Centro di Ricerche CreaRes e dall'Ania, ha offerto un'occasione di confronto tra i regolatori e gli operatori del settore assicurativo sul tema delle nuove regole di solvibilità per le imprese di assicurazione che si stanno definendo a livello comunitario. Solvency II è il progetto dell'Unione Europea che si propone di introdurre un nuovo approccio alla vigilanza prudenziale del settore assicurativo. Esso intende definire principi di valutazione delle condizioni di solvibilità, basati sulla diffusione di sistemi avanzati di controllo e gestione dell'insieme dei rischi caratterizzanti l'attività assicurativa. Il progetto, che prevede diverse fasi di implementazione, è giunto ora a un punto cruciale, particolarmente significativo e delicato: nel 2007 è attesa la pubblicazione della Direttiva Quadro: inoltre, attraverso vari studi di impatto, si sta procedendo a definire la formula standard per i requisiti di capitale secondo i nuovi criteri.

Gli interventi dei vari relatori al convegno hanno contribuito alla discussione in atto, offrendo parecchi spunti di riflessione sia metodologici sia operativi sulle problematiche gestionali e organizzative determinate dal nuovo approccio alla solvibilità di impresa.

Ringrazio i relatori che con i loro interventi, incisivi e critici, hanno determinato il successo dell'iniziativa e contribuito alla sensibilizzazione del settore assicurativo italiano sul tema delicato della riforma delle regole di solvibilità.

Giovanna Redaelli

PARTE I

INTRODUZIONE AL CONVEGNO

*Rossella Locatelli**

Questo convegno si inserisce nelle attività del Centro di Ricerca Creares su Economia e Responsabilità Sociale di Impresa, che è stato costituito lo scorso anno nell'ambito del Dipartimento di Economia. È un Centro giovane come è giovane questo Ateneo e la Facoltà di Economia ma è un Centro dove lavorano e al quale afferiscono persone che hanno una lunga esperienza e una specializzazione sui diversi temi di ricerca che nel Centro vengono sviluppati.

Uno dei temi su cui il Centro sta lavorando è in generale quello del risk management nel quadro della tutela delle condizioni di solvibilità. Il nesso che esiste tra responsabilità sociale e solvibilità delle istituzioni, e delle istituzioni finanziarie in particolare, credo che sia messo in evidenza anche dalla esperienza recente dei mercati finanziari.

Il lavoro che stiamo svolgendo sulle tematiche del risk management è stato avviato lo scorso anno con un workshop che ha tenuto il dottor Alberto Corinti del CEIOPS. Questo è il secondo evento per noi di rilievo in questa linea di indagine, linea di indagine che vorremmo coltivare attraverso anche l'organizzazione di momenti di confronto e riflessione su temi specifici inerenti al risk management nelle imprese finanziarie e nelle imprese assicurative in particolare.

La scelta del tema e del momento per questo convegno credo sia stata abbastanza felice: vorremmo fare il punto su un dibattito che si è avviato qualche tempo fa, su un processo che sta arrivando a maturazione con riferimento all'innovazione nella regolamentazione sulla solvibilità delle imprese di assicurazione.

Il momento è favorevole perché, come gli operatori sanno, in questa fase si sta completando la fase di risposta al secondo questionario di impatto al quale le aziende dovranno dare adempimento entro l'estate.

* Preside della Facoltà di Economia dell'Università degli studi dell'Insubria. Direttore del Centro di Ricerca CreaRes.

L'analisi sul tema del controllo della solvibilità delle imprese di assicurazione proposto nel progetto noto come Solvency II può essere condotta su un duplice livello, che si ritrova anche nella struttura del convegno.

Il progetto Solvency II può essere studiato in un'ottica macro, dell'evoluzione della filosofia di vigilanza: esso propone una modificazione nella modalità di costruzione delle regole di vigilanza e nella modalità di esercizio dei controlli di vigilanza. Gli organi di vigilanza non saranno più chiamati a verificare il rispetto di regole ma si troveranno a validare dei modelli interni di valutazione della solvibilità; dunque, il regolatore opererà in un'ottica diversa dal passato, di collaborazione con l'industria piuttosto che di contrapposizione con essa.

La mattinata è dedicata ad approfondire il tema di Solvency II in questa ottica: cosa cambia nella tecnica di vigilanza, cosa cambia nel contesto complessivo, come il processo evolutivo sta procedendo. Alberto Corinti, essendo in prima linea su questo argomento, ci proporrà un aggiornamento sui lavori di elaborazione delle proposte di regolamentazione. Si affronterà poi il tema dei problemi che il regolatore nazionale deve affrontare con riferimento al processo Solvency II: l'intervento di Giovanni Cucinotta farà il punto su questi aspetti. La terza relazione, di Dario Focarelli, sarà dedicata alle modalità con cui, in un'ottica di sistema, le compagnie di assicurazione stanno avvicinando i cambiamenti proposti da Solvency II.

Ovviamente, la portata innovativa del progetto Solvency II agisce anche sugli aspetti organizzativi e operativi delle imprese di assicurazione: ci sono questioni assolutamente rilevanti relative all'acquisizione della consapevolezza del fatto che anche le imprese di assicurazione devono affrontare una pluralità di rischi e li devono affrontare, misurare e gestire in un'ottica di insieme. Non sono, infatti, solo i rischi sottoscritti, i rischi puri, quelli che caratterizzano le attività delle compagnie di assicurazione, ma, del tutto analogamente agli altri intermediari finanziari e alle banche in particolare, la gestione nel suo insieme può essere letta come una gestione di un insieme di rischi, finanziari e operativi.

Le scelte metodologiche connesse ai modelli di valutazione della solvibilità, la consapevolezza del fatto che il calcolo del capitale economico (che tende ad essere vicino al capitale di vigilanza) non sarà più solo un problema di compliance ma diventerà una leva strategica nella gestione delle compagnie di assicurazione, sono alcuni temi che verranno affrontati e sviscerati nella tavola rotonda del pomeriggio, che vedrà gli interventi di diversi esponenti delle compagnie di assicurazione, che stanno da qualche tempo già affrontando il problema dei modelli interni di risk management.

VERSO UN SISTEMA GLOBALE DI SOLVIBILITÀ PER LE IMPRESE DI ASSICURAZIONE

*Alberto Corinti**

Solvency II non è solo un progetto che modificherà le regole che sovrintendono all'attività assicurativa. Solvency II probabilmente modificherà anche le modalità con cui le imprese di assicurazione svolgeranno la propria attività e senz'altro modificherà i criteri con cui i supervisori stessi valuteranno la solvibilità delle Imprese di assicurazione; l'aspettativa, quindi, è di un impatto abbastanza radicale sul mercato, per cui è bene parlare di questi argomenti prima possibile.

L'obiettivo del mio intervento è mostrare qual è lo stato dei lavori, a livello europeo, su questo progetto molto complesso; nel tempo a disposizione non potrò affrontare tutti gli aspetti, ma spero di fornire, per lo meno, le informazioni più importanti per dare l'idea di quali sono le discussioni più significative sul tappeto.

Sono stato qui a Varese lo scorso anno e ho spiegato qual è il ruolo e il mandato del CEIOPS e quale è il modello legislativo che nell'Unione Europea si prenderà in considerazione per introdurre Solvibilità II; per cui non insisterò oggi su questi aspetti. Rimando agli atti del convegno dello scorso anno per approfondimenti.

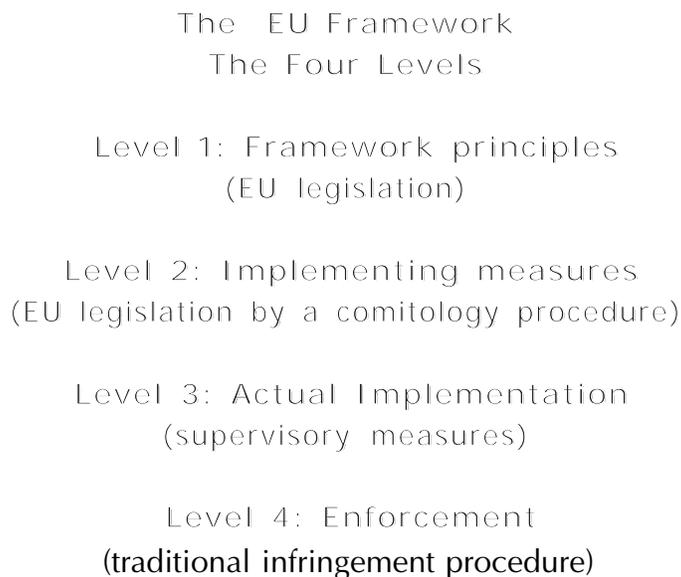
Prima di parlare espressamente di Solvibilità II vorrei dedicare ancora qualche parola a quello che è il processo di formazione delle regole; non voglio illustrare gli aspetti legali della burocrazia europea, ma è importante avere almeno un'idea di quale sarà la modalità con cui queste regole europee saranno tradotte in regolamentazione nazionale perché, a seconda delle scelte, diversi possono essere gli impatti. Quindi, parleremo più espressamente del progetto e in particolare del ruolo che il CEIOPS svolge in questo contesto.

Partiamo dal *Regulatory Framework*, per dire che Solvibilità II verrà introdotta attraverso il modello che viene usualmente denominato modello *Lamfa-*

* Segretario Generale CEIOPS.

lussy, basato su quattro livelli istituzionali che si accompagnano a quattro aree di intervento a livello regolamentare (Figura 1).

Figura 1



Al primo livello troviamo una Direttiva: né più né meno come le Direttive che abbiamo ora. La differenza è che ora nella Direttiva saranno inclusi solo principi generali (direttiva quadro). Questa Direttiva verrà emanata sulla base dell'usuale processo di co-decisione europea basato sulla negoziazione della Direttiva nel Consiglio Europeo e nel Parlamento Europeo; si tratta perciò di una procedura abbastanza lunga.

A Livello 2, invece, è prevista l'emanazione delle cosiddette *implementing measures*, che daranno il vero contenuto alla normativa, traducendo in regole i principi della Direttiva quadro. La differenza tra Livello 1 e Livello 2 è che quest'ultimo prevede un procedura molto più veloce, basata sull'utilizzo di Comitati, tra cui anche il CEIOPS. Una gestazione molto più veloce delle regole renderà possibile l'aggiornamento delle regole in funzione dell'evoluzione dei mercati.

Il terzo Livello prevede l'emanazione di standard, *best practice*, linee guida e raccomandazioni da parte dell'Organo Europeo che raccoglie tutti gli Organi di Vigilanza: nel settore assicurativo quest'organo è il CEIOPS. Gli standard emessi non hanno carattere vincolante dal punto di vista legale, però tutte le Autorità di vigilanza si impegnano ad applicarli. In altre parole, la normativa di Livello 1 e 2 a livello europeo dovrà essere in qualche modo tra-

dotta in regole pratiche di funzionamento e di dettaglio attraverso l'applicazione di standard emanati dal CEIOPS.

Il Livello 4, infine, riguarda la tradizionale fase di verifica della esatta implementazione delle Direttive a livello nazionale, basata sul controllo della Commissione e della Corte di Giustizia Europea.

Gli obiettivi di questo modello, che sono anche le ragioni della sua introduzione, possono essere così riassunti. Prima di tutto, una maggiore flessibilità, perché attraverso le regole di Livello 2 e Livello 3 si può modificare e quindi calibrare meglio le regole molto più velocemente. Inoltre, maggiore armonizzazione a livello europeo. L'ambito di applicazione delle regole definite a livello europeo sarà sicuramente maggiore dell'attuale.

Quello che è importante ai nostri fini è ricordare che, a seconda del livello dove le regole saranno allocate (nel Livello 1, nel Livello 2 o nel Livello 3) ci saranno diversi effetti. Per esempio, si può raggiungere sicuramente maggiore armonizzazione (e minore riconoscimento delle diversità nazionali) se la gran parte delle regole sono incluse nella normativa legale europea, quindi di Livello 1 e Livello 2. Quanto maggiore sarà, invece, l'inclusione di regole nel Livello 3, tanto maggiore sarà la potenziale discrezionalità di applicazione delle regole europee da parte delle Autorità nazionali. Questo è importante perché un obiettivo della Solvibilità II è creare un *Level Playing Field*, un mercato unico della supervisione, se posso dire così, che faccia pendant con il mercato unico a livello di Industria. D'altra parte, tuttavia, la necessità di calibrare la vigilanza alle realtà di mercato (anche nazionali) richiede un bilanciamento di questo obiettivo di armonizzazione delle regole con quello di flessibilità e proporzionalità della loro applicazione.

Consideriamo ora qual è lo stato dei lavori. Il CEIOPS, allo stato attuale, entra in questo processo in quanto fornisce dei pareri alla Commissione Europea per la preparazione delle norme (in questa fase siamo al livello della preparazione della Direttiva Quadro, cioè della normativa di Livello 1). La Commissione Europea ha chiesto una serie di pareri, i cosiddetti *Calls for Advice*, al CEIOPS. Nel momento in cui la nuova normativa sarà adottata e applicata, il CEIOPS dovrà emanare le norme di Livello 3; dovrà emanare quindi tutti gli standard che favoriscano la convergente ed efficace applicazione delle norme europee.

Il CEIOPS ha ricevuto tre "ondate" di richieste di pareri, come potete vedere dall'elenco che segue. Pur senza citarli tutti, potete osservare che coprono veramente tutti gli aspetti rilevanti per la solvibilità delle Imprese di assicurazione (Figura 2).

Solvibilità II è un progetto globale: non ha solo l'obiettivo di determinare quali sono le regole finanziarie (cioè i requisiti di capitale, come si calcolano le riserve tecniche, quali sono le regole per gestire e valutare gli investimenti, ecc.), ma dovrà influire anche sugli aspetti qualitativi del Management dell'Impresa di assicurazione e, dirò di più, anche sul modo in cui gli stessi

Figura 2

<i>Calls for Advice</i>		
“First wave” issued in July 2004:	“Second wave” issued in December 2004:	“Third wave” issued in May 2005
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Internal control and risk management</i> • <i>Supervisory review process (general)</i> • <i>Supervisory review process (quantitative tools)</i> • <i>Transparency of supervisory actions</i> • <i>Investment management rules</i> • <i>Asset-liability management</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Technical provisions life and non life</i> • <i>Safety measures</i> • <i>Solvency capital requirement (standard/internal model)</i> • <i>Reinsurance</i> • <i>QIS</i> • <i>Power of supervisors and solvency control levels</i> • <i>Fit and proper criteria</i> • <i>Peer review</i> • <i>Group and cross sectoral issues</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eligible elements of capital</i> • <i>Cooperation between supervisory authorities</i> • <i>Supervisory reporting and public disclosure</i> • <i>Procyclicality</i> • <i>Small and medium-sized enterprises</i>

Supervisori faranno vigilanza. In effetti, gli aspetti presi in considerazione vanno dal calcolo delle riserve tecniche ai requisiti di *fitness and propriety* del Management, ai criteri che devono essere adottati nel controllo interno dell’Impresa e nel *risk management* fino ad arrivare alle regole di *disclosures*, cioè di informazione al mercato dei profili di rischio delle imprese. Ecco perché il CEIOPS ha affrontato sin dall’inizio il compito di rispondere ai *Calls for Advice* avendo presente un obiettivo globale, ossia avendo presente la necessità di costruire un sistema coerente che prenda in considerazione tutti gli aspetti.

Il CEIOPS ha già risposto alle tre richieste di parere; l’ultima risposta è abbastanza recente: è stata emessa ad aprile. Sul nostro sito potete trovare tutta la documentazione.

Nel 2006, a seguito della emanazione dei tre pareri, il CEIOPS continuerà a lavorare per andare più a fondo su alcuni aspetti. Inoltre, dovrà continuare a lavorare anche in vista dell’emanazione delle *implementing measures* (su cui dovrà fornire ulteriori pareri) e in vista dell’emanazione delle regole di supervisione di Livello 3.

Lo schema in Figura 3 riporta l’*expected timeframe* del progetto. Questo per darvi un’idea della sua (lunga) durata: è una previsione, senza sbilanciarsi troppo, del periodo di tempo necessario per avere le regole adottate.

Figura 3

2005-2006	2007 ...			
Consultation	Proposal of Commission	Discussion in ECOFIN/EP	Adoption	Solvency II enters into force
CEIOPS advises Commission on Framework Directive	CEIOPS advises Commission on Framework Directive	CEIOPS advises Commission regarding Level 2	CEIOPS advises Commission regarding Level 2	CEIOPS issues Level 3 measures

Come vedete, adesso siamo in una fase di consultazione; nel 2007 la Commissione Europea si è impegnata a proporre la Direttiva Quadro. La Direttiva verrà negoziata in Consiglio e in Parlamento. Nel frattempo verranno preparate le *implementing measures*. Si prevede un'adozione e un'applicazione nella pratica della Direttiva intorno al 2009-2010. Il *timing*, comunque, dipenderà dal grado di consenso che in Europa si raccoglierà sulle misure proposte dalla Commissione.

Nel 2006 il CEIOPS ha previsto di ritornare sui pareri già dati con nuovi *Consultation Papers* (cioè futuri pareri su cui si chiede una preventiva valutazione da parte di tutte le parti interessate) che verranno pubblicati in giugno con riferimento ai seguenti aspetti:

- *Fit and proper requirements*
- *Supervisory Powers*
- *Treatment of reinsurers (Pillar II)*
- *Group diversification effects on SCR*
- *Sub-group supervision*
- *Cooperation with third countries*

e in ottobre su:

- *Technical provisions*
- *MCR and SCR standard formulas*
- *Capital "add-on"*
- *(Limits on investments, SCR internal model, elements of capital)*

I *Consultation Paper* di giugno includono aspetti prettamente qualitativi e aspetti riguardanti i Gruppi. I *Consultation Paper* di ottobre andranno invece alla sostanza dei requisiti finanziari, cioè come si calcolano le riserve tecniche, i requisiti di capitale e come può essere regolata l'attività delle Autorità di vigilanza con riferimento alla possibilità di richiedere maggiori requisiti di capitale alla singola Impresa, il cosiddetto *add-on*.

Parallelamente all'emanazione dei pareri, il CEIOPS sta anche organizzando simulazioni per verificare l'impatto quantitativo sul mercato delle ipotesi di lavoro via via adottate: è stato già organizzato il primo studio di impatto che aveva come oggetto le riserve tecniche (dico subito che questo primo studio di impatto era soprattutto di preparazione per facilitare i futuri *Quantitative Impact Studies*, per permettere cioè al mercato di creare le infrastrutture e l'esperienza necessaria per i futuri *round* di *Quantitative Impact Studies*).

È appena iniziato il secondo *round* di *Quantitative Impact Studies*, che prende in considerazione anche i requisiti di capitale, cioè il cosiddetto *Minimum Capital Requirement* e il *Solvency Capital Requirement*. L'esercizio è iniziato a maggio e le imprese hanno un periodo di tempo, devo dire, abbastanza breve per rispondere (in effetti, tutto questo progetto è molto *dead line driven*, nel senso che i ritmi sono molto incalzanti). I risultati di questo secondo *Quantitative Impact Study* saranno pronti a settembre-ottobre. Come vedete, ottobre è anche la *dead line* per il CEIOPS per emanare il parere sulle riserve tecniche e i requisiti di capitale. Infatti, prima di emanare questo parere, il CEIOPS ha preferito verificare quali sono i risultati, l'impatto concreto delle ipotesi di lavoro prescelte.

Veniamo al *framework* del progetto Solvency II, cioè ai profili fondamentali del sistema proposto. Questo *framework* è stato determinato sulla base di una preventiva fase di lavoro, la cosiddetta Fase I, che è iniziata diversi anni fa, intorno al 2002, e si è conclusa nel 2004, quando è iniziata la seconda fase dei lavori. Potete trovare una descrizione di tutti questi aspetti nel cosiddetto *Framework for Consultation*, emanato dalla Commissione Europea e pubblicato sul nostro sito, oltre che sul sito della Comunità Europea. Ne evidenzierò solo i punti principali.

Il sistema è a tre pilastri. Il primo riguarda i requisiti finanziari, il secondo i requisiti qualitativi per le imprese e le modalità di vigilanza, il terzo pilastro l'informativa che le imprese sono tenute a fornire al mercato (*disclosure*).

L'obiettivo principale del progetto è far sì che, al di là delle regole, la valutazione interna del rischio delle imprese di assicurazione sia fortemente incoraggiata. Si riconosce, infatti, che la consapevolezza da parte dello stesso Management dei rischi di gestione sia il primo baluardo a difesa della solvibilità dell'Impresa di assicurazione. L'utilizzo di modelli interni è un esempio di questo incoraggiamento.

L'obiettivo è anche quello di avere un riconoscimento maggiore delle realtà di Gruppo, visto che le logiche di management spesso sono logiche che coinvolgono l'intero Gruppo e non la singola impresa.

Inoltre, si vuole creare un sistema il più possibile compatibile con il quadro contabile, proprio per evitare che ci sia troppa distanza tra le modalità con cui le imprese redigono i loro *financial statements* per il mercato e le modalità che devono presiedere alla misurazione delle attività e passività per finalità prudenziali.

Maggiore convergenza e armonizzazione è anche sentita a livello cross settoriale, nel senso che le regole previste per le banche e le altre istituzioni finanziarie devono essere compatibili con le regole previste per le assicurazioni: stessi rischi devono essere trattati nella stessa maniera indipendentemente dal tipo di impresa a cui fanno riferimento.

La convergenza, infine, deve essere anche a livello mondiale non solo a livello europeo: Solvency II sarà il sistema europeo che dovrà essere compatibile con il quadro dei principi di supervisione applicabili a livello mondiale.

Un altro elemento fondamentale è il fatto che i requisiti di capitale sono basati sull'idea di avere due requisiti di capitale: un *Minimum Capital Requirement* (MCR) e un *Solvency Capital Requirement* (SCR). Il minimo è una soglia al di sotto della quale l'impresa non può più operare liberamente sul mercato e che, quindi, individua interventi "ultimativi" dell'Autorità di vigilanza. Il *Solvency Capital Requirement* (SCR) è un capitale target, cioè l'obiettivo ottimale di capitale per l'impresa. In riferimento a questa soglia sarà calibrata l'intensità degli interventi di vigilanza.

Correlato ai concetti di MCR e SCR è l'obiettivo di creare un'"armonizzazione" dei livelli di prudenza, quindi dei margini di rischio, che sono incorporati nella valutazione delle riserve tecniche. Attualmente le riserve tecniche in Europa contengono, in maniera più o meno estesa, dei margini prudenziali: l'obiettivo è di rendere questi margini prudenziali espliciti, quindi trasparenti, e armonizzati a livello europeo.

L'idea è che il *Solvency Capital Requirement*, cioè il *target capital*, debba essere basato sul concetto di capitale economico, cioè quel capitale che deve essere detenuto dall'Impresa per far fronte a tutte le perdite non già calcolate o già preventivate (nelle riserve tecniche), dato un certo orizzonte temporale e data una certa probabilità, ossia un certo intervallo di confidenza. Il *Minimum Capital Requirement*, invece, dovrebbe esser calcolato in maniera molto più semplice e più "robusta", proprio perché, essendo previsti interventi ultimativi dell'Autorità di vigilanza, saranno previste anche valutazioni da parte di giudici e comunque si renderanno necessarie valutazioni di carattere legale.

Il Pilastro II include tutti gli aspetti qualitativi della gestione. A questo riguardo, volevo soffermarmi solo su un aspetto. Si tratta del cosiddetto *Capital add-on*. Dati i requisiti finanziari standard che tutte le imprese devono applicare, l'Autorità di vigilanza, visti gli specifici profili di rischio della singola Impresa, potrà eventualmente chiedere un maggiore livello di capitale. Ovviamente, questa richiesta deve essere dimostrata: deve nascere da un dialogo con l'Impresa. Balza evidente, tuttavia, la maggiore discrezionalità che le Autorità di vigilanza avranno in futuro. Ciò è da tenere ben presente, visto che l'armonizzazione a livello europeo richiederà non solo regole uguali, ma anche l'uso armonizzato della discrezionalità dei supervisori.

Il terzo pilastro include, come vi dicevo, tutti gli aspetti di informativa al mercato per stimolare il cosiddetto effetto "disciplina": il mercato, essendo

maggiormente informato e conoscendo meglio i profili di rischio dell'impresa, riesce a premiare le imprese migliori e contribuisce così a "selezionare" il mercato.

Un altro aspetto che vorrei mettere in evidenza è che questo *framework* è stato recentemente modificato dalla Commissione Europea, soprattutto in riferimento alla valutazione delle riserve tecniche. Questo è successo perché, nel fornire i pareri alla Commissione Europea, il CEIOPS ha verificato una divergenza di vedute da parte delle Autorità di vigilanza europee: il calcolo delle riserve tecniche è davvero un elemento di differenziazione dei vari organismi nazionali a livello europeo. Il livello di prudenza che è ritenuto necessario incorporare nelle riserve da parte delle varie autorità è significativamente diverso. Il CEIOPS, quindi, ha chiesto alla Commissione Europea una valutazione di carattere politico.

La Commissione Europea, attraverso la consultazione dei governi, è arrivata a certe conclusioni; per esempio, ha stabilito che le riserve sia nel ramo Vita che nel ramo Non Vita devono essere "scontate". Inoltre, ha confermato che non ci devono essere vincoli alla valutazione tecnica della *best estimate*: la *best estimate* delle riserve tecniche, quindi dei futuri costi, non è altro che il valore scontato dei *cash-flows* futuri attesi. Quindi, non debbono esserci vincoli o *floor*, come per esempio, nel ramo vita, il vincolo di avere le riserve tecniche pari almeno alla somma dei valori di riscatto dei singoli contratti.

La Commissione Europea è intervenuta anche su quello che è il dibattito ad oggi più acceso, cioè come debba essere calcolato il margine di rischio da aggiungere alla *best estimate* per valutare le riserve tecniche. Ci sono infatti due scuole di pensiero, favorevoli a due approcci diversi. Il primo è il cosiddetto *percentile approach*. In base a questo approccio, si tratta di determinare il margine di rischio prendendo in considerazione un valore che copra, data una distribuzione di probabilità, il 75% dei casi possibili (il 50% è riferito alla *best estimate*). L'altro concetto, fortemente sponsorizzato dall'industria europea, è quello del cosiddetto "costo del capitale". In questo caso, il margine da aggiungere alla *best estimate* è il valore attuale del costo che le imprese devono sostenere per detenere un ammontare di fondi propri coerente ad un certo portafoglio di riserve tecniche, per tutto l'ipotetico periodo di run-off. La Commissione Europea ha collocato questi due approcci sullo stesso piano e ha chiesto al CEIOPS di valutarne gli impatti.

Nel parere dato alla Commissione, il CEIOPS non ha ancora esplicitato una posizione su questo argomento, così come su altri punti chiave concernenti i requisiti finanziari. Tuttavia, alla luce dell'emendamento del *framework*, il CEIOPS ha determinato le specificazioni dell'ultimo round di studio di impatto (QIS2); il QIS2, quindi, può essere considerato la più recente posizione (ipotesi di lavoro) del CEIOPS con riguardo a molti aspetti, tra cui anche le riserve tecniche.

Nelle specificazioni del QIS2 si stabilisce che sia il *percentile approach* che l'approccio basato sul costo del capitale devono essere simulati. Alla luce dei risultati si potranno avere, se non altro, maggiori indicazioni su qual è il sistema da preferire in funzione degli obiettivi politici da privilegiare.

Con riferimento al *Minimum Capital Requirement*, l'idea è di determinare prima di tutto un requisito per un periodo transitorio, probabilmente basato sull'attuale requisito di capitale Solvibilità I. Per quanto riguarda invece il *Minimum Capital Requirement* definitivo sono state considerate diverse ipotesi: si poteva prendere in considerazione una frazione del *Solvency Capital Requirement* oppure un'aliquota delle riserve tecniche o, ancora, una formula basata sull'attuale formula di requisito di capitale (Solvibilità I). Per il QIS2, è stata scelta una formula basata su una semplificazione della formula (ipotesi di lavoro) del *Solvency Capital Requirement*. Questo approccio dovrebbe assicurare una certa coerenza tra *Minimum Capital Requirement* e *Solvency Capital Requirement*, soddisfacendo pure alla necessità di semplificazione.

Il *Solvency Capital Requirement* non è ancora, in effetti, stato determinato in maniera precisa; l'approccio seguito dal CEIOPS nel QIS2 è un approccio c.d. "modulare", nel senso che sono stati individuati un certo numero di fattori di rischio: *underwriting risk* (che include Vita, Salute e Non Vita), *market risk*, *credit risk* e *operational risk*. Per ciascuno di questi rischi, e per i sub rischi inclusi in ciascuno di essi, il CEIOPS richiede la valutazione del capitale sulla base di almeno due approcci alternativi, in maniera molto grossolana riconducibili a un approccio più semplice e a un approccio più sofisticato. L'idea è quella di individuare per ciascun fattore di rischio qual è l'approccio migliore ed iniziare a pensare, una volta determinato il disegno della formula, a come calibrare i parametri.

La "calibrazione" dei parametri non è il fine principale di questo *round* di *Quantitative Impact Study*. I parametri adottati rappresentano solo una prima, approssimativa valutazione. Per la calibrazione vera e propria serviranno altri *round* di simulazioni.

Vorrei ora fare un cenno a quello che è un aspetto specifico del QIS2, ma credo abbastanza importante per l'industria italiana. Nel caso dei rami Vita, le specifiche previste per il calcolo delle riserve tecniche includono il calcolo delle future partecipazioni agli utili. Questo è il caso delle note gestioni separate nel mercato italiano. Con riferimento a questi valori è stato introdotto un cosiddetto "fattore K", che ha la funzione di ridurre i requisiti di capitale riferiti a questi valori di riserva, in misura tanto maggiore quanto maggiore è la capacità potenziale di assorbimento delle perdite degli ammontari inclusi nelle riserve tecniche, ossia quanto maggiore è la discrezionalità dell'impresa nel regolare la distribuzione degli utili agli assicurati.

Per quanto riguarda gli investimenti, l'idea è quella di regolarli sulla base di requisiti qualitativi. Ciò è coerente, peraltro, con l'esistenza di requisiti di capitale a fronte dei rischi degli investimenti. Tuttavia, laddove i requisiti di