



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di laurea magistrale in economia & management
Curriculum economia e diritto d'impresa

SOLVECY II E BASILEA III:
STRUMENTI INTERNAZIONALI DI VIGILANZA
FINANZIARIA

Relatore: Chiar.mo
Prof. Alberto Manelli

Tesi di Laurea di:
Sara Screpanti

Anno Accademico 2018 – 2019

Alla mia famiglia,
che mi supporta
con la “o”.

INDICE

Introduzione	2
1. Crisi finanziaria	5
2. Rischio e solvibilità negli istituti assicurativi e bancari	10
2.1. Tipologie di rischio a cui è soggetta la compagnia assicurativa	11
2.1.1. Rischio assicurativo	13
2.1.2. Rischio di mercato	16
2.1.3. Rischio di credito	17
2.1.4. Rischio operativo	18
2.1.5. Rischio di liquidità	19
2.1.6. L'attenuazione del rischio: la riassicurazione	19
2.2. Tipologie di rischi a cui è soggetto l'istituto bancario	21
2.2.1. Rischio di credito	21
2.2.2. Rischio operativo e di mercato	23
2.3. Le misure di rischio	24
2.3.1. La Deviazione Standard	24

2.3.2. Il Valore a Rischio	27
2.3.3. L'Expected Shortfall	30
3. Basilea III ed il nuovo Framework	31
3.1. Requisiti minimi di adeguatezza patrimoniale	35
3.1.1. La base patrimoniale	39
3.1.2. I rating per la stima degli impieghi ponderati per il rischio	46
3.1.3. Indice di leva finanziaria	47
3.1.4. Buffer di conservazione del capitale buffer anticiclico	48
3.2. Requisiti di liquidità	50
3.2.1. Liquidity Coverage Ratio	50
3.2.2. Net Funding Stable Ratio	52
3.2.3. Strumenti di monitoraggio	53
4. Solvency I e Solvency II	55
4.1. La procedura Lamfalussy	56
4.2. Prime norme di solvibilità	59
4.2.1. Le analisi di Campagne	59
4.3. Il rapporto Muller	62

5. Solvency I	65
5.1. Punti di debolezza di Solvency I	65
5.2. Solvency II: dai limiti di Solvency I alla necessità di una migliore calibratura sui rischi effettivi	66
5.3. La struttura a tre pilastri di Solvency II	68
5.3.1. Primo pilastro – requisiti quantitativi	70
5.3.1.1. Riserve tecniche	70
5.3.1.2. Requisiti di capitale	71
5.3.1.3. Investimenti a copertura delle riserve tecniche	77
5.3.2. Secondo pilastro – requisiti qualitativi	79
5.3.3. Terzo pilastro – disciplina di mercato	83
6. L’impatto dei principi contabili IFRS sul settore assicurativo	86
6.1. IFRS 17	90
7. Confronto tra Solvency II e Basilea III	93
Bibliografia e sitografia	97

Introduzione

L'idea per il presente elaborato nasce da una breve esperienza lavorativa e formativa nel settore assicurativo.

Nello svolgimento delle più semplici pratiche quotidiane, mi sono resa conto di come questo settore sia rigidamente regolato da specifiche norme dedicate non solo alla tutela del cliente ma dell'intera economia.

Le compagnie di assicurazione svolgono un ruolo fondamentale all'interno del sistema finanziario ed economico internazionale, proteggendo aziende e famiglie da eventi o situazioni ignote e imprevedibili, attraverso l'assunzione e la gestione degli imprevisti. Nell'esercizio della loro attività caratteristica quindi, queste compagnie si fanno carico di rischi trasferiti da terzi in virtù del contratto assicurativo, i quali possono mettere in pericolo la capacità della società di far fronte agli impegni assunti nei confronti degli assicurati.

Inoltre, le compagnie reinvestono i premi incassati per aumentare le loro disponibilità per soddisfare le obbligazioni nei confronti degli assicurati stessi.

Il concetto di solvibilità ha assunto allora una notevole importanza non solo per i soggetti che gestiscono il complesso dell'attività assicurativa, ma anche per le Autorità di vigilanza nazionali ed internazionali il cui fine ultimo è quello di garantire la stabilità di tutto il sistema economico.

Da una parte, quindi, l'esigenza di un adeguato sistema di vigilanza finanziaria, la cui mancanza contribuì in passato al crollo della finanza mondiale a seguito della crisi dei mutui subprime; dall'altra, la sempre maggiore globalizzazione porta la necessità di armonizzare i regimi dedicati a tale settore nei diversi Stati.

Queste le principali ragioni che hanno portato, dopo un cammino durato anni, alla nascita di Solvency II, un regime che introduce per la prima volta un "framework" prudenziale ed armonizzato per le imprese assicurative all'interno dell'Unione Europea.

L'elaborato vuole ripercorrere le tappe fondamentali che hanno portato all'entrata in vigore della Direttiva 2009/138/CE (Solvency II), tenendo presente che è stata adottata con lo scopo di estendere la normativa di Basilea II al settore assicurativo.

Il lavoro si apre con una breve illustrazione delle cause della crisi finanziaria dei primi anni del XXI secolo e le sue implicazioni sull'economia reale.

Prosegue poi con un'analisi delle tipologie di rischio che interessano i diversi ambiti di attività delle compagnie assicurative da un lato e degli istituti bancari dall'altro, descrivendo, sul concludere del secondo capitolo, le principali misure di rischio utilizzate in finanza. Questa breve indagine ci permette di comprendere, tra l'altro, la necessità di due differenti normative riferite al settore bancario e a quello assicurativo e le relative differenze.

Al terzo capitolo, si apre l'analisi della nuova normativa dedicata al settore bancario, Basilea III, affinché possa effettuarsi successivamente un parallelo con la Direttiva su Solvency II.

La crisi finanziaria ha messo in luce alcune criticità di Basilea II e le normative di Basilea III contengono diversi importanti cambiamenti per la struttura del capitale delle banche. Fondamentalmente quest'ultima Direttiva cerca di attenuare i problemi relativi alla qualità del capitale, ovvero alla capacità di assorbimento delle perdite, disegnando un nuovo *Framework*, migliorando i requisiti minimi di adeguatezza patrimoniale e introducendo dei coefficienti minimi di liquidità.

I capitoli quarto e quinto sono invece interamente dedicati alla direttiva di Solvency II: inizialmente si vuole ripercorrere il cammino teorico e burocratico che ha dato il via e ha accompagnato lo sviluppo della normativa; successivamente si analizza la struttura del predecessore Solvency I e in particolare i punti di debolezza che Solvency II si è prefissata di correggere; infine verrà presentata la struttura a tre pilastri su cui il nuovo sistema prudenziale si regge, ovvero il requisito quantitativo, il requisito qualitativo e la disciplina di mercato.

I paragrafi finali sono invece dedicati all'impatto dei principi contabili IFRS sul settore assicurativo e ad un confronto conclusivo tra Solvency II e Basilea III.

1. La crisi finanziaria del 2007

Entrambi i quadri normativi che il presente elaborato intende analizzare nascono dalla necessità di costruire un apparato di regole prudenziali che permetta di evitare fenomeni diffusi di crisi internazionale diffusi, correggendo quelle mancanze che in passato hanno portato a catastrofici turbamenti dell'economia.

L'evento più recente, che sicuramente ha comportato l'esigenza di formare e poi rinnovare nel tempo tali quadri normativi, è da ricercare nella crisi dei mutui subprime che, partita dalle banche statunitensi, si è riversata nei primi anni del 2000 sulle maggiori economie mondiali, causando effetti che, in alcuni Stati, si fa tuttora fatica ad eliminare.

All'inizio del XXI secolo una fase di rallentamento congiunturale dell'economia negli USA, portò la Federal Reserve ad abbassare i tassi d'interesse sempre più, fino ad arrivare al minimo storico dell'1% nel 2003. Tassi così ridotti generarono una eccezionale disponibilità di denaro a basso costo che incoraggiò società e privati ad acquistare immobili ricorrendo al finanziamento attraverso muti di tipo ipotecario. La domanda di tali beni fu all'epoca consistente e determinò una crescita dei prezzi degli immobili dati in garanzia del prestito.

La concessione di tali mutui non vide le banche interessate ad apprezzare correttamente la probabilità di rimborso e remunerazione del debito, dato che successivamente tali mutui sarebbero stati cartolarizzati, trasferendo il rischio ai

terzi acquirenti. Inoltre, la concessione di finanziamenti da parte delle banche fu incentivata dalla forte richiesta del mercato di Asset Backed Securities (ABS), ovvero strumenti finanziari negoziabili emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione e garantiti dagli attivi sottostanti, caratterizzati da alto profilo rischio-rendimento e quindi altamente speculativi. Tali ABS finirono per diventare parte del portafoglio sottostante di altri titoli, le Collateralized Debt Obligation (CDO), cioè obbligazioni garantite da un portafoglio di attività rischiose.

Un ruolo importante fu poi svolto dalle società di rating, che assegnarono giudizi appartenenti a classi elevate ai titoli in esame, contribuendo alla diffusione di tali strumenti, i cui acquirenti erano investitori di tutto il mondo sui quali venne trasferito il rischio delle cartolarizzazioni dei mutui sottoscritti da un numero elevatissimo di cittadini americani.

Quando nel 2006 la FED iniziò ad innalzare i tassi fino ad arrivare al 5.25% al fine di scongiurare una fase inflattiva dell'economia americana, si interruppe la regolarità dei pagamenti a causa dell'aumento del costo del denaro. Seguì un'ondata di vendite degli immobili con la conseguente diminuzione dei prezzi. Ciò causò un crollo del valore dei CDO, poiché i connessi pagamenti in termini di capitale dipendevano dalla solvibilità dei debiti ceduti. La perdita di valore venne poi amplificata dai declassamenti operati dalle società di rating e, per contagio,

diminuirono anche il valore di azioni, obbligazioni e altri strumenti finanziari con generale peggioramento della volatilità attesa.

Inoltre, tra i possessori di CDO figuravano società-veicolo collegate a banche negli Stati Uniti e in Europa, le quali acquistavano ABS con scadenza a lungo termine finanziandosi a breve e lucrando sulla differenza tra i tassi di interesse.

Questo meccanismo si bloccò quando, a causa della caduta del valore delle attività nel portafoglio, non si riuscì più ad attingere a finanziamenti esterni. Le banche, seppur giuridicamente indipendenti, si videro quindi costrette ad accollarsene le perdite per evitarne il fallimento, che avrebbe colpito la loro reputazione in quanto sponsor.

La crisi dei mutui subprime si trasformò così in una crisi bancaria con conseguente crollo della liquidità erogabile dal sistema bancario, che pregiudicò la possibilità per le aziende di investire e mantenere adeguata capacità di rimborso dei debiti, producendo un ulteriore innalzamento del rischio stimato delle imprese. Si aggiunse a questo anche un aumento dell'incertezza sui possibili scenari futuri della congiuntura economica che indusse le imprese a rimandare decisioni di investimento e finanziamento.

L'effetto della crisi dei subprime sulle banche si è quindi inevitabilmente ripercosso sull'economia reale, peggiorando i maggiori indicatori di finanza pubblica di alcuni paesi europei, ovvero i rapporti debito/PIL e deficit/PIL,

modificati dalla diminuzione delle entrate fiscali e dall'aumento della spesa pubblica a sostegno dell'economia in crisi¹.

In ambito microeconomico poi, “uno dei principali fattori che ha reso così grave la crisi economica e finanziaria iniziata nel 2007 fu che i sistemi bancari di numerosi paesi presentavano un'eccessiva leva finanziaria in bilancio e fuori bilancio che si era accumulata nel corso degli anni precedenti, accompagnata a una graduale erosione del livello e della qualità della base patrimoniale. Inoltre, numerose banche detenevano riserve di liquidità insufficienti. Il sistema bancario non era quindi in grado di assorbire le conseguenti perdite sistemiche [...]”².

La crisi è stata amplificata, infine, dal processo prociclico di riduzione dell'indebitamento e delle interconnessioni tra istituzioni sistemiche tramite una molteplicità di complesse operazioni finanziarie.

In virtù di tutto ciò, la regolamentazione è stata quindi rafforzata sia dal punto di vista microprudenziale, contribuendo a dare maggiore solidità ai singoli istituti in periodi di stress, sia in una dimensione macroprudenziale, affrontando i rischi sistemici che possono accumularsi nel settore, così come l'amplificazione prociclica di tali rischi nel tempo.

¹ Domenichelli O. “Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici”, Giappichelli, 2013

² Banca dei regolamenti internazionali - Basilea 3. Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari

A questo scopo, sono operativi in Europa due nuovi organismi a partire dal 2009:

- Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (European Systemic Risk Board – ESRB) con il compito di individuare nel tempo fenomeni di instabilità sistemica;
- Autorità di Vigilanza Microprudenziale (European Supervisory Authorities – ESA) con il compito di realizzare un'integrazione tra le istituzioni finanziarie dei Paesi Membri dell'Unione Europea, elaborando tecniche comuni direttamente applicabili in tutti gli Stati dell'UE. Le istituzioni finanziarie si dividono in tre settori:
 - European Banking Authority (EBA) per il settore bancario;
 - European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) per le assicurazioni;
 - European Securities and Markets Authority (ESMA) per i mercati mobiliari.

2. Rischio e solvibilità negli istituti assicurativi e bancari

Tutte le imprese, come ogni altra attività umana, sono soggette a fallimento, ma se parliamo di finanza i default possono avere effetti catastrofici. Come ci ha dimostrato la crisi che ha aperto gli anni 2000, l'insolvenza di una banca può mettere a repentaglio i risparmi di quanti vi hanno aperto un conto corrente e produrre danni incalcolabili all'economia di un territorio.

Lo stesso può avvenire per una società di assicurazioni, la cui attività si fonda in sostanza sulla promessa di restituire nel futuro, sotto forma di capitale o di servizi, quanto ricevuto dal titolare del contratto al momento della sottoscrizione o periodicamente in un intervallo di tempo. La sottoscrizione di polizze assicurative è diffusa a tal punto che il fallimento di un istituto provocherebbe danni importanti in primo luogo agli aderenti, per poi riverberarsi sull'intera struttura economica di un Paese.

Per entrambi i settori ricorre dunque la necessità di imporre requisiti patrimoniali, ovvero l'obbligo di mantenere capitali costantemente adeguati all'insieme dei rischi inerenti alla propria attività.

Per il settore assicurativo, ad esempio, l'aspetto del rischio più rilevante è quello riconducibile al fatto che, in attesa di restituire ai sottoscrittori quanto promesso, l'assicuratore investe le risorse ricevute per preservarne e accrescerne il valore,

con la possibilità che tali investimenti non vadano a buon fine o che i sinistri si rivelino più costosi di quanto ipotizzato.

In sostanza le imprese devono possedere in ogni momento un certo grado di solvibilità, ovvero un valore delle attività superiore a quello delle passività, in modo da permettere loro, in caso di liquidazione, di far fronte ai propri impegni e di pagare le obbligazioni assunte.

2.1. Tipologie di rischio a cui è soggetta la compagnia assicurativa

Come sottolineato in precedenza, l'obiettivo della gestione del rischio è quello di determinare la quantità di capitale occorrente ad evitare che, se tale rischio si materializza, la società di assicurazione possa fallire.

Quando si parla di rischio relativamente all'attività di un soggetto assicuratore, non si parla quindi solo di quello da cui il sottoscrittore di una polizza si vuole economicamente tutelare. La società stessa è infatti soggetta, come ogni imprenditore nell'accezione più ampia del termine, a diverse tipologie di rischio.

In generale il concetto di rischio può essere individuato nella probabilità che il risultato di una azione, o "non azione", possa discostarsi da quanto previsto, sia in senso positivo che negativo.

Oltre alle principali categorie di rischio di seguito esposte e presentate dalla Direttiva 2009/138/CE come quelle a copertura delle quali ogni società deve presentare adeguata quantità e qualità patrimoniale, altre tipologie di rischi sono elencate dal Regolamento IVASS n. 20 del 26 Marzo 2008, modificato dal Provvedimento IVASS n. 17 del 15 aprile 2014. Tale categorie aggiuntive riguardano:

- rischio di riservazione. Il rischio legato alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti verso assicurati e danneggiati;
- rischio legato all'appartenenza al gruppo. Rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa;
- rischio di non conformità alle norme. Il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza, ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali;

- rischio reputazionale. Il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita.

2.1.1. Rischio assicurativo

La prima tipologia di rischio è sicuramente quello assicurativo. Con il contratto di assicurazione un soggetto, in sostanza, trasferisce il rischio del verificarsi di un determinato danno o evento alla compagnia. Il trasferimento del rischio si realizza mediante la stipula di un contratto, c.d. polizza, con il quale l'assicuratore si impegna a risarcire i danni sofferti a causa di un evento dannoso, durante il periodo di copertura e secondo le modalità previste dal contratto stesso, a fronte del pagamento di un corrispettivo economico³.

La probabilità che tale fatto possa verificarsi influisce sia sull'ammontare del premio da corrispondere che sulla possibilità di assicurazione. Gli eventi assicurabili devono infatti possedere tre caratteristiche, ovvero devono essere futuri, incerti e dannosi, con la sola eccezione dell'evento "morte", oggetto delle polizze vita.

Il fatto è quindi ciò contro cui ci si tutela e può assumere due forme differenti: nell'assicurazione danni prende il nome di "sinistro" e deve consistere in un

³ www.treccani.it – Enciclopedia on line

pregiudizio al proprio patrimonio, in forma di danno emergente o di lucro cessante, o alla propria integrità fisica; nell'assicurazione sulla vita prende il nome di "evento" e deve consistere in un fatto relativo alla vita umana.

L'insorgenza del debito, futuro e per lo più incerto, verso gli assicurati rende quindi necessari idonei investimenti dei premi incassati, affinché sia garantito equilibrio economico-patrimoniale e questo per il fatto che nella maggior parte dei casi il risarcimento presenta un valore molto superiore a quello dei premi versati. L'attività "tecnica" di valutazione, assunzione e risarcimento dei rischi si accompagna quindi a quella patrimoniale di amministrazione, investimento e gestione delle somme derivanti dalla riscossione dei premi. Quest'ultima ha come obiettivo quello di comporre un portafoglio di attività che presentino un'adeguata combinazione di rischio, rendimento e liquidità e che siano quindi diversificate in modo da garantire profitti e quindi solvibilità. Quest'ultima si identifica allora nel possesso di adeguati mezzi propri che permettano all'impresa assicuratrice di far fronte agli impegni assunti nei confronti dei sottoscrittori di polizze, ovvero nel possesso di riserve tecniche che corrispondano all'importo attuale che la società dovrebbe pagare se dovesse trasferire immediatamente le sue obbligazioni di assicurazione o riassicurazione ad un'altra impresa di assicurazione o riassicurazione⁴.

La corretta definizione del premio è quindi elemento essenziale per far fronte agli

⁴ Direttiva 2009/138/CE (Solvency II)

impegni assunti e garantire un'adeguata remunerazione del capitale. Questo è determinato sulla base della probabilità che l'evento dannoso si possa verificare e sul valore economico dello stesso, servendosi di tecniche attuariali per la valutazione di elementi che ne descrivono il rischio, come la frequenza del sinistro sulla base di dati storici e il costo medio che lo stesso ha presentato, ma anche l'età, la posizione geografica, l'occupazione o la salute fisica del soggetto sottoscrittore. Così viene definito il premio "equo" come base di partenza, al quale verranno successivamente aggiunti oneri amministrativi, costi di gestione e, ovviamente, un caricamento rappresentante il guadagno della società.

Il rischio di assicurazione, o di sottoscrizione come lo definisce la Direttiva stessa, è quindi formalmente definito come "il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve". Può essere in sostanza scisso nelle seguenti tre categorie:

- il rischio di "sottotariffazione", connesso ad una non corretta determinazione del premio derivante da errori di previsione dovuti o ad una carenza di informazioni oppure ad una inadeguata elaborazione e ponderazione dei dati posseduti;
- il rischio di "sovrasinistralità", relativo allo scostamento tra il valore stimato del rimborso e quello che effettivamente si manifesterà;

- il rischio di insufficienza delle riserve tecniche, che si presenta ogni volta in cui le riserve non hanno capienza adeguata per la copertura dei rischi assunti.

2.1.2. Rischio di mercato

A differenza del rischio assicurativo, le altre tipologie che si vanno ora a descrivere non attengono all'attività tecnica, bensì a quella patrimoniale.

La gestione del rischio non riguarda quindi solo i rischi tipici dell'attività assicurativa, ma anche gli altri rischi propri dell'intermediazione finanziaria in generale, quali il rischio di mercato, di credito, operativo e di liquidità.

Proprio il rischio di mercato è uno dei rischi maggiormente rilevanti per l'attività assicurativa, in particolare per quanto riguarda le due componenti del rischio di cambio e, soprattutto, del rischio di tasso d'interesse. Quest'ultimo si definisce come "il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari"⁵. Sostanzialmente quello di tasso d'interesse è il rischio economico-finanziario a cui è esposta un'istituzione creditizia in relazione ad una variazione dei tassi d'interesse, misurabile in termini di variazioni potenziali dei margini

⁵ Direttiva 2009/138/CE (Solvency II)

d'interesse futuri o del valore attuale del patrimonio netto, inteso come differenza tra valore attuale delle attività fruttifere e delle passività onerose⁶.

Il rischio di tasso dipende quindi, da un lato, dallo scostamento tra la *maturity* di raccolta e di impiego e, dall'altro, dai diversi tassi di riferimento scelti o dai diversi criteri con cui vengono regolati i flussi.

A sua volta il rischio di tasso si compone del rischio di reddito e del rischio di investimento, rispettivamente l'eventualità che attività e passività siano diversamente sensibili alle variazioni di mercato e la situazione in cui il valore del portafoglio subisce una variazione indotta da un mutamento dei tassi.

Solitamente, nelle polizze vita, ovvero quelle che rappresentano una forma di risparmio per il contraente, è fissato un tasso minimo garantito, molto inferiore al tasso di mercato in virtù della variabilità dei tassi riscontrabili dal lato dell'attivo.

2.1.3. Rischio di credito

La seconda categoria analizzata riguarda il rischio di credito, o di insolvenza di controparte, e si manifesta nell'incapacità di un debitore di adempiere alle proprie obbligazioni nei tempi e nei modi previsti. La Direttiva 2009/138/CE lo definisce come: “il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante da oscillazioni del merito di credito di emittenti di titoli, controparti e

⁶ Tratto da www.unicredit.eu

debitori nei confronti dei quali l'impresa di assicurazione o di riassicurazione è esposta, in forma di rischio di inadempimento della controparte, di rischio di spread o di concentrazioni del rischio di mercato”.

Per le imprese di assicurazione tale rischio si riferisce a crediti verso gli assicurati, verso le agenzie o verso le compagnie di riassicurazione, oltre ai titoli acquistati presso imprese emittenti nello svolgimento della propria gestione finanziaria, per le quali le imprese stesse si espongono al rischio che il soggetto finanziato non sia in grado di rimborsare il capitale e pagare gli interessi maturati.

Solitamente però il rischio d'insolvenza della controparte non interessa particolarmente le compagnie assicurative che, normalmente, investono i loro fondi in attività poco rischiose e diversificate e svolgono una funzione di erogazione prestiti molto limitata. Inoltre, saranno in grado di trasferire al mercato il rischio di credito legato ai rapporti di riassicurazione attraverso l'uso della securitisation, ovvero la cartolarizzazione.

2.1.4. Rischio operativo

Il rischio operativo rappresenta “il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure interne, risorse umane o sistemi, oppure da eventi esogeni”⁷.

⁷ Direttiva 2009/138/CE (Solvency II)

La norma specifica inoltre che tale rischio include i rischi giuridici, ossia il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie, ma non i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi di reputazione.

2.1.5. Rischio di liquidità

Infine, il rischio di liquidità deriva dallo sfasamento dei normali flussi in entrata e in uscita: i primi sono rappresentati dai premi incassati e i secondi dai risarcimenti e indennizzi che, a differenza dei premi, sono per lo più imprevedibili dal punto di vista del momento in cui si manifesteranno.

Si definisce come “il rischio che l’impresa di assicurazione o di riassicurazione non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie quando queste ultime scadono”⁸.

La capacità di essere “liquidi” dipende dalla idoneità al pagamento degli impegni assunti verso gli assicurati nel corso dell’attività, senza alterare l’equilibrio patrimoniale.

2.1.6. L’attenuazione del rischio: la riassicurazione

La riassicurazione è un contratto in forza del quale un contraente, ovvero il

⁸ Direttiva 2009/138/CE (Solvency II)

riassicuratore, si obbliga, dietro pagamento di un determinato compenso e a condizioni stabilite, ad indennizzare l'altro contraente, ovvero il riassicurato o cedente, di una parte della somma che quest'ultimo dovrebbe pagare ad un terzo in esecuzione di un contratto di assicurazione. Alla base del contratto di riassicurazione c'è quindi sempre un secondo rapporto che è quello esistente tra il cedente ed un terzo assicurato.

Lo scopo della riassicurazione è quello di ridurre i rischi di cui si fa carico una società assicurativa mediante la loro cessione a compagnie di riassicurazione, specializzate in questo ramo.

Questo meccanismo di attenuazione del rischio ha permesso al mercato assicurativo e finanziario, in seguito alle maggiori catastrofi mondiali, come terremoti, uragani, il crollo delle Torri Gemelle o la stessa crisi dei Subprime, di non crollare o rimanere insolvente.

L'effetto è in sostanza quello di "frantumare" il rischio e dividerlo con altri soggetti in maniera tale da non trovarsi senza i necessari mezzi per indennizzare gli assicurati per disastri legati ad eventi di grande dimensione, quando il valore del risarcimento complessivo sarebbe davvero insostenibile per una singola società. Ad esempio, in seguito ad un'inondazione, molti assicurati si rivolgono contemporaneamente alla compagnia di assicurazioni per ottenere l'indennizzo spettante. La società potrebbe trovarsi senza fondi sufficienti per coprire la

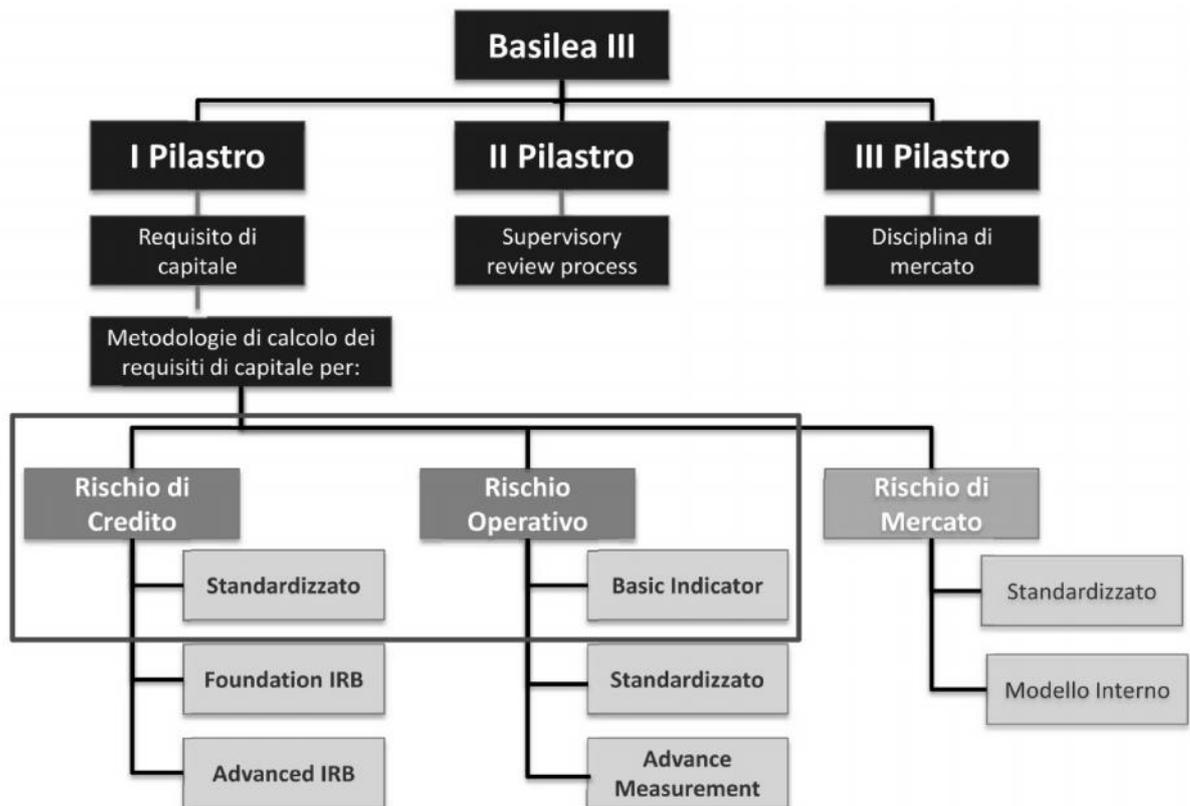
richiesta, ma dispone di un contratto di riassicurazione. In virtù di tale contratto si farà aiutare a pagare i danni in modo da far fronte al rischio di fallimento.

Ovviamente, anche il contratto di riassicurazione prevede un premio che il riassicurato deve versare, ma che, a sua volta, può cercare di scaricare sui premi dei propri assicurati. Inoltre, la maggiore sicurezza derivante dal contratto di riassicurazione permette, da un lato, alla società cedente di ampliare le tipologie di danni che può assicurare, stipulando contratti con una maggiore grado di rischio e, dall'altro, all'assicurato di beneficiare di un minor rischio di insolvenza da parte della compagnia.

2.2. Tipologie di rischio a cui è soggetto l'istituto bancario

Anche per quanto riguarda il sistema bancario, la Direttiva di riferimento fornisce le indicazioni e le definizioni circa le tipologie di rischi da tenere in considerazione nella valutazione della stabilità patrimoniale.

Alla base del sistema di vigilanza abbiamo i requisiti patrimoniali minimi per la copertura del rischio creditizio; sono stati introdotti poi i concetti di rischio operativo e di rischio di mercato.



2.2.1. Rischio di credito

Già secondo il vecchio accordo internazionale in materia di vigilanza bancaria, il rischio di credito è stato definito come il rischio che la controparte di una transazione si renda insolvente prima del regolamento definitivo dei flussi monetari inerenti alla transazione.

Nell'attività creditizia, quindi, la banca si espone al rischio di subire perdite derivanti dall'insolvenza della controparte e dette perdite possono essere attese nel verificarsi e stimate nell'ammontare.

Per la banca tale rischio si traduce nella possibilità che vi sia una variazione del merito creditizio, rispetto a quanto valutato in sede di concessione del prestito bancario, o addirittura d'insolvenza dell'impresa affidata.

Le principali variabili determinanti il rischio di credito richiamate dal disposto di Basilea sono le seguenti:

- Loss Given Default (LGD), indica la percentuale di perdita in caso di insolvenza;
- Exposure at Default (EAD), indica l'esposizione al momento dell'insolvenza;
- Maturity (M), indica la durata residua dell'esposizione debitoria;
- Probability of Default (PD), indica la probabilità di insolvenza.

Tali variabili devono essere determinate al fine della stima dei coefficienti di ponderazione utili ai fini della quantificazione del patrimonio di vigilanza.

Come detto in precedenza, le perdite possono essere attese nel verificarsi e stimate nell'ammontare; tali perdite sono calcolate come prodotto tra probabilità, percentuale di perdita e esposizione in caso di insolvenza. Quelle invece non prevedibili sono appunto perdite inattese e si valutano come differenza tra la perdita attesa e il *Value at Risk*, ovvero la massima perdita potenziale.

$$PA = p * E(LGD) * E_A$$

$$PI = PA - VaR$$

2.2.2. Rischio operativo e di mercato

Le altre due tipologie di rischio non presentano sostanzialmente differenze nella definizione e manifestazione rispetto a quanto si registra nel settore assicurativo. Esempi di rischio operativo riguardano frode interna, frode esterna, risarcimenti richiesti da dipendenti, violazione delle norme a tutela della salute e sicurezza del personale, pratiche discriminatorie, responsabilità civile e penale. Il rischio di mercato è invece definito come il rischio di perdite derivanti da negoziazione di strumenti finanziari sui mercati, indipendentemente dalla loro classificazione in bilancio.

2.3. Le misure di rischio

Gli indicatori sintetici di rischio sono utilizzati non solo per valutare la bontà di un determinato investimento, ma anche per effettuare comparazioni tra le diverse attività. Sostanzialmente sono utilizzati nel calcolo del rischio di mercato e si differenziano gli uni dagli altri per le variabili considerate, per l'inclusione o meno di variazioni positive o per la determinazione del valore rispetto al quale avviene lo scostamento, ma in generale tutti misurano quanto il risultato di un'operazione può distaccarsi da quello previsto.

In definitiva misurare il rischio significa misurare le perdite inattese e quantificare il capitale necessario per farvi fronte.

2.3.1. La Deviazione Standard

Uno degli indicatori più utilizzati è sicuramente la deviazione standard, che esprime la variabilità dei rendimenti effettivi rispetto a quelli previsti. Si tratta di una misura semplice e intuitiva, che prende in considerazione la volatilità dell'investimento rispetto al rendimento medio.

In generale la deviazione standard di uno strumento finanziario è data dalla radice quadrata della varianza, pari a sua volta alla media degli scarti quadratici di ogni rendimento possibile rispetto al rendimento medio o atteso:

$$\sigma_A = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i)^2}{n-1}}$$

Dove:

R_i = rendimento effettivo dell'azione nel periodo i ;

\bar{R}_i = rendimento medio dell'azione;

n = numero delle osservazioni.

Al di là del rischio del singolo strumento, però, più significativo è il calcolo del rischio di un portafoglio di strumenti finanziari.

A questo scopo devono essere introdotti altri due indicatori, la covarianza e la correlazione, che forniscono appunto informazioni sulla relazione esistente tra la variabilità del rendimento di uno strumento e la variabilità di un altro. Per correlazione si intende un valore statistico che misura come due titoli finanziari si influenzano reciprocamente. L'obiettivo di un investitore è allora quello di costruire un portafoglio il più diversificato possibile, ovvero che gli strumenti che lo compongono non siano perfettamente correlati in senso positivo. Il concetto di correlazione è fondamentale quando si parla di diversificazione negli investimenti. Si può ottenere una diversificazione efficace ad esempio optando per azioni di diversi settori e zone geografiche, oppure ricorrendo a strumenti (come gli ETF) che consentono di investire su svariati titoli con un unico investimento, peraltro a costi ridotti.

Anche con riferimento ad un portafoglio di strumenti finanziari è quindi possibile definire la deviazione standard, calcolata come sommatoria di tutti gli elementi che costituiscono la matrice per il calcolo della stessa, ovvero dalla sommatoria di tutte le varianze e covarianze date dall'analisi delle relazioni degli strumenti finanziari a due a due.

Ipotizzando un portafoglio elementare composto da tre strumenti finanziari, la matrice per il calcolo della deviazione standard sarà data da:

Strumento	1	2	3
1	$X_1^2 \sigma_1^2$	$X_1 X_2 \sigma_{1,2}$	$X_1 X_3 \sigma_{1,3}$
2	$X_2 X_1 \sigma_{2,1}$	$X_2^2 \sigma_2^2$	$X_2 X_3 \sigma_{2,3}$
3	$X_3 X_1 \sigma_{3,1}$	$X_3 X_2 \sigma_{3,2}$	$X_3^2 \sigma_3^2$

La varianza di portafoglio sarà determinata nel seguente modo:

$$\text{Var}(p) = \sum (X_i^2 \sigma_i^2) + \sum \sum (X_i X_j \sigma_{i,j})$$

2.3.2. Il Valore a Rischio

Un'altra misura molto conosciuta ed utilizzata nell'ambito della gestione del rischio di mercato è il VAR (Value at Risk). Esso rappresenta la massima perdita nella quale un portafoglio potrebbe incorrere su un determinato orizzonte temporale con un certo livello di probabilità. L'estrema popolarità del VAR è legata alla sua capacità di incorporare in un solo indicatore diverse componenti del rischio di mercato (rischio di tasso, azionario, valutario).

Esistono diversi metodi di calcolo del VaR, ma sicuramente il più diffuso è l'approccio parametrico, nel quale si calcola il valore a rischio a partire dalla distribuzione del valore di mercato del titolo o del portafoglio e, nel caso di una distribuzione normale, questo dipende unicamente dalla media e dalla deviazione

standard della distribuzione. Nello specifico, all'interno dell'approccio parametrico, il modello *delta normal* risulta particolarmente impiegato e calcola la variazione del valore di una posizione come prodotto tra la variazione di ciascun fattore di rischio considerato e un coefficiente *delta* che stima come cambia percentualmente il valore della posizione al variare del fattore di rischio. Il modello permette di identificare la peggiore variazione possibile del fattore di rischio con un certo livello di probabilità predeterminato.

Scelto un intervallo di confidenza, che dipende dal grado di avversione al rischio dell'investitore e quindi dal livello di protezione contro risultati negativi del mercato, è possibile calcolare il VaR di una singola posizione *i*-esima rispetto ad un certo fattore di rischio *j*-esimo per mezzo della seguente espressione: ⁹

$$VaR_{i,j} = VM_i \delta_{i,j} \alpha \sigma_j \sqrt{\Delta t}$$

Con

VM_i = valore di mercato della posizione

$\delta_{i,j}$ = indicatore della sensibilità del valore della posizione al variare del fattore di rischio

⁹ O. DOMENICHELLI *Funzionamento, scelta e gestione dei fondi comuni di investimento. L'approccio dell'investitore.* Giappichelli, Torino

α = costante che individua l'intervallo di confidenza

σ_j = deviazione standard giornaliera del fattore di rischio

Δt = durata dell'orizzonte di valutazione

Generalizzando ad un portafoglio di strumenti finanziari sensibili ad n fattori di rischio, il VaR è esprimibile come:

$$VaR_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n (VM_i \delta_i \alpha \sigma_i)^2 + 2 \sum_{j=1}^n \sum_{j>1}^n (VM_i \delta_i \alpha \sigma_i) (VM_j \delta_j \alpha \sigma_j) \rho_{i,j}}$$

Con

VM_i = valore di mercato della posizione

δ = indicatore della sensibilità del valore della posizione al variare del fattore di rischio

α = costante che individua l'intervallo di confidenza

σ_i e σ_j = deviazioni standard delle variazioni dei fattori di rischio

$\rho_{i,j}$ = coefficiente di correlazione tra le variazioni dei fattori di rischio

Tale indicatore ci permette quindi di misurare qual è la peggiore perdita possibile che un investitore può subire con una certa probabilità. Scegliendo ad esempio un

intervallo di confidenza al 99% il VaR permette di conoscere l'entità della perdita peggiore che l'investitore può subire 99 volte su 100, lasciando però comunque l'1% di probabilità che la realtà restituisca una perdita maggiore di quella prevista.

2.3.3. L'Expected Shortfall

Concettualmente legato al VaR è l'Expected Shortfall, che descrive l'ampiezza delle perdite potenziali che il portafoglio potrebbe subire nell'intervallo dei casi peggiori non presi in considerazione dal VaR.

Mentre il VaR si domanda quanto possono andar male gli investimenti finanziari, la Expected Shortfall si chiede quale debba essere la perdita attesa se gli investimenti andranno male.

Dato un livello di confidenza (α), l'ES è la media dei rendimenti del portafoglio inferiori al valore del VaR calcolato con il livello di confidenza α .

Al pari del VaR, quindi, la stima di tale misura è subordinata alla definizione di un determinato intervallo di confidenza ed di un orizzonte temporale ma, contrariamente a quanto accade per il VaR, sintetizza il valore atteso delle perdite eccedenti il VaR stesso.

3. Basilea III e nuovo Framework

Nel 2010, a pochi anni dallo scoppio della crisi economica globale, è stato sottoscritto dal Comitato di Basilea, costituito dai governatori delle banche centrali, il nuovo accordo Basilea III con lo scopo di rafforzare la regolazione, supervisione e gestione dei rischi nel settore bancario e finanziario. Tale sistema normativo, entrato in vigore a partire dal 2013 e pienamente operativo dal 2019, ha introdotto nuovi criteri di liquidità e più stringenti criteri di patrimonializzazione: le regole di Basilea III sono state “disegnate per stabilizzare il mondo finanziario ed imporre ai suoi protagonisti delle corrette pratiche in termini di capitalizzazione, di gestione del rischio e di liquidità. Condiziona fortemente i loro impieghi verso l’economia reale e quindi anche verso aziende e cittadini”¹⁰.

La normativa di vigilanza si è evoluta quindi nel senso di una più strutturata attività di controllo prudenziale dei rischi con l’obiettivo di mitigarne gli effetti.

Si stabilisce per la prima volta con l’accordo di Basilea I, un requisito minimo di patrimonializzazione individuato nel valore dell’8% per il rapporto tra il patrimonio definito “di vigilanza” e le attività ponderate per il rischio di inadempienza delle controparti. I coefficienti di ponderazione delle attività sono

¹⁰<https://www.borsaitaliana.it/notizie/speciali/unione-bancariaeuropea/nuoveregoleperlebanche>

definiti da tale regolamentazione sulla base della specifica tipologia di elemento dell'attivo in oggetto.

Nonostante gli importanti cambiamenti introdotti dal primo accordo internazionale che regola il sistema bancario globalmente interconnesso, si mostrano da subito evidenti alcuni limiti, tra cui il fatto che non si considerano i rischi operativi, la diversificazione del portafoglio per ridurre il rischio e soprattutto i diversi profili di rischio delle varie controparti della banca in base alle differenti capacità di rimborso che le possono caratterizzare.

La determinazione a superare tali limiti è stato il punto di partenza per il raggiungimento dell'accordo successivo Basilea II, entrato in vigore nel 2008, il quale, a differenza del precedente, riconosce tre linee guida, o Pilastri, dell'attività di vigilanza bancaria.

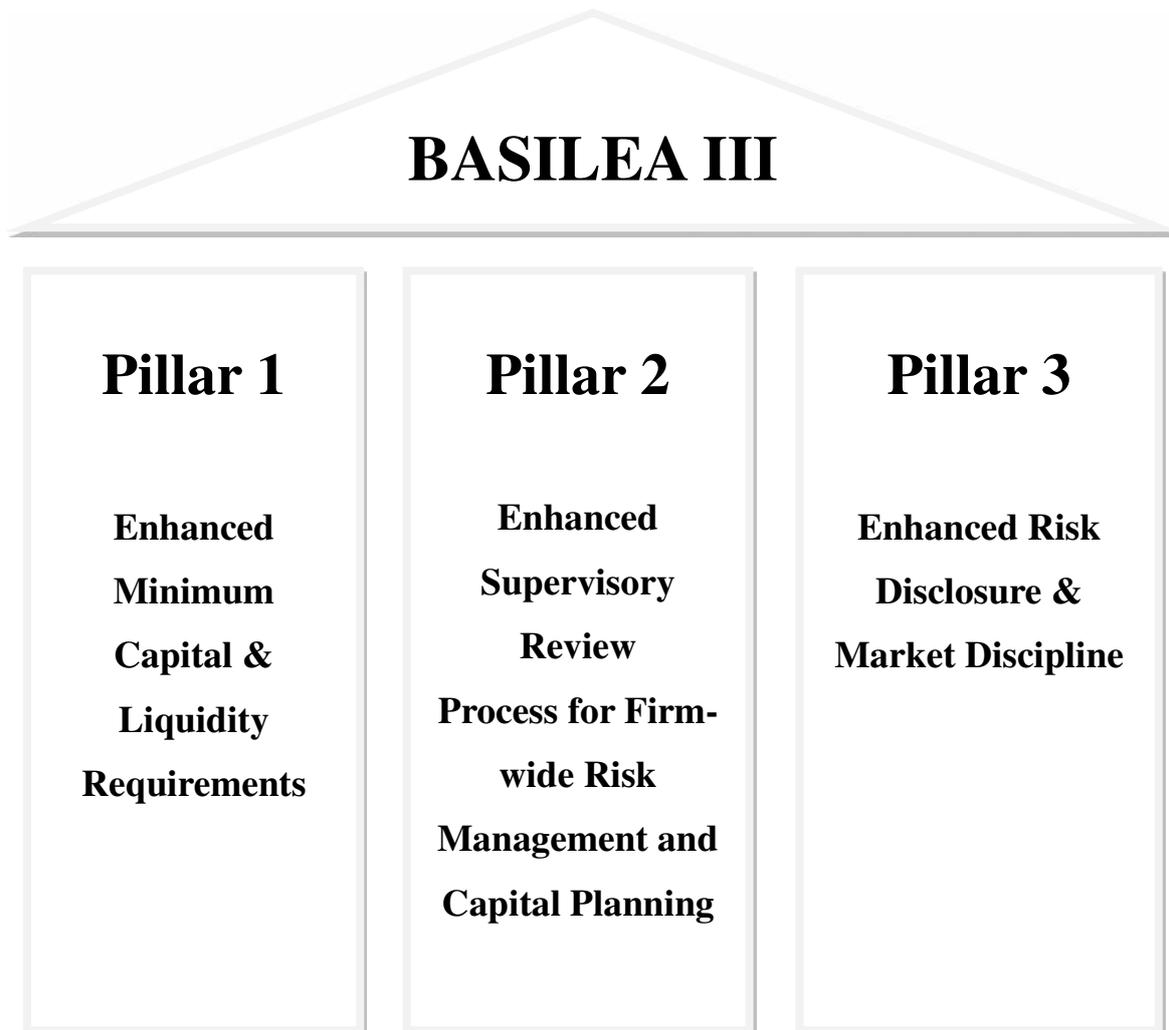
Il primo Pilastro dispone circa i requisiti patrimoniali minimi e, seppur conferma il limite dell'8% per il rapporto tra patrimonio e attività ponderate per il rischio, modifica la modalità di calcolo di tali attività variando i metodi di valutazione dei coefficienti di ponderazione e soprattutto riconoscendo, oltre al rischio di credito per inadempimento del debitore e al rischio di mercato per perdite derivanti dall'attività operativa sul mercato finanziario, un rischio operativo riconducibile ad inefficienze interne alla struttura organizzativa ed a eventi esterni portatori di perdite potenziali. Basilea II richiede quindi un patrimonio di vigilanza minimo a copertura di tutti e tre i tipi di rischio ed in particolare impone diverse modalità di

calcolo dei coefficienti di ponderazione del rischio di credito, ovvero il metodo standardizzato ed il metodo basato su rating interni. Viene quindi introdotto per la prima volta un sistema di valutazione del rischio di perdite conseguente all'insolvenza di una controparte basato su sistemi di apprezzamento di specifiche informazioni sulla stessa.

Il secondo Pilastro tratta del processo di controllo prudenziale, evidenziando la necessità di un procedimento di autovalutazione da parte delle banche, con la supervisione delle autorità di vigilanza, della propria adeguatezza patrimoniale in ragione dei rischi individuati.

Infine, il terzo Pilastro sulla disciplina di mercato attiene il fatto che l'autorità di vigilanza deve promuovere l'attività informativa della banca circa l'assunzione da parte di quest'ultima di rischi, nonché sull'attività di mitigazione degli stessi.

Quando nel 2010 la crisi economica aveva già manifestato il suo culmine, si palesa la necessità di rivedere tali accordi e rinforzare ulteriormente la regolamentazione del sistema bancario. Così nasce l'accordo di Basilea III con l'obiettivo di migliorare la capacità del sistema bancario di assorbire gli shock dell'economia, implementare la gestione dei rischi e ottimizzare la capacità informativa degli istituti.



L'insieme di normative componenti l'accordo di Basilea III si riferisce a:

- “Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità” ad opera del Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria risalente al dicembre 2010;
- Regolamento UE n.575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento;

- D.lgs. 72/2015 di attuazione della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

Tale accordo ha operato importanti modificazioni soprattutto nell'ambito del primo Pilastro ed in particolare rivisita i requisiti patrimoniali introdotti da Basilea II, in ragione anche dell'evoluzione verso forme ibride di patrimonializzazione, ed introduce nuove prerogative di liquidità e di leverage.

Particolare attenzione è posta sulla qualità del patrimonio di vigilanza che la banca deve detenere in misura minima per l'assorbimento di potenziali perdite, con la conseguente ridefinizione delle soglie minime di specifiche componenti del capitale.

3.1. Requisiti minimi di adeguatezza patrimoniale

L'accordo di Basilea III arriva quindi in uno scenario economico altamente provato e si prefigge l'obiettivo di rafforzare l'assetto regolamentare internazionale in materia di patrimonio e liquidità al fine di costruire un sistema bancario più robusto, capace di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, riducendo il rischio di contagio dal settore finanziario all'economia reale.

Qualità, coerenza e trasparenza della base patrimoniale, copertura dei rischi ed integrazione dei coefficienti basati sul rischio con un indice di leva finanziaria,

questi i punti del rafforzamento dello schema di regolamentazione globale in materia di adeguatezza patrimoniale. Fermo restando il sistema a tre pilastri di Basilea II, le nuove regole innalzano la qualità e quantità del patrimonio delle banche e dovrebbero consentire una più efficace gestione del rischio.

Le riforme riguardano principalmente:

- rafforzamento dello schema di regolamentazione globale in tema di adeguatezza patrimoniale, e nello specifico:
 - maggiore qualità, coerenza e trasparenza della base patrimoniale. La crisi ha dimostrato che le perdite su crediti e i relativi accantonamenti riducono le riserve di utili che fanno parte del patrimonio di qualità primaria e ha posto in evidenza le differenze nella definizione di patrimonio tra le varie giurisdizioni;
 - maggiore copertura dei rischi, in particolare il rischio di interconnessione. L'incapacità di cogliere la presenza di rischi rilevanti di bilancio e fuori bilancio, nonché le esposizioni connesse a strumenti derivati, ha concorso in misura significativa all'accentuarsi della crisi;
 - introduzione di un indice di leva finanziaria. Una delle caratteristiche di fondo della crisi è stato l'accumulo di un eccessivo grado di leva finanziaria e quando, nella fase più acuta il settore è stato costretto dal mercato a ridurre la propria leva, si sono amplificate le pressioni al ribasso sui prezzi delle attività, accentuando ulteriormente la spirale tra

perdite, erosione del patrimonio e contrazione della disponibilità di credito;

- riduzione della prociclicità e promozione di buffer anticiclici. La tendenza degli operatori a comportarsi in modo prociclico è stata accentuata da una molteplicità di canali, tra cui i principi contabili applicati alle attività valutate al valore di mercato e ai prestiti detenuti fino a scadenza.

➤ Introduzione di requisiti di liquidità a livello internazionale, considerando che, sebbene il rispetto di rigorosi requisiti patrimoniali sia una condizione necessaria, una solida base di liquidità, rafforzata da robuste prassi di vigilanza, è altrettanto importante. Il rispetto di tali requisiti è misurato da:

- indicatore di breve termine (Liquidity Coverage Ratio);
- indicatore strutturale (Net Stable Funding Ratio);
- strumenti di monitoraggio.

Basilea 3 – Riforme del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria

Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza microprudenziali e introduzione di una dimensione macroprudenziale comprendente *buffer* di capitale

		Capitale			Liquidità
		Primo pilastro	Secondo pilastro	Terzo pilastro	
		Copertura dei rischi			Disciplina di mercato
Tutte le banche	Capitale				
	Qualità e livello del patrimonio di vigilanza Migliore enfasi su azioni ordinarie e riserve di utili (<i>common equity</i>), il requisito minimo è innalzato al 4,5% delle attività ponderate per il rischio, al netto degli aggiustamenti.	Copertura dei rischi Cartolarizzazioni Viene rafforzato il trattamento patrimoniale di alcune cartolarizzazioni complesse. Le banche sono tenute a effettuare analisi più rigorose del merito di credito per le posizioni in cartolarizzazioni provviste di rating esterno. Portafoglio di negoziazione Aumento significativo dei requisiti patrimoniali a fronte delle attività di negoziazione e in strumenti derivati, nonché delle cartolarizzazioni complesse detenute nel portafoglio di negoziazione. Introduzione di un requisito basato sul valore a rischio in condizioni di stress (<i>stressed VaR</i>) volto ad attenuare la proccidicità. Un requisito patrimoniale per il rischio incrementale tiene conto dei rischi di insolvenza e di migrazione di rating dei prodotti creditizi non cartolarizzati, nonché di aspetti connessi con la liquidità. Rischio di credito di controparte Rafforzamento sostanziale dello schema per il rischio di credito di controparte mediante, tra l'altro, requisiti più stringenti per la misurazione delle esposizioni, incentivi patrimoniali per il ricorso alle controparti centrali nelle operazioni in derivati e requisiti patrimoniali più elevati per le esposizioni verso altre società finanziarie. Esposizioni verso controparti centrali (CCP) Il Comitato propone che le esposizioni di negoziazione verso le CCP idonee ricevano una ponderazione di rischio del 2% e quelle verso i loro fondi di garanzia (<i>default fund</i>) siano trattate secondo un metodo basato sul rischio che fornisce una stima semplice e coerente del rischio associato a tali fondi.	Contenimento della leva finanziaria Indice di leva finanziaria (<i>leverage ratio</i>) L'indice di leva finanziaria, non basato sul rischio, tiene conto delle esposizioni fuori bilancio e serve da complemento ai requisiti patrimoniali basati sul rischio. Contribuisce inoltre a contenere l'accumulo di leva finanziaria a livello di sistema.	Gestione dei rischi e vigilanza Requisiti supplementari nell'ambito del secondo pilastro I nuovi requisiti concernono: gestione del rischio e governance a livello di impresa; rilevazione del rischio connesso con esposizioni fuori bilancio e operazioni di cartolarizzazione; gestione delle concentrazioni di rischio; incentivi per una migliore gestione del rischio e dei rendimenti nel lungo periodo; prassi corrette di remunerazione; prassi di valutazione; prove di stress; criteri contabili per gli strumenti finanziari; governo societario; collegi dei supervisori.	Revisione dei requisiti informativi nell'ambito del terzo pilastro I nuovi requisiti si riferiscono alle esposizioni a cartolarizzazioni e alla sponsorizzazione di veicoli fuori bilancio. Viene richiesta una migliore informativa sulle caratteristiche dettagliate delle componenti del patrimonio di vigilanza e sul loro accordo con le poste del bilancio di esercizio, compresa una spiegazione esauriente della modalità di calcolo dei coefficienti patrimoniali regolamentari.
	SIFI	Oltre a soddisfare i requisiti di Basilea 3, le istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica (SIFI) sono tenute a dotarsi di una maggiore capacità di assorbimento delle perdite, coerentemente con i maggiori rischi che pongono per il sistema finanziario. Al fine di determinare quali banche vadano considerate sistemicamente rilevanti, il Comitato ha elaborato una metodologia comprendente criteri sia quantitativi sia qualitativi. I requisiti aggiuntivi di assorbimento delle perdite saranno introdotti mediante l'applicazione graduale di un coefficiente patrimoniale da soddisfare con Common Equity Tier 1 (CET1) e variabile dall'1, al 2,5% a seconda della rilevanza sistemica di una banca. Alle banche soggette al requisito massimo potrà applicarsi un requisito addizionale dell'1% quale disincentivo ad accrescere ulteriormente in misura significativa il grado di rilevanza sistemica. Un documento consultivo è stato pubblicato insieme al Financial Stability Board, organismo incaricato di coordinare le misure volte a ridurre l'azzardato morale posto dalle SFI globali.			

Fonte: Bank for International Settlement

3.1.1. La base patrimoniale

Il rinnovato regolamento introduce, in primo luogo, variazioni al primo pilastro, modificando la composizione del patrimonio di vigilanza, in modo da garantire un accantonamento di capitale sufficiente per coprire perdite inattese e rimanere solvibili in situazione di crisi.

Come principio fondamentale, l'importo del capitale necessario dipende dal rischio legato alle attività di una specifica banca. Di conseguenza la determinazione del patrimonio minimo di vigilanza avviene a seguito di un processo di autovalutazione del capitale da parte delle banche.

Il concetto di patrimonio di vigilanza si discosta non poco dalla concezione aziendale di patrimonio, il quale è costituito dall'insieme del capitale sociale, degli utili non distribuiti e delle riserve costituite per consentire lo svolgimento dell'attività di impresa. Il patrimonio di una banca deve invece essere scisso in due componenti: una che rappresenta il patrimonio contabile, ovvero il patrimonio aziendale; l'altra definita patrimonio di vigilanza. La differenza tra i due è che al secondo è richiesta la funzione di copertura dei rischi di credito, di mercato e operativo individuati dal "primo pilastro" di Basilea III.

Il patrimonio di vigilanza è dato dalla somma algebrica del patrimonio di base e del patrimonio supplementare, rispettivamente Tier 1 e Tier 2, al netto delle deduzioni. Il Tier 3, previsto da Basilea II ai fini della copertura dei soli rischi di mercato, è stato abolito.

Il capitale Tier 1 è considerato il capitale in situazione di continuità aziendale, il quale consente ad una banca di proseguire le sue attività e ne mantiene la solvibilità. Questo è a sua volta scisso in:

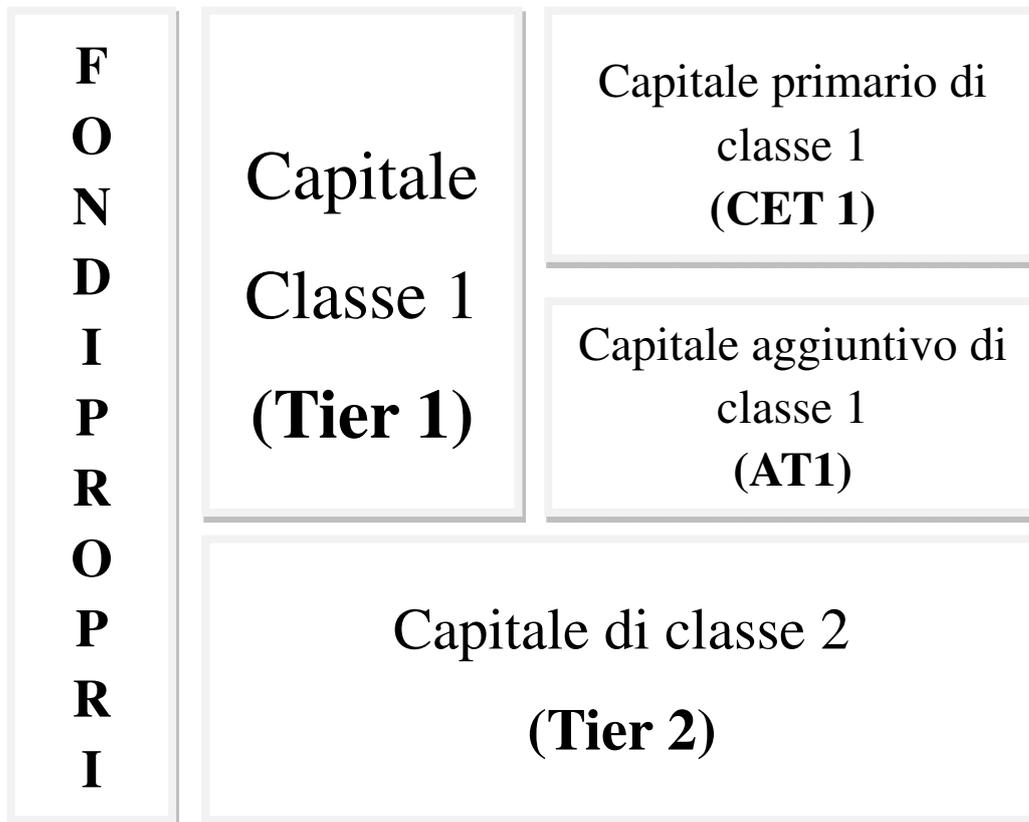
- a. patrimonio di qualità primaria (Common Equity Tier 1): pari, in qualsiasi momento, ad almeno il 4,5% delle attività ponderate per il rischio;
- b. Tier 1 aggiuntivo.

Il patrimonio di base (Tier 1) deve essere costituito in misura preponderante da azioni ordinarie e riserve di utili non distribuiti (common equity) e deve essere pari, in qualsiasi momento, ad almeno il 6,0% delle attività ponderate per il rischio. Il patrimonio di vigilanza totale (patrimonio di base più patrimonio supplementare) deve essere invece pari in qualsiasi momento ad almeno l'8,0% delle attività ponderate per il rischio.

REQUISITI PATRIMONIALI DI BASE

Coefficiente di capitale primario (CET 1)	4.5%
Coefficiente del capitale di base (Tier 1)	6%
Coefficiente di capital totale	8%

Il capitale Tier 2 è considerato il capitale in caso di cessazione di attività, che invece consente ad un ente di rimborsare i depositanti e i creditori privilegiati nel caso una banca diventi insolubile.



La principale differenza fra il patrimonio di base (Tier 1) e il patrimonio supplementare (Tier 2) sta nella qualità degli strumenti finanziari di cui è costituita ciascuna delle due parti e, in particolare, nella rispettiva capacità di assorbimento delle perdite. Tutti gli strumenti del Tier 1 assorbono le perdite anche prima che la banca entri in una situazione di crisi, ossia *on a going concern* (quando la banca è in funzionamento); mentre gli strumenti del Tier 2 possono essere chiamati ad assorbire le perdite solo a condizione che la banca sia in crisi o in liquidazione, ossia solo *on a gone concern*.

In generale, presupposti per l'ammissibilità di uno strumento finanziario nel calcolo della consistenza del patrimonio di vigilanza sono:

- Subordinazione. Gli strumenti che hanno la massima subordinazione sono quelli che per primi assorbono le perdite e per ultimi sono rimborsati;
- flessibilità della remunerazione. È massima quando la banca emittente ha la piena discrezionalità nel pagamento della remunerazione (dividendo o cedola) senza che questo implichi inadempimento ;
- permanenza. Il requisito è massimo se lo strumento finanziario è perpetuo, e quindi se può essere rimborsato solo su iniziativa dell'emittente e con l'approvazione dell'autorità di vigilanza. Questo livello di permanenza è richiesto sempre per gli strumenti del Tier 1, mentre strumenti con obbligo di rimborso, sono ammessi solo nel Tier 2, purché la scadenza sia non inferiore a 5 anni.
- capacità di assorbimento delle perdite. Comprende le due accezioni di *going-concern* e *gone-concern* e tutti gli strumenti del patrimonio di vigilanza devono assorbire le perdite *on a gone concern*, mentre gli strumenti del T2 assorbono le perdite solo *on a gone concern*.

Stanti questi requisiti, il Comitato di Basilea fornisce un elenco di caratteristiche che gli strumenti devono possedere per poter essere inclusi in ognuno dei tre livelli di capitale ed indica le deduzioni da applicare a tali strumenti che possono derivare o dal mancato computo nell'attivo di attività destinate a perdere di valore

in caso di crisi o per tener conto delle potenziali carenze di patrimonio derivanti da criteri non sufficientemente prudenziali con cui sono calcolate le rettifiche di valore sull'attivo.

-
- CET 1**
- azioni ordinarie o strumenti equivalenti;
 - sovrapprezzo azioni derivante dall'emissione di strumenti ricompresi nel Common Equity Tier 1;
 - riserve di utili;
 - riserve da valutazione e altre riserve palesi;
 - interessi di minoranza che soddisfano i criteri di computabilità nel Common Equity Tier 1;
 - aggiustamenti regolamentari in deduzione del Common Equity Tier 1.

-
- Tier 1 aggiuntivo**
- strumenti emessi dalla banca che soddisfano i criteri di computabilità nel Tier 1 aggiuntivo;
 - sovrapprezzo azioni di strumenti ricompresi nel Tier 1 aggiuntivo;
 - strumenti emessi da filiazioni consolidate della banca e detenuti da soggetti terzi che soddisfano i criteri di computabilità nel Tier 1 aggiuntivo;
 - aggiustamenti regolamentari applicati nel calcolo del Tier 1 aggiuntivo.
-

-
- Tier 2**
- strumenti emessi dalla banca che soddisfano i criteri di computabilità nel patrimonio supplementare (con scadenza contrattuale superiore a 5 anni, massima subordinazione e richiamabili solo dal quinto anno con approvazione dell'autorità di vigilanza);
 - sovrapprezzo azioni derivante dall'emissione di strumenti ricompresi nel patrimonio supplementare;
 - strumenti emessi da filiazioni consolidate della banca e detenuti da soggetti terzi che soddisfano i criteri di computabilità nel patrimonio supplementare e non sono ricompresi nel patrimonio di base;
 - alcuni accantonamenti per perdite su crediti;
 - aggiustamenti regolamentari applicati nel calcolo del patrimonio supplementare.

-
- Deduzioni**
- Avviamento e altre attività immateriali, dedotte al netto di eventuali passività per imposte connesse che non si sarebbero avute se tali attività fossero escluse contabilmente;
 - Attività per imposte anticipate, (DTA – Deferred Tax Assets), dedotte al netto delle relative passività se entrambe devono essere pagate allo stesso ente;
-

-
- Riserva di copertura dei flussi finanziari, dove gli importi positivi vanno dedotti e quelli negativi vanno aggiunti;
 - Differenza negativa tra consistenza degli accantonamenti e perdite attese;
 - Proventi di cessione derivanti da operazioni di cartolarizzazione;
 - Plus/Minusvalenze cumulate su passività finanziarie valutate al fair value dovute a variazione del proprio merito creditizio;
 - Attività e passività di piani previdenziali a prestazione definita, dedotte al netto di eventuali passività collegate alla loro presenza in bilancio;
 - Investimenti in azioni proprie, in cui le posizioni lunghe devono essere dedotte al netto delle posizioni corte;
 - Partecipazioni incrociate nel capitale di società bancarie, finanziarie e assicurative;
 - Investimenti significativi nel capitale di società bancarie, finanziarie e assicurative esterne al perimetro di consolidamento prudenziale, dedotto l'ammontare eccedente il 10% del common equity della banca;

Fonte: Banca dei regolamenti internazionali - Basilea 3. Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari

Per quanto riguarda gli obblighi informativi, le banche hanno l'onere di pubblicare: un rapporto sugli elementi inclusi nel patrimonio di vigilanza nonché il loro controvalore presente nello stato patrimoniale del bilancio; una comunicazione sugli aggiustamenti effettuati e su quelli non dedotti dal Common Equity Tier 1; una descrizione dei limiti, delle soglie minime e degli strumenti di capitale emessi.

3.1.2. I rating per la stima degli impieghi ponderati per il rischio

Per la stima degli impieghi ponderati per il rischio di credito la normativa stabilisce la possibilità di utilizzare diverse tipologie di valutazione del merito creditizio, definito rating. Quest'ultimo è una valutazione del rischio di perdita inattesa nel caso di insolvenza del debitore.

I coefficienti di ponderazione degli impieghi, introdotti già con Basilea II, possono quindi essere alternativamente forniti dall'autorità di vigilanza e applicati poi dalla banca ai propri impieghi (metodo standardizzato) o stimati dalle banche stesse attraverso il sistema dei rating interni.

Il primo dei due metodi è stato introdotto soprattutto pensando agli istituti non in possesso di una struttura organizzativa interna tale da essere in grado di stimare le variabili del rischio di credito.

Con il metodo standardizzato la determinazione del capitale di vigilanza dipende dai coefficienti di ponderazione attribuiti da agenzie di rating "External Credit

Assessment Institution” (ECAI) a determinate imprese oggetto di rating. La seconda metodologia invece, denominata “Internal Rating Based Approach” (IRB) prevede la possibilità di utilizzare metodi di stima interni del rischio di credito a condizione che questi siano validati dall’autorità di vigilanza. In ogni caso il capitale di vigilanza è calcolato come prodotto tra l’Exposure At Draft, il coefficiente di ponderazione del rischio e il valore dell’8%.

CAPITALE DI VIGILANZA =

EAD x coefficiente di ponderazione del rischio x 8%

3.1.3. Indice di leva finanziaria

La detenzione di un eccessivo grado di leva finanziaria ha comportato nella fase più acuta della crisi, una riduzione dello stesso accentuando la spirale perdite-erosione del patrimonio-restrizione del credito. Per questo motivo il Comitato ha introdotto un indice che riducesse il grado di leverage degli istituti finanziari e, nel contempo, aumentasse le misure di prevenzione di errori di misurazione. Basilea III introduce quindi un ulteriore standard minimo individuato nel Leverage Ratio che fissa il livello minimo di capitale di elevata qualità (Tier 1) al valore del 3% rispetto all’intero attivo non ponderato per il rischio. Questo ulteriore limite

obbliga le banche a detenere un livello minimo di CET 1 rispetto all'intera esposizione bancaria, indipendentemente dagli impieghi ponderati per il rischio, permettendo quindi di catturare tutte le attività di una banca senza risentire delle varie poste contabili.

$$LEVERAGE = \frac{\textit{Tier 1}}{\textit{Esposizione complessiva dell'ente}} \geq 3\%$$

I principali benefici riguardano: l'adozione di una misura anticiclica, data la prociclicità della leva; un minore arbitraggio regolamentare in quanto, al fine di rispettare tale requisito, gli istituti di credito utilizzeranno sempre più prodotti che richiedono requisiti patrimoniali più bassi; una facile applicazione.

3.1.4. Buffer di conservazione del capitale e buffer anticiclico

Il problema della prociclicità consiste nell'eventualità che gli istituti di credito riducano gli impieghi in periodi di recessione e li aumentino in fase di espansione economica in seguito al variare delle condizioni di rischio: in recessione economica, aumentando il rischio del prenditore di fondi, peggiora il relativo rating e le banche sono costrette a stanziare un patrimonio di vigilanza superiore per far fronte ai requisiti patrimoniali.

Basilea III introduce quindi due tipologie di cuscinetti di capitale, definiti “buffer” che portano il patrimonio di vigilanza al di sopra dell’8% minimo previsto.

Il “Capital conservation buffer”, ovvero il buffer di conservazione del capitale, è volto a ridurre la prociclicità imponendo agli istituti di accumulare riserve patrimoniali in eccesso nei periodi di espansione in modo da potervi attingere per assorbire le perdite. Esso prevede un ulteriore accantonamento di CET 1 per almeno un 2.5%, in assenza del quale si rendono limitate le distribuzioni di dividendi o altre forme di remunerazione del personale al fine di ricostituire il livello minimo indicato.

A tale capitale di conservazione si aggiunge il “Counter-cyclical buffer”, ovvero buffer anticiclico, costituente una misura di contenimento del rischio. Esso è attivato con un preavviso delle autorità nazionali di almeno 12 mesi quando si reputa che un’eccessiva offerta del credito sia legata ad un accumulo di rischi sistemici ed ha l’obiettivo di assicurare al sistema una riserva patrimoniale sufficiente a fronteggiare le perdite potenziali future. Anch’esso deve essere soddisfatto sotto forma di CET 1, per un valore massimo del 2.5%.

ULTERIORI BUFFER RISPETTO AI REQUISITI PATRIMONIALI DI BASE

Capital conservation buffer	Fino al 2.5 %
Counter-cyclical buffer	Fino al 2.5%

Particolare attenzione è poi riservata agli istituti di rilevanza sistemica. Si tratta di banche o istituzioni finanziarie di importanti dimensioni il cui fallimento provocherebbe un effetto a catena devastante per l'intero sistema economico e finanziario globale o di un Paese. Per tali soggetti le autorità di vigilanza richiedono ulteriore CET 1 come strumento precauzionale.

3.2. Requisiti di liquidità

Con l'obiettivo di promuovere un sistema bancario più capace di assorbire shock derivanti da tensioni di liquidità, ovvero dalla difficoltà di reperire liquidità nel sistema, il nuovo accordo ha introdotto due indici di liquidità:

- il Liquidity Coverage Ratio;
- il Net Stable Funding Ratio.

Il primo ha come obiettivo quello di fronteggiare il rischio di liquidità nel breve termine, assicurando che le banche detengano poste di elevata qualità atte a contrastare una fase di stress acuto prolungato di 30 giorni. Il secondo vuole fronteggiare il rischio di liquidità nel lungo periodo assicurando che le banche si muniscano di fonti più stabili attraverso una corrispondenza adeguata tra scadenze di attività e di passività.

3.2.1. Liquidity Cover Ratio

Il Liquidity Cover Ratio stabilisce che le banche abbiano un ammontare di liquidità di elevata qualità tra le attività più facilmente trasformabili e con rischi minimi in termini di variazione di valore, in modo da far fronte ad uscite di cassa attese nei 30 giorni successivi. È calcolato come rapporto tra stock di attività liquide di alta qualità e totale dei deflussi netti di cassa nei 30 giorni successivi, ovvero disponibilità liquide ritenute meno stabili in quanto soggette a deflussi in una fase di shock di liquidità.

Lo stock di attività liquide di alta qualità consiste nell'insieme delle attività detenute dalla banca che possono essere convertite in contanti nei mercati privati con perdite di valore ridotte o nulle. Per essere considerate di elevata qualità devono possedere: basso rischio di mercato e di credito, facilità e certezza della valutazione, scarsa correlazione con attività rischiose, quotazione in mercati attivi ufficiali di grandi dimensioni caratterizzati a loro volta dalla presenza di market maker e bassa concentrazione.

Il totale dei deflussi di cassa netti è invece calcolato come differenza tra i deflussi e il valore minore tra gli afflussi e il 75% dei deflussi stessi: i primi, sono valutati moltiplicando i saldi in essere delle varie tipologie di passività per i tassi ai quali ci si attende il loro prelievo o utilizzo; il totale degli afflussi di cassa attesi è ottenuto moltiplicando i saldi in essere delle varie tipologie di crediti contrattuali

per i tassi ai quali ci si attende che affluiscano nella situazione considerata, fino ad un massimo del 75% del totale dei deflussi di cassa attesi.

Tale indicatore deve restituire un valore non inferiore al 100%.

$$LCR = \frac{\text{Stock di attività liquide di alta qualità}}{\text{Totale flussi di cassa netti nei 30 giorni successivi}} \geq 100\%$$

Dove:

$$\text{Tot. flussi di cassa netti nei 30 giorni successivi} = \\ \text{deflussi} - \min [\text{afflussi}; 75\% \text{ dei deflussi}]$$

3.2.2. Net Stable Funding Ratio

Il Net Stable Funding Ratio misura invece il grado di equilibrio tra fonti e impieghi al fine di evitare disallineamenti eccessivi tra le scadenze del passivo e quelle dell'attivo. Esso è volto a contenere l'eccessivo ricorso alla raccolta all'ingrosso di breve termine in periodi di abbondante liquidità del mercato. L'obiettivo è quello di detenere sufficiente provvista stabile atta a fronteggiare una situazione di stress prolungato di un anno nel quale si verificano le seguenti situazioni:

un calo significativo della redditività o della solvibilità dovuta ad un aumento delle esposizioni ai rischi di credito, di mercato, operativi o altri rischi;

un potenziale declassamento del rating assegnato a titoli del debito, controparti o depositi;

un evento capace di influenzare negativamente il merito creditizio della banca.

L'indicatore è calcolato come rapporto tra:

- l'ammontare disponibile di provvista stabile, corrispondente alla somma di patrimonio, passività con scadenza superiore all'anno, depositi liberi o a termine con scadenza inferiore all'anno e provvista all'ingrosso con scadenza inferiore all'anno, ciascuna voce moltiplicata per uno specifico fattore, e
- l'ammontare obbligatorio di provvista stabile, somma del valore di attività detenute e finanziate dall'istituzione moltiplicato per un fattore specifico attribuito a ciascuna particolare tipologia di attività, cui va aggiunto l'ammontare delle esposizioni di liquidità potenziale moltiplicato anch'esso per un fattore associato.

Il Net Stable Funding Ratio deve anch'esso restituire un valore non inferiore al 100%.

$$NSFR = \frac{\text{Ammontare disponibile di provvista stabile}}{\text{Ammontare obbligatorio di provvista stabile}} \cong 100\%$$

3.2.3. Strumenti di monitoraggio

Oltre ai due requisiti di liquidità sono stati previsti anche alcuni strumenti di monitoraggio riguardanti flussi di cassa, struttura del bilancio, garanzie non vincolate disponibili della banca e alcuni indicatori di mercato. Tali strumenti sono:

- disallineamento delle scadenze contrattuali. Mira ad individuare scompensi tra afflussi e deflussi di liquidità in determinate fasce temporali e quindi i fabbisogni di liquidità in ognuna delle fasce temporali elencate;
- concentrazione della raccolta. Vuole identificare le fonti di raccolta all'ingrosso rilevanti per la banca tali per cui un'eventuale mancanza comporterebbe una crisi di liquidità dell'istituto;
- attività non vincolate disponibili. È l'insieme delle attività detenute dalla banca che non sono vincolate e quindi sono disponibili ad essere usate come fonte aggiuntiva di liquidità dell'istituto;
- LCR per valuta significativa. Con lo scopo di tenere sotto controllo eventuali disallineamenti valutari;

- strumenti di monitoraggio tramite il mercato. Comprendono informazioni a livello generale sul mercato, informazione sul settore finanziario e informazioni specifiche sulla banca.

4. Solvency I e Solvency II

Dal 1° gennaio 2016 il sistema di vigilanza sulle assicurazioni in Europa ha adottato un nuovo paradigma. Viene definito sistema risk-based poiché mette al centro dell'attenzione del supervisore la qualità e quantità di rischio che ogni impresa si assume con le sue decisioni di impegno verso gli assicurati e di investimento delle disponibilità finanziarie.

Per trent'anni, fino al 2015 l'ammontare del margine di solvibilità è stato determinato seguendo le regole di Solvency I. Questo era calcolato, nei rami vita, in una percentuale delle riserve matematiche, mentre nei rami danni in una percentuale dei premi annui o dell'onere medio dei sinistri.

Quel meccanismo aveva il pregio della semplicità, ma presentava evidenti anche i limiti, dato che quei "cuscinetti di capitale" non tenevano contro dei rischi finanziari che possono influenzare l'andamento di una compagnia assicurativa.

Una disciplina prudenziale di questo tipo, basata su parametri fissi e non collegata alle variabili che caratterizzano la singola impresa, non è in grado di fornire adeguati segnali e un'appropriata azione di vigilanza. Inoltre, con Solvency I, mentre le direttive comunitarie fornivano lo schema di riferimento, ciascun paese era libero di decidere per proprio conto le concrete modalità di calcolo del margine di solvibilità.

Iniziano quindi i lavori sulla Direttiva di Solvency II, approvata definitivamente dal Parlamento Europeo nel 2009, conteneva i principi generali della futura regolamentazione: modalità di calcolo dei nuovi requisiti di capitale, disposizioni in materia di controllo dei rischi delle imprese assicuratrici e obblighi informativi. Importanti correzioni sono state introdotte con la direttiva Omnibus II (2014), tra cui l'adozione di nuovi assetti di vigilanza determinati dalla nascita dell'Eiopa (Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni aziendali) che dal primo gennaio 2011 ha il compito di sorvegliare il mercato continentale delle polizze in coordinamento con le Autorità nazionali. Successivamente sono stati emanati gli atti delegati con cui hanno preso forma le misure tecniche indispensabili per l'avvio del nuovo sistema di regolamentazione prudenziale.

Finalmente, con il primo gennaio 2016, la nuova disciplina è entrata in vigore e Solvency II ha preso il posto di 14 direttive precedenti e di 28 regolamentazioni nazionali, sostituite da un'unica normativa per l'intera area dell'Unione europea.

4.1. La procedura Lamfalussy

Il progetto per l'adozione di Solvency II segue la "procedura Lamfalussy", dal nome del suo ideatore Baron Alexandre Lamfalussy, la quale consiste nel processo legislativo adottato dal Consiglio europeo per l'emanazione della nuova direttiva che si articola in quattro livelli.

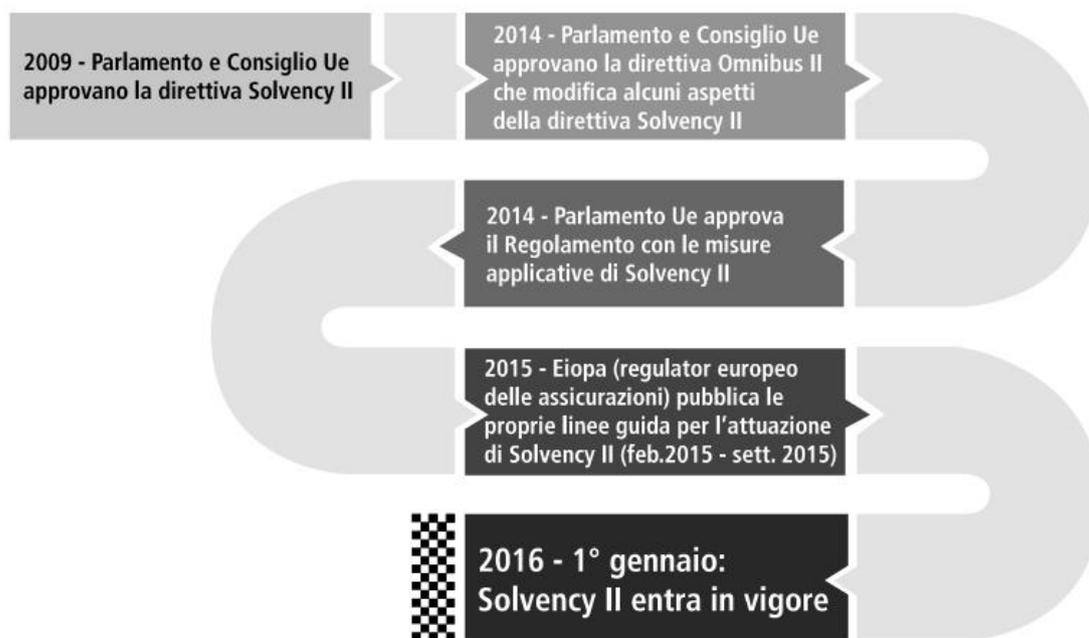
Il primo livello si è perfezionato con l'approvazione della direttiva il 17 dicembre 2009 poi modificata dalla revisione Omnibus II nel 2014.

Il secondo livello è rappresentato dalle misure tecniche di esecuzione che seguono la direttiva Solvency II, emanate dalla Commissione Europea e che forniscono contenuti basati sui risultati dei Quantitative Impact Studies (QIS), ovvero simulazioni nelle quali le imprese di assicurazione, su base volontaria, applicano le norme di Solvency II alla loro realtà. Sono stati effettuati 6 studi di impatto quantitativo, cinque QIS e l'ultimo denominato Long-term-guarantee Assessment (LTGA), con una crescente adesione di partecipanti.

Il terzo livello riguarda le linee guida di vigilanza emanate dall'European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) e che si rivolgono alle Autorità di Vigilanza dei singoli stati membri e alle imprese di assicurazione direttamente interessate da Solvency II. L'obiettivo proposto è quello di raggiungere un'effettiva armonizzazione dei regimi di supervisione.

Il processo si conclude con il quarto livello che riguarda la verifica dell'applicazione della Direttiva da parte dei singoli stati e l'adozione di eventuali sanzioni verso coloro che non si sono conformati alla normativa comunitaria.

Solvency II - Le tappe



FONTE IVASS: Guida Solvency II

Al fine di agevolare la graduale introduzione del nuovo sistema di Solvibilità, l'EIOPA ha emanato delle linee guida su alcuni aspetti specifici che l'IVASS (Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni) ha recepito e deciso di applicare alle imprese di assicurazione del mercato italiano.

4.2. Prime norme di solvibilità nella UE

La solvibilità è rappresentata dalla capacità di un soggetto o di un ente di tenere fede agli impegni presi con i creditori, di pagare gli interessi e di garantire il rimborso totale del capitale avuto in prestito. Dunque, quanto più l'azienda è in grado di pagare i propri debiti, tanto più è considerata "solvibile".

L'introduzione del margine minimo di solvibilità si ha in origine con Solvency 0 che rapporta tale requisito patrimoniale minimo ad indicatori semplici quali premi e sinistri per il ramo danni e riserve matematiche e capitali sotto rischio per il ramo vita.

Questo primo sistema di solvibilità nasce in seguito ad una serie di studi svolti a partire dagli anni Cinquanta, ed in particolare ai lavori di Campagne, che rappresentano la base più importante del requisito patrimoniale di Solvency 0. Viene poi recepito nelle direttive assicurative degli anni '70, assolvendo al compito di conferire maggiore sicurezza agli assicurati e all'economia in generale.

4.2.1. Le analisi di Campagne

Il margine di solvibilità è stato quindi introdotto al fine di fornire una maggiore garanzia agli assicurati circa l'adempimento degli impegni assunti dalla

compagnia. Si può considerare come una sorta di cuscinetto di sicurezza posseduto dall'impresa da utilizzarsi in situazioni particolarmente sfavorevoli.

Le prime Direttive Comunitarie in questo senso risalgono al 1973 per quanto riguarda il ramo danni e al 1979 per quanto riguarda il ramo vita e sono state precedute da studi preparatori effettuati nel 1951 dal belga Campagne e nel 1960 da De Mori e Grossman.

Le direttive sono state attuate in Italia nel 1978 per il ramo danni e nel 1986 per quello vita, per poi essere riprese dai Decreti Legislativi n. 175 e 174 del 1995.

In precedenza, era richiesto all'impresa di assicurazione solamente un capitale sociale che non dipendeva in alcun modo dal volume d'affari o dai sinistri, ma solamente dai rami in cui l'impresa esercitava. Era perciò stabilito lo stesso requisito, senza alcuna distinzione, per tutte le compagnie operanti negli stessi rami.

Gli studi europei effettuati dal belga prof. Campagne si basano sul criterio della probabilità di rovina in un esercizio, ricercando quale debba essere l'entità di un fondo idoneo a garantire che il guadagno aleatorio di un esercizio, derivante dall'introito della massa di premi, dagli esborsi per sinistri e per spese sia superiore al livello di probabilità di rovina dell'impresa.

Il report riconobbe come nello stimare il margine di solvibilità bisognerebbe fare delle considerazioni sul rischio teorico ed i risultati degli studi conclusero che il margine doveva essere pari al 25% dei premi raccolti con un'aggiunta pari al

2,5% per coprire i rischi legati alla riassicurazione. Le ipotesi alla base del possesso di tale requisito di solvibilità sono fondate sulla distribuzione delle probabilità, secondo le quali la probabilità di rovina è dello 0,03% per un periodo di un anno e sulla supposizione che l'ammontare delle spese e delle commissioni è pari al 42% e quello dei sinistri al 58% dei premi raccolti.

Qualche tempo dopo, l'Insurance Committee dell'OEEC costituì un altro gruppo di lavoro presieduto sempre dallo stesso Campagne che propose un metodo alternativo per il calcolo del margine minimo di solvibilità basato su tre rapporti:

- free asset rapportati ai premi ricevuti durante l'ultimo anno;
- free asset rapportati alla media dei sinistri negli ultimi tre anni;
- free asset rapportati alle riserve tecniche.

Alla luce delle diverse posizioni assunte nei due studi ne 1973 fu emanata la direttiva 73/239/CEE per il ramo non vita, la quale asserisce che ogni impresa deve costituire un margine di solvibilità sufficiente per l'insieme delle sue attività tale che il suo valore deve essere pari al più elevato di due risultati: il primo ottenuto in relazione al volume annuo dei premi ed il secondo in relazione all'onere medio dei sinistri per gli ultimi tre esercizi.

Qualche anno dopo viene emanata la prima Direttiva vita 79/267/CEE, con una struttura simile a quella non vita, ma un differente procedimento per il calcolo del margine di solvibilità. In questo caso la soglia minima è pari ad un'aliquota del 4% delle riserve matematiche a cui si aggiunge un'aliquota dello 0,3% dei capitali

sotto rischio, prevedendo poi delle modifiche in base al ramo assicurativo in cui viene utilizzata:

- riassicurazione: il valore massimo è individuato nel 15% della riserva matematica e 50% del capitale sotto rischio;
- assicurazione temporanea: è possibile una riduzione dello 0.3% del margine;
- assicurazione supplementare e morte accidentale: si applicano le coperture dei margini non vita.

A queste prime direttive sono seguite rispettivamente la seconda (88/357/CEE) e la terza (92/49/CEE) per il ramo danni, e la seconda (90/619/CEE) e la terza (92/96/CEE) per il ramo vita, emanate per dare la possibilità ai singoli Stati di introdurre regole più severe per le imprese e per consentire alle autorità nazionali di rafforzare ulteriormente il margine di solvibilità secondo le particolarità dei loro mercati nazionali.

4.3. Il rapporto Müller

Nel 1994 fu costituita, da parte delle autorità di vigilanza dei paesi dell'Unione Europea, una commissione presieduta dal tedesco Müller con il compito di verificare la validità della disciplina del margine di solvibilità e di proporre nuove soluzioni per superare i problemi emersi nel periodo di sua applicazione.

Gli obiettivi della commissione erano:

- Fornire un panorama delle esperienze dei vari paesi europei ed esaminare se la disciplina sul margine permetteva un intervento sufficientemente celere da parte della vigilanza.
- Verificare se la regola di calcolo del margine minimo di solvibilità considerava adeguatamente i vari rischi a cui l'impresa di assicurazione è sottoposta.

Secondo lo studioso, sebbene la disciplina vigente non fosse totalmente da abbandonare, erano necessari alcuni aggiustamenti che permettessero di tener conto maggiormente dei profili di rischio delle varie compagnie di assicurazione.

Il gruppo stabilì quindi modifiche al sistema vigente:

- per tenere conto dell'inflazione aumentata dalla data di emanazione delle prime direttive doveva essere innalzato il fondo minimo di garanzia;
- il margine di solvibilità, per quanto riguarda il ramo non vita doveva essere calcolato sulla base di tre indici e non più due, cioè: l'indice dei premi, l'indice dei sinistri e l'indice delle riserve; quest'ultimo per poter considerare le lunghe code delle distribuzioni di probabilità dei pagamenti aleatori;
- nel caso in cui la compagnia non avesse soddisfatto i requisiti di solvibilità era necessario rivedere gli strumenti a disposizione delle autorità di vigilanza;

- per regolare le componenti del capitale proprio che potevano essere predisposti a copertura del margine di solvibilità;
- l'impossibilità di introdurre, all'interno del calcolo della posizione di solvibilità, un indice per tener conto del rischio di investimento.

Il lavoro del gruppo culminò nel mese di Marzo del 2002 con l'approvazione delle nuove direttive in materia di Solvency: la Direttiva 2002/12/CE per il ramo vita e la Direttiva 2002/13/CE per il ramo non vita.

5. Solvency I

5.1. Punti di debolezza di Solvency I

Il ripensamento dell'assetto prudenziale del settore assicurativo ha preso le mosse dalla constatata inefficienza del sistema regolamentare previgente. Quest'ultimo meccanismo, che aveva il pregio della semplicità, presentava diversi limiti:

- I “cuscinetti” di capitale non consideravano i rischi finanziari che possono influenzare notevolmente l'andamento di una compagnia assicurativa;
- Non venivano considerati i rischi specifici di ogni compagnia assicurativa;
- Non teneva conto della qualità del risk management e del controllo interno delle diverse imprese;
- Non forniva una vigilanza prospettica e una identificazione anticipata delle situazioni di rischio;
- Le direttive comunitarie fornivano lo schema di riferimento per un livello di armonizzazione minimo a livello europeo ma poi ciascun paese era libero di decidere le concrete modalità di calcolo del margine di solvibilità

Considerate le criticità emerse, è perciò iniziato un processo di revisione volto a definire un nuovo sistema capace di giungere a una valutazione globale della solvibilità delle imprese, regolamentando, oltre agli aspetti per così dire quantitativi della gestione dei rischi assunti (calcolo delle riserve tecniche, delle attività di contropartita e, in generale, dei requisiti patrimoniali), anche profili più

strettamente legati alla *governance* delle imprese di assicurazione (gestione e controllo interno dei rischi, organizzazione amministrativa e requisiti professionali dei dirigenti).

L'adozione del nuovo regime ha lo scopo dichiarato di:

- i)* eliminare le differenze di disciplina in materia di accesso ed esercizio dell'attività assicurativa fra i diversi Stati membri;
- ii)* incrementare la tutela degli assicurati, prevedendo requisiti di solvibilità più efficaci, volti anche ad assicurare un'efficiente allocazione del capitale;
- iii)* adottare un modello economico basato sul rischio, che incentivi quindi le imprese di assicurazione e di riassicurazione a misurare e gestire correttamente i rischi assunti;
- iv)* dettare regole di vigilanza che tengano conto dell'organizzazione in forma di gruppo delle imprese.

5.2. Solvency II: dai limiti di Solvency I alla necessità di una migliore calibratura sui rischi effettivi

Se la precedente normativa si fondava su una quantità data di capitale cui attingere in caso di necessità, Solvency II disegna piuttosto un sistema in costante equilibrio tra rischi e requisiti patrimoniali.

Nella sua normale attività l'assicuratore calcola gli impegni presi con gli assicurati, che andranno a costituire le riserve, e si accerta di avere sufficienti mezzi finanziari per poter rispondere ai propri obblighi di rimborso dei sinistri o di pagamento dei capitali di una polizza vita in scadenza. Tali mezzi sono innanzitutto costituiti dai premi incassati al momento della sottoscrizione delle polizze ma, in situazioni di inattesa necessità, possono non risultare sufficienti. La previsione di requisiti prudenziali deriva quindi alla necessità che la società non si faccia trovare impreparata di fronte a simili avversità.

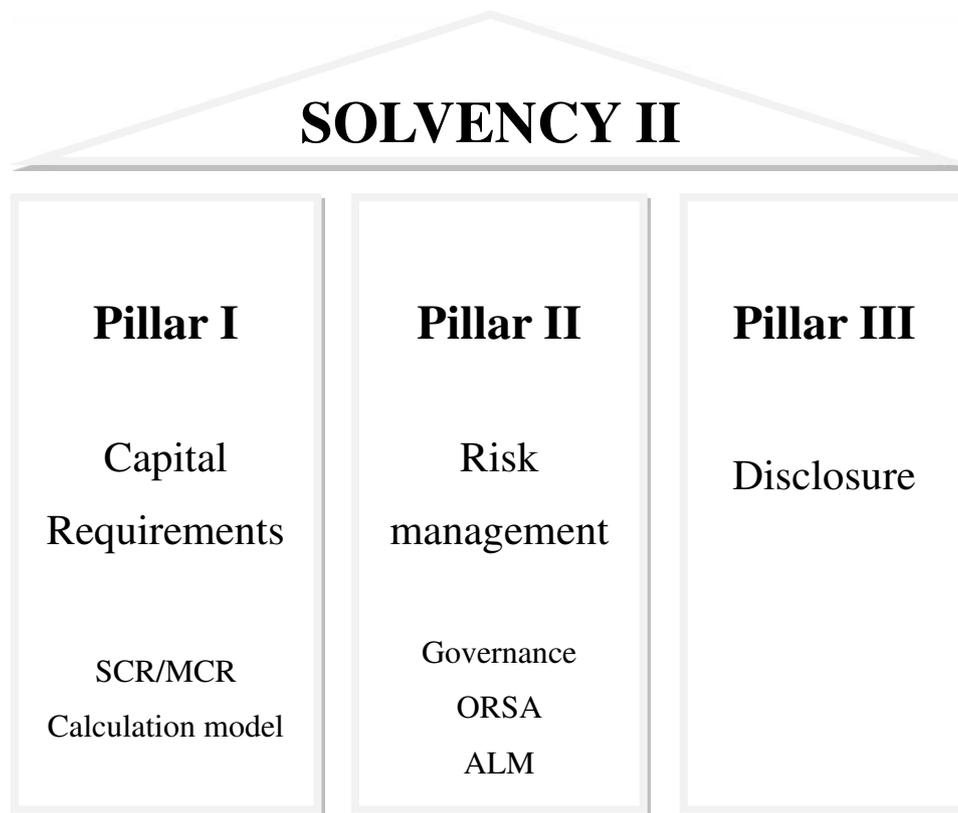
La nuova normativa è stata quindi costruita sottoponendo ogni aspetto rilevante della vita di un'assicurazione ai più diversi scenari di stress. Nello specifico l'obiettivo era quello di valutare quanto capitale sia necessario ad una compagnia in particolari circostanze per non fallire con una probabilità del 99.5%.

Bisogna poi sempre tenere in considerazione il fatto che per tali società il rischio non si annida solo dal lato delle riserve nell'eventualità che il rimborso del sinistro richieda un importo maggiore di quanto stimato. Anche gli investimenti destinati a coprire tali impegni sono infatti soggetti alle fluttuazioni dei mercati finanziari.

In conclusione di tale considerazione si è giunti così a determinare uno specifico requisito di capitale per ogni aspetto del business assicurativo.

5.3. La struttura a tre pilastri di Solvency II

L'”edificio” di Solvency II poggia su tre pilastri.



Il primo, attinente ai requisiti patrimoniali delle imprese di assicurazione, è costituito dalle norme relative al calcolo delle riserve tecniche, all'ammissibilità degli attivi per la copertura delle riserve stesse, ai principi di gestione degli investimenti e, in generale, ai requisiti di solvibilità.

Il primo pilastro non guarda quindi solo al capitale ma anche alla corretta valutazione di tutte le obbligazioni nei confronti degli assicurati, alla diversificazione degli investimenti e alla loro coerenza con le passività e con la

predisposizione al rischio, alla profittabilità e sostenibilità nel tempo dei prodotti offerti, alla capacità di mitigare i rischi tecnici e finanziari.

Al secondo pilastro troviamo i requisiti qualitativi che riguardano il governo societario e le funzionalità dei consigli di amministrazione; concerne le regole in materia di governance, con particolare riferimento alle funzioni di risk management e controllo interno, e quelle relative all'attività di vigilanza delle Autorità competenti.

L'ultimo pilastro è invece dedicato agli obblighi di informazione verso l'autorità di controllo e il mercato, al servizio di un approccio proattivo di prevenzione delle crisi aziendali.

5.3.1. Primo pilastro – requisiti quantitativi

Tale primo pilastro indica il metodo per definire e misurare i rischi finanziari ed assicurativi e calcolare i requisiti di capitale che una compagnia assicurativa deve avere per garantire la capacità di affrontare i peggiori scenari possibili, a tutela degli assicurati: rispettare il primo pilastro di Solvency II significa garantire ai clienti di poter anticipare, gestire e affrontare i rischi, anche negli scenari di stress.

5.3.1.1. Riserve tecniche

Il valore degli impegni presi nei confronti degli assicurati che compaiono come debiti nel passivo del bilancio patrimoniale di una compagnia, ovvero il valore

delle riserve assicurative, corrisponde all'importo attuale che le compagnie dovrebbero pagare se l'assicuratore dovesse trasferire immediatamente quelle obbligazioni sulle spalle di un'altra compagnia.

Si determina innanzitutto la migliore stima dei pagamenti futuri, ipotizzando anno per anno l'importo da sborsare in ipotesi di riscatti prima della scadenza o di morte dell'assicurato, in aggiunta ai capitali finali da consegnare all'assicurato al momento della scadenza della polizza. Tali valori saranno poi attualizzati ad un tasso privo di rischio per ricavarne il valore presente.

In aggiunta a tale valore occorre prevedere un margine per l'incertezza così da coprire il rischio che le stime non si rivelino esatte.

5.3.1.2. Requisiti di capitale

Il secondo passo è quello di censire i rischi aziendali e di sottoporli ai più diversi scenari di stress così da ricavare i requisiti di capitale prudenziale di cui la compagnia ha bisogno.

In particolare, si sono stimati gli effetti sulla volatilità di vari scenari avversi per stabilire i requisiti di capitale più appropriati a ciascun rischio aziendale. Un aumento della volatilità, in linea di principio, riflette un mercato più nervoso e meno prevedibile e solitamente si accompagna ad una flessione dei prezzi.

In ogni caso, gli assicuratori hanno la possibilità di attenuare l'impatto potenziale di alcuni pericoli, ad esempio, effettuando investimenti nel lungo periodo dato che

la lunga durata temporale riduce spontaneamente i picchi e la volatilità, compensando fasi negative con quelle positive.

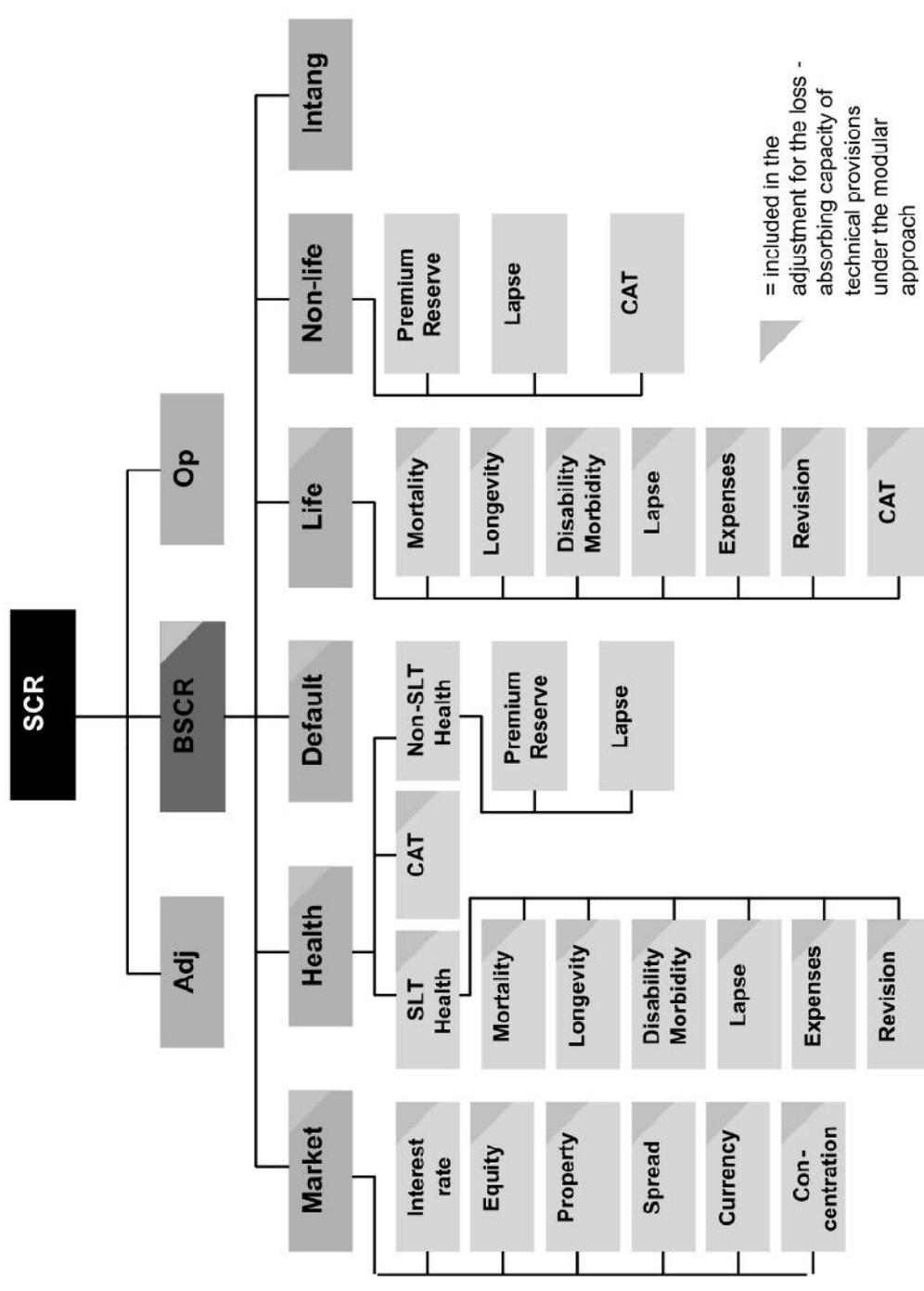
Inoltre, l'industria delle polizze, nel rispetto del principio della prudenza degli investimenti, può miscelare al meglio i rischi del proprio portafoglio attenuandone la portata.

Nella pagina accanto si riporta il c.d. *Albero dei rischi* di Solvency II che mostra i rischi che un'impresa di assicurazione incontra nella sua attività e che devono essere tenuti in considerazione nel calcolo del margine di solvibilità.

Si presenta innanzitutto il rischio finanziario, ovvero quello legato all'attività di investimento delle compagnie di assicurazione, che rappresenta una componente fondamentale poiché dalla qualità degli investimenti utilizzati per la copertura delle riserve tecniche dipende la possibilità di adempiere puntualmente all'obbligazione del contratto di assicurazione. I rischi delle attività finanziarie sono stati studiati stimando il pericolo di perdita istantanea in caso di eventi shock, associando a ciascuna di esse uno specifico requisito di solvibilità.

Più dettagliata è, nello schema, la presentazione del rischio assicurativo tipico.

Con riferimento al ramo vita, il rischio è ponderato considerando il caso estremo di un incremento permanente e istantaneo dei tassi di mortalità utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche, come anche, nel caso opposto, si considera la possibilità di un istantaneo calo degli stessi tassi.



FONTE: IVASS Solvency II: un framework europeo fondato sul rischio e sulla sua gestione

Sono considerati inoltre aumenti delle malattie e delle invalidità, rischiosi per alcune tipologie di polizze che prevedono sostegno economico per affrontare l'infermità.

Nel ramo danni, l'entità del rischio che gli assicuratori devono calcolare considera tutti i rischi tipici dell'attività stimandone la possibilità di accadimento in relazione a serie storiche conosciute o, in mancanza, a simulazioni matematiche. Solvency II ha associato ad ogni rischio un appropriato requisito prudenziale in relazione a tipologia, frequenza e impatto potenziale di una possibile posizione.

La Direttiva, infine, include il rischio operativo nel calcolo del margine di solvibilità, legato alla possibilità che qualche procedura interna vada storta.

L'inclusione dei rischi assicurativi nel Pilastro I pone Solvency II in un'ottica di continuità con Basilea II, anche per i metodi di calcolo della copertura di tali rischi.

Come già detto però, l'assicuratore può combinare opportunamente le sue posizioni mitigando la rischiosità complessiva del portafoglio detenuto. Il Solvency Capital Requirement (SCR) è infatti ottenuto aggregando gli effetti di ogni rischio sul requisito di capitale con apposite tavole di correlazione per tener conto degli effetti della diversificazione. È il principale requisito patrimoniale previsto dal nuovo regime e corrisponde al Value at Risk (VaR) dei fondi propri dell'impresa con riferimento a un livello di confidenza del 99.5% e a un orizzonte temporale di un anno.

Tale indicatore rappresenta il capitale minimo da rispettare in normali circostanze ed è volto a riflettere tutti i rischi quantificabili di perdita di valore a cui attività e passività sono esposte.

Per ciò che riguarda il calcolo del SCR, Solvency II consente diverse modalità di determinazione dello stesso, per tenere conto delle differenti complessità delle strutture aziendali. Tuttavia, i diversi modelli assumono diverso grado di affidabilità al variare della loro sensibilità nella percezione del rischio: si prediligono infatti modelli interni che riflettano meglio il proprio specifico profilo di rischio, ma è permesso anche l'utilizzo di formule standardizzate.

La formula standard per il calcolo del SCR è la seguente:

$$\text{SCR} = \text{BSCR} + \text{Adj} + \text{SCRop}$$

in cui:

BSCR = Solvency Capital Requirement prima degli aggiustamenti e combina i requisiti di capitale per sei categorie di rischio attraverso l'analisi del loro grado di correlazione

Adj = aggiustamento per il rischio,

SCRop = requisito di capitale per il rischio operativo.

La Direttiva, tuttavia, incentiva ogni assicurazione ad adottare un modello interno e prevede dei requisiti patrimoniali maggiori per chi adotta la formula standard.

Una seconda causa "penalizzante" per chi adotta la formula standard, è che questa consente un procedimento di calcolo molto meno oneroso come tempi e costi, ma fornisce delle stime delle uscite attese (del costo dei sinistri aggregato) meno accurate, che garantiscono una fissata probabilità di non-fallimento della società con un'affidabilità minore.

Una volta determinato l'ammontare del capitale di vigilanza richiesto, è necessario individuare gli elementi di capitale accettabili per la copertura del requisito stesso. Innanzitutto, sono da considerare i fondi propri, cioè l'eccesso delle attività, ovvero gli investimenti effettuati, rispetto alle sue passività, ovvero le riserve tecniche. Insieme a tale categoria di risorse possono essere sommate anche le passività subordinate emesse dalla compagnia e, a certe condizioni, anche i profitti attesi sui futuri premi.

È invece richiesta l'autorizzazione dell'Ivass per i fondi accessori, ovvero elementi fuori bilancio rappresentati ad esempio da capitale emesso ma non versato né richiamato o altri impegni giuridicamente vincolanti.

L'SCR risolve il problema del circolo vizioso che veniva a crearsi per le assicurazioni in crisi, che non avendo liquidità dagli accantonamenti, vendevano azioni pur di diminuire il patrimonio sul quale era calcolata la percentuale da accantonare.

Fondi propri

I fondi propri a copertura dei requisiti di capitale sono composti da:

Fondi propri di base (*Basic Own funds*)

- Eccesso delle attività sulle passività
- Passività subordinate
- Aggiustamenti nella riserva di riconciliazione:
 - Partecipazioni in imprese finanziarie e creditizie
 - *Ring-fenced funds*
 - include gli *expected profits in future premiums*

Fondi propri accessori (*Ancillary Own Funds*)

- Elementi fuori bilancio che possono essere utilizzati:
 - capitale sociale non versato e non ancora richiamato
 - lettere di credito
 - altri impegni giuridicamente vincolanti

Tale indicatore deve essere annualmente aggiornato, o più di frequente se la società modifica il suo profilo di rischio. Nel corso dell'anno però, interviene un secondo indicatore patrimoniale previsto dalla normativa, il Minimum Capital Requirement (MCR) che rappresenta una minima base prudenziale da dover possedere per poter continuare ad operare. Il capitale minimo corrisponde ad una percentuale dei fondi propri dell'impresa in relazione a premi netti e riserve assicurative, calibrati per tener conto della loro rischiosità. L'MCR è compreso tra il 25 e il 45 per cento dell'SCR, ma comunque entro un limite stabilito come valore assoluto, ovvero € 2.2 milioni per le imprese non vita e € 3.2 milioni per le

imprese vita; per la sua copertura sono ammissibili solo mezzi propri di qualità migliore.

5.3.1.3. Investimenti a copertura delle riserve tecniche

Il 7 giugno 2016 l'IVASS ha pubblicato il molto atteso Regolamento n. 24/2016 in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche, Regolamento giustamente considerato centrale nell'attuazione della Direttiva in materia di Solvency II.

Rispetto al precedente Regolamento n. 36/2011 sullo stesso tema, scompaiono qui le macro-classi di attività nelle quali è consentito alle imprese di investire, come anche i limiti di investimento in ciascuna di esse, in linea da una lato con il principio della libertà di investimento di Solvency II e dall'altro con la richiesta alle imprese di effettuare, secondo il criterio della *persona prudente*, un'autovalutazione dei rischi e, in base a questi, individuare il proprio fabbisogno in termini di investimenti e di riserve.

Rimangono tuttavia alcuni limiti alla libertà di investimento, precisamente rispetto ai finanziamenti diretti, ai prodotti strutturati ed ai derivati, per i quali è richiesto alle imprese di contenere l'investimento entro determinate soglie ovvero di valutarlo con estrema prudenza; permane poi il divieto di considerare i *finanziamenti soci* tra gli attivi ammissibili a copertura delle riserve.

Il Regolamento n. 24 ha poi incluso negli attivi cc.dd. *complessi* non solo i FIA, ovvero i fondi alternativi di investimento, ma, più in generale, tutti i fondi, inclusi gli OICR.

Continuano a rimanere escluse le disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche delle polizze di tipo unit linked di cui all'articolo 2 del Codice delle Assicurazioni Private, rispetto alle quali l'IVASS ha preannunciato un imminente riordino della materia, per ora ancora risalente alla Circolare Isvap n. 474/2002.

L'articolo 9 del Regolamento impone inoltre alle imprese di trasmettere all'Autorità di Vigilanza, entro 15 giorni dalla relativa adozione, la delibera quadro in materia di investimenti, mentre il successivo articolo 28 lascia all'IVASS il potere di intervenire inibendone l'impiego, qualora accerti che gli attivi liberamente scelti dall'impresa a copertura delle riserve tecniche non siano tuttavia idonei ovvero che nella relativa scelta sia stato violato il principio della persona prudente.

Le novità apportate dal nuovo Regolamento hanno avuto un notevole impatto sull'organizzazione delle compagnie, dato che sono loro stesse a valutare la propria solvibilità, in relazione agli investimenti effettuati e alla tipologia dei rischi assunti, e che coinvolgerà, tra le altre, le funzioni di compliance, audit e quella attuariale, a supporto dell'organo amministrativo e dell'alta direzione dell'impresa.

5.3.2. Secondo pilastro – requisiti qualitativi

Se con il primo pilastro Solvency II definisce i parametri quantitativi che le imprese di assicurazione devono rispettare, con il secondo pilastro fornisce i requisiti qualitativi che devono garantire l'applicazione delle regole, coinvolgendo l'intera struttura a operare secondo l'approccio risk-based.

Solvency II interviene quindi in modo attivo su tutta la struttura dell'impresa, ritenendo che il calcolo e il monitoraggio degli indicatori prudenziali sia momento centrale nella realtà della compagnia.

Il secondo pilastro si occupa allora dei requisiti qualitativi del nuovo sistema prudenziale, stabilendo gli incentivi adeguati affinché il management non ponga in essere comportamenti o valutazioni azzardate, sottostimando ad esempio l'ammontare delle riserve tecniche. La nuova disciplina infatti fa sì che l'assunzione di rischi elevati comporti per l'assicuratore un costo maggiore fin da subito, ovvero quello che si sostanzia nell'accantonamento di risorse patrimoniali più significative.

Il ruolo centrale nella gestione dell'azienda e nella supervisione del sistema dei controlli interni è del Consiglio di amministrazione, il quale innanzitutto definisce il grado di propensione a rischio della compagnia, valutando la quantità di capitale che può o è disposta a destinare ai rischi che si è impegnata a coprire.

A differenza del precedente sistema di vigilanza prudenziale, Solvency II non impone limiti quantitativi, ad esempio, agli investimenti che le aziende possono

effettuare. Ciò che importa è che il management sia consapevole delle proprie scelte e adotti elevati standard di gestione del rischio.

L'organo amministrativo determina, sulla base di valutazioni attuali e prospettive dei rischi, la propensione al rischio in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio, fissando in modo coerente i livelli di tolleranza al rischio che rivede almeno una volta l'anno.

Per quanto riguarda la propensione al rischio, questa è definita come il livello di rischio che la compagnia intende assumere per il perseguimento dei suoi obiettivi strategici. La soglia di tolleranza è invece la devianza massima consentita dalla propensione al rischio ed è fissata in modo da assicurare in ogni caso alla compagnia margini sufficienti per operare, anche in condizioni di stress, entro il massimo rischio assumibile. Quest'ultimo, a sua volta, è dato dal livello massimo di rischio che una compagnia è tecnicamente in grado di assumere senza violare i requisiti regolamentari o gli altri vincoli imposti dagli azionisti o dall'Autorità di vigilanza¹¹.

Il consiglio di amministrazione approva inoltre le politiche di valutazione e gestione del rischio, nonché i piani di emergenza, di riassicurazione e delle altre tecniche per la mitigazione dei rischi.

I principi del nuovo regime regolamentare Solvency II prevedono che le imprese di assicurazione si dotino di un sistema interno di gestione dei rischi che includa

¹¹ IVASS “Giuda introduttiva a Solvency II”

la “Valutazione interna del rischio e della solvibilità” (c.d. ORSA, Own Risk and Solvency Assessment)¹². Il sistema mira a valutare, in modo continuo e prospettico, le esigenze complessive di solvibilità legate allo specifico profilo di rischio della compagnia assicurativa.

L’ORSA è uno strumento condiviso tra compagnie e Autorità di vigilanza per far sì che il processo di costruzione e di verifica dei requisiti di solvibilità si svolga secondo una precisa scansione. Non solo quindi la compagnia se ne serve per valutare la solvibilità aziendale e l’assunzione di decisioni strategiche, rappresentando così uno strumento di gestione per il management, ma lo stesso IVASS utilizza tale strumento per verificare se, nell’ambito dei processi di vigilanza, l’azienda ha correttamente valutato i propri rischi.

Nel dettaglio, l’ORSA concerne:

1. al fabbisogno di solvibilità globale tenuto conto del profilo di rischio specifico, dei limiti di tolleranza del rischio approvati e della strategia operativa dell’impresa;
2. all’osservanza, nel continuo, dei requisiti patrimoniali previsti e dei requisiti riguardanti la determinazione delle riserve tecniche;
3. alla misura in cui il profilo di rischio dell’impresa interessata si discosti dalle ipotesi sottese al requisito patrimoniale di solvibilità, calcolato con la formula standard o con un modello interno.

¹² IVASS Regolamento 32/2016

Disporre di una metodologia condivisa per la valutazione e la gestione dei rischi aziendali riduce i rischi di distorsione soggettiva da parte del management mentre, dal lato dei supervisori, promuove un atteggiamento volto a prevenire le situazioni di crisi anziché intervenire a cose fatte per rimediare alle conseguenze.

Ovviamente, nel procedimento di autovalutazione, il management deve rispettare alcuni principi richiamati dalla Direttiva. Innanzitutto, deve adottare la metodologia del *look-through*, ovvero prendere consapevolezza dei rischi che si annidano dentro strutture finanziarie complesse che possono diventare rilevanti in situazioni critiche. In generale poi, l'assicuratore deve rispettare il principio della *persona prudente* che ricade nella condotta del buon padre di famiglia, principio ben noto nel mondo della finanza, che però Solvency II traduce in regole di comportamento vincolanti.

Nel secondo pilastro troviamo infine la disciplina sugli *stress test*, ovvero esercizi di simulazione volti a misurare la capacità dell'impresa di fronteggiare scenari avversi. Anche in questo caso gli stress test sono utilizzati sia dalla compagnia per la gestione dei rischi che dalle Autorità di vigilanza come strumento di supervisione.

Tali test sono realizzati in riferimento ad una pluralità di scenari e nel sistema Solvency sono tre le tipologie di stress test da tenere distinte: la prima è quella necessaria per calcolare il requisito di capitale SCR; la seconda è quella definita e utilizzata nell'ambito degli ORSA; la terza è quella stabilita dall'EIOPA in sede di

test periodici cui vengono sottoposte le imprese di assicurazione per verificare la loro vulnerabilità.

5.3.3. Terzo pilastro – disciplina di mercato

Il terzo pilastro tratta infine della disciplina di mercato, ovvero delle informazioni da fornire a regolatori e mercato. Oltre ad una efficace misurazione dei rischi, ad appropriate riserve di capitale e ad un efficiente sistema di controlli interni, è necessario integrare la disciplina sulla solvibilità con quella di mercato in modo che le imprese non attuino comportamenti poco prudentiali.

Fornire informazioni in modo trasparente e completo genera infatti maggiore fiducia da parte dei clienti, degli investitori e del mercato in generale.

La nuova disciplina impone quindi degli obblighi informativi alle compagnie assicurative con il fine di collegarle costantemente con le Autorità di vigilanza da un lato e il mercato dall'altro.

Tali obblighi hanno un duplice scopo. In primo luogo, se le compagnie diffondono ben volentieri informazioni sulla propria attività quando queste sono positive, sono invece indotte ad essere meno trasparenti quanto tali informazioni possono avvantaggiare la concorrenza o mettere loro stesse in cattiva luce. Inoltre, dal punto di vista dei supervisori poter disporre di un buon flusso di informazioni significa percepire anzitempo fattori di crisi e indicare necessarie contromisure prima che quella crisi deflagri, lavorare per prevenire e non per correggere.

Per quanto concerne l'informativa nei confronti del mercato, in aggiunta alle informazioni di tipo quantitativo allegate al bilancio annuale e semestrale secondo quanto disposto dal Codice Civile, Solvency II obbliga le compagnie a rendere pubblico ogni anno uno speciale rapporto sulla condizione finanziaria e di solvibilità (SFCR, Solvency and Financial Condition Report), contenente informazioni sul tipo di business e la performance della società, sul modello di governance, sul profilo di rischio, sui criteri valutativi e la gestione del capitale.

Le stesse informazioni date al mercato, ma con un livello di dettaglio maggiore, sono indirizzate anche alla stessa Autorità di vigilanza. Tale report è denominato Regular Supervisory Report (RSR), ha natura qualitativa e deve essere prodotto ogni anno con numeri e informazioni sui principali parametri aziendali.

Tra la documentazione obbligatoria è incluso anche l'ORSA report, un bilancio annuale che spiega la metodologia utilizzata per il calcolo e la verifica del requisito di solvibilità.

Le informazioni sono fornite, oltre che alle scadenze predeterminate, anche su richiesta del supervisore o in seguito ad un evento predefinito, ovvero un accadimento che può cambiare sostanzialmente il profilo di rischio di una compagnia di assicurazione. Tra gli eventi predefiniti rientrano cambiamenti nelle strategie di business, significative riorganizzazioni interne, importanti contenziosi legali, cambiamenti nel livello dei fondi propri o nella valutazione del SCR, del MCR o delle riserve tecniche.

6. L'impatto dei principi contabili IFRS sul settore assicurativo¹³

Il D. Lgs. 38/2005, in applicazione del Regolamento comunitario n.1606/2002, ha regolato l'introduzione in Italia dei principi contabili internazionali IAS/IFRS prevedendo l'estensione dell'applicazione degli stessi anche ad altre categorie di società, tra le quali le imprese di assicurazione nella redazione del bilancio consolidato. Il bilancio individuale delle imprese assicurative continua ad essere redatto secondo i principi contabili nazionali (ad eccezione delle compagnie quotate che non redigono il consolidato), mentre il bilancio consolidato, a partire dal 2005, deve rispettare i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Nello specifico il principio contabile internazionale IFRS 4 disciplina i contratti assicurativi ed è stato emanato con lo scopo di realizzare miglioramenti in materia di prassi contabile e illustrare quali sono i principali fattori di rischio e di sensitivity dei contratti assicurativi.

L'IFRS 4 ha apportato le seguenti innovazioni:

- definizione di contratto assicurativo, ai fini della distinzione con i contratti di natura finanziaria
- separazione dei derivati impliciti e delle componenti di deposito
- introduzione di un test di adeguatezza per le passività assicurative

¹³ http://www.revisorionline.it/focus_ias_ifrs.htm

- eliminazione delle riserve catastrofali e di perequazione
- incremento degli obblighi di disclosure

La principale novità introdotta dall'IFRS 4 nel nostro ordinamento riguarda però il riferimento alla significatività del rischio assicurativo ai fini dell'individuazione del contratto e quindi dei premi. Assume quindi importanza la sostanza economica dell'operazione piuttosto che la mera forma giuridica. Rappresenta invece un problema l'asimmetria tra le passività assicurative, valutate con i principi contabili locali, e le attività a copertura di tali passività, valutate invece con il metodo del fair value secondo l'IFRS 9.

Nello specifico, l'*IFRS4 – Contratti assicurativi* tratta l'informativa di bilancio relativa ai contratti assicurativi per ogni entità che emette tali contratti (assicuratore) fino a quando il Board non avrà completato la seconda fase in materia dei contratti assicurativi. In particolare, il principio richiede miglioramenti nella contabilizzazione dei contratti assicurativi (e riassicurativi) e un'informativa che illustri gli importi derivanti da tali contratti al fine di supportare gli utilizzatori a comprendere la configurazione dei futuri flussi di cassa dagli stessi generati.

Il contratto viene definito come *assicurativo* quando “una parte (assicuratore) accetta di assumersi significativi rischi di assicurazione da un'altra parte (assicurato) in base ad un accordo che prevede un indennizzo all'assicurato nel caso lo stesso subisca effetti avversi conseguenti al verificarsi di uno specifico ed incerto evento futuro (l'evento assicurato)”. Successivamente si forniscono nel

documento esempi di contratti rispondenti a tale descrizione e dettagli su alcuni elementi della definizione in modo da dare un quadro preciso per l'individuazione di un contratto di assicurazione. Sinteticamente:

- *Incertezza*. Il rischio è l'oggetto del contratto e quindi al momento della stipula del contratto almeno uno dei seguenti elementi deve essere incerto:
 - se un evento assicurato si verificherà;
 - quando si verificherà;
 - quanto l'assicuratore dovrà liquidare al verificarsi dell'evento.
- *Pagamenti in natura*. In alcune tipologie di contratto il rimborso può essere previsto in natura, ovvero sotto forma di beni o di servizi in sostituzione ad esempio del bene danneggiato o per rimediare al danno subito. Sono quindi forniti esempi di supporto.
- *Rischi*. La definizione di contratto assicurativo fa riferimento al rischio assicurativo definito come rischio, diverso dal rischio finanziario, trasferito all'emittente del contratto. La disciplina tratta quindi solo la prima tipologia di rischio, affermando che un contratto che comprenda solo il rischio finanziario non può definirsi assicurativo. il Principio afferma quindi che un rischio contrattuale, in particolare la probabilità che si verifichi un determinato evento, esiste già alla data della stipula del contratto di assicurazione ed è accettato dall'assicuratore che lo assume. In

rischio finanziario invece viene a sorgere solo nel momento in cui si stipula un contratto.

- *Significatività*. Un rischio è significativo solo se un evento assicurato potrebbe indurre l'assicuratore a corrispondere benefici economici aggiuntivi significativi in una qualsiasi circostanza, escluse quelle circostanze prive di sostanza commerciale (ossia quando non influiscono sull'aspetto economico dell'operazione). Un evento inoltre è considerato significativo quando ha una bassa probabilità di verificarsi o se il valore attuale dei flussi di cassa relativi all'evento rappresentano una piccola quota del valore attuale del complesso dei flussi di cassa del contratto in uno scenario di riferimento che abbia sostanza commerciale.

Ad ogni data di riferimento del bilancio l'assicuratore deve verificare la congruità delle passività assicurative rilevate utilizzando stime correnti dei flussi finanziari futuri derivanti dai propri contratti assicurativi. Una eventuale carenza derivante dall'inadeguatezza delle passività nette alla luce dei flussi finanziari futuri stimati, deve essere rilevata nel prospetto di conto economico complessivo. La verifica della congruità prende in considerazione le stime correnti di tutti i flussi finanziari contrattuali, di quelli connessi e di quelli derivanti da garanzie e opzioni implicite. Il suo obiettivo è quello di verificare se le riserve dell'assicuratore siano capienti ed adeguate rispetto al valore attuale dei flussi di cassa futuri relativi ai contratti.

I requisiti minimi per il superamento del test della congruità risiedono nella corretta stima di tutti i flussi di cassa del contratto, inclusi quelli correlati, e nell'imputazione a Conto Economico della eventuale differenza rilevata.

A ogni data di reporting inoltre, occorre procedere alla verifica della eventuale riduzione di valore delle attività oggetto di riassicurazione secondo quanto disposto dallo IAS 36. La perdita di valore si verifica solo se c'è obiettiva evidenza che il cedente potrebbe non ricevere tutti gli importi a lui dovuti, stabiliti nei termini del contratto, a seguito del verificarsi di un evento successivo all'iniziale iscrizione dell'attività. È necessario inoltre che l'evento in questione abbia un impatto attendibilmente misurabile sugli importi che il cedente deve all'assicurato. Se tali circostanze si verificano, si deve rilevare una perdita di valore in Conto Economico.

L'IFRS 4 prevede poi la possibilità di modificare i criteri contabili utilizzati qualora tali modifiche offrano informazioni più affidabili e significative.

6.1. IFRS 17

A partire dal 1° gennaio 2022 entrerà in vigore il nuovo IFRS 17 che andrà a sostituire l'IFRS 4. Il nuovo principio, la cui emanazione ha seguito vent'anni di lavori, ha l'obiettivo di rendere omogenee le informative contabili nei bilanci delle compagnie di assicurazione residenti in Paesi diversi. Gli attuali bilanci vengono infatti redatti utilizzando i principi contabili locali per la

rappresentazione dei contratti assicurativi rendendo difficile la comparabilità tra assicurazioni residenti in stati diversi.

Il nuovo principio IFRS 17 segue lo stesso ambito di applicazione del vecchio IFRS 4 e quindi un contratto è ancora considerato assicurativo quando presenta un significativo rischio assicurativo, diverso dal rischio finanziario, che viene trasferito da un soggetto (contraente), ad un'entità (emittente); di conseguenza i contratti che presentano meramente caratteristiche finanziarie, dovranno essere contabilizzati secondo l'IFRS 9.

Gli obiettivi perseguiti dall'IFRS 17 sono prevalentemente di due tipi:

- Migliorare le informazioni fornite attraverso il bilancio al fine di ottenere una più elevata trasparenza per gli utilizzatori;
- Eliminare le differenze contabili con conseguente bassa comparabilità internazionale causata dalla valorizzazione dei contratti assicurativi utilizzando diversi principi contabili nazionali.

Con le nuove logiche introdotte dall'IFRS 17 la contabilizzazione dei contratti passa da una visione statica ad una dinamica degli stessi, in cui non è più rilevante soltanto il volume dei flussi di cassa dell'anno, ma sono rilevanti tutti i flussi attesi anche per gli anni successivi al primo così da ottenere una visione prospettica sulla compagnia assicurativa, in linea con quanto già richiesto dalla normativa europea di Solvency II.

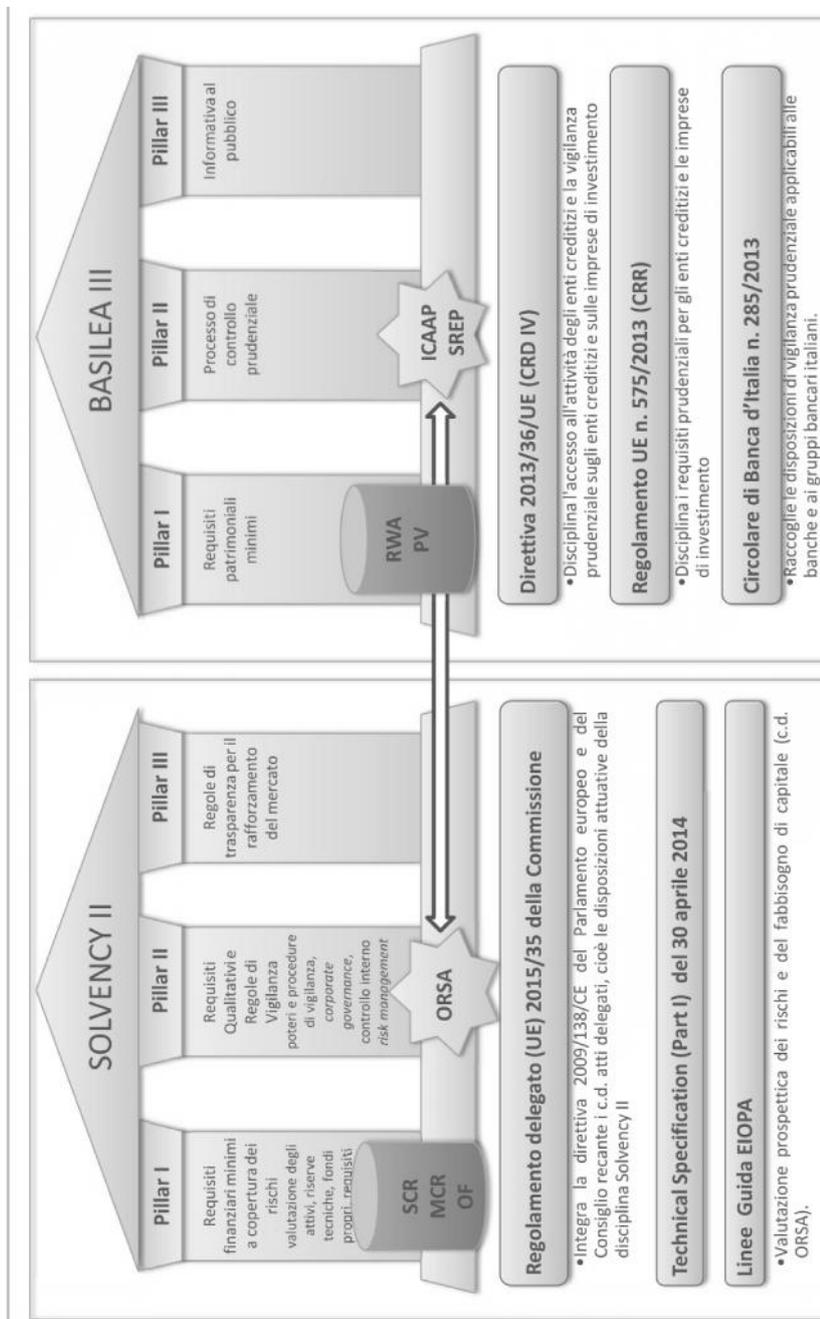
Bisogna comunque tener presente che per la nuova Direttiva il bilancio contabile non è più il punto di partenza per le valutazioni prudenziali poiché Solvency II contiene propri principi di valutazione che richiedono una valutazione market-consistent di tutte le poste del bilancio prudenziale. La principale ragione di ciò è che il progetto dello IASB è stato terminato solo qualche mese fa e quindi successivamente alla emanazione della Direttiva in materia di vigilanza.

In estrema sintesi, le principali novità introdotte dallo standard riguardano:

- la divisione in almeno tre gruppi, ovvero contratti onerosi, contratti non onerosi che hanno scarsa probabilità di diventare onerosi e tutti gli altri contratti, per la misurazione delle passività e la rilevazione dei profitti dei contratti;
- misurazione delle passività assicurative secondo:
 - modello generale (building block approach) che stima i flussi di cassa attualizzati con l'aggiunta di un margine di rischio (alcune similitudini con Solvency II);
 - semplificazioni opzionali per i contratti di breve durata;
 - variable fee approach per i contratti partecipativi
- non accoglie più i premi assicurativi ma la loro profittabilità passando da una logica di fatturato a quella di redditività;
- separata evidenza del risultato tra attività assicurativa e finanziaria;
- disclosure rafforzata

7. Confronto tra Solvency II e Basilea III

Struttura a tre pilastri: assicurazioni vs banche



FONTE: www.ordineattuari.it, XI congresso nazionale degli attuari

I due complessi di normative denominati Basilea III e Solvency II possono sembrare simili in prima approssimazione, innanzitutto per la loro struttura generale. Entrambe sono basate su tre pilastri: primo è costituito dai requisiti patrimoniali minimi, il secondo dal processo di vigilanza prudenziale e il terzo dalle misure destinate a favorire la disciplina di mercato.

Nonostante questa impostazione simile, i contenuti specifici dei tre pilastri differiscono in misura significativa, in parte anche per le differenti caratteristiche dei due settori.

Nella disciplina relativa al settore assicurativo, il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) copre quanto meno il rischio di sottoscrizione, il rischio di mercato, il rischio di controparte e il rischio operativo. Per il settore bancario invece, il requisito patrimoniale copre il rischio di credito, il rischio di mercato, il rischio per le grandi esposizioni, il rischio di regolamento, il rischio di cva, il rischio operativo ed il rischio di controparte.

Per quanto riguarda poi il secondo pilastro, in Solvency troviamo un rafforzamento della governance e un dettagliata disciplina sul risk management.

La Direttiva afferma che i rischi individuati nel primo pilastro, gestiti con un adeguato sistema di risk management, devono essere valutati non solo in termini quantitativi ma anche qualitativi. Inoltre, prevede un sistema di governance altamente organizzato e indirizzato alla prudenza, supportato da un puntuale sistema di valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA). Le imprese

sono chiamate a trasmettere all'IVASS, con frequenza almeno annuale, la relazione sulla valutazione dei rischi e della solvibilità (ORSA supervisory report) e non oltre 2 settimane dalla conclusione della valutazione.

Per quanto riguarda Basilea al secondo pilastro troviamo un processo di controllo prudenziale articolato in due fasi: nella prima si definisce un processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale che fa capo agli intermediari, mentre la seconda prevede un processo di revisione e valutazione prudenziale di competenza dell'Autorità di vigilanza che formula un giudizio complessivo sull'intermediario e attiva, se necessario, misure correttive. Le banche determinano con cadenza annuale il livello attuale e prospettico del capitale interno complessivo e presentano il rendiconto sul processo ICAAP all'Autorità di vigilanza tenendo conto della prevedibile evoluzione dei rischi e dell'operatività.

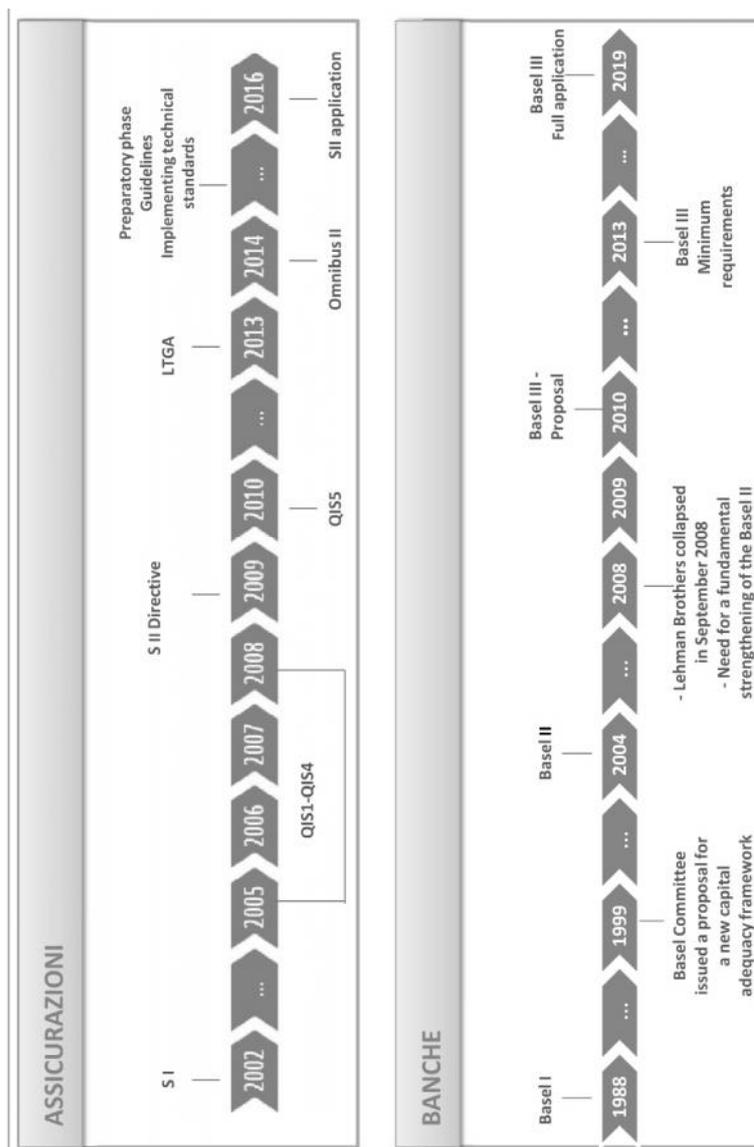
Il confronto tra le normative consente inoltre di identificare i punti di debolezza delle due discipline.

Per quanto riguarda Basilea, il limite maggiore riguarda la mancanza di criteri valutativi e il fatto che i requisiti patrimoniali considerino unicamente le poste dell'attivo.

Per quanto riguarda Solvency, l'approccio integrato ai rischi dell'impresa può portare ad una eccessiva complessità, anche se l'introduzione del principio di proporzionalità alla dimensione dell'ente nell'applicazione dei criteri di solvibilità può mitigarne gli effetti.

Un ultimo confronto, meno significativo, può essere fatto sulla cronologia delle due direttive, come illustrato nella seguente immagine.

Percorso normativo: Assicurazioni vs. Banche



FONTE: www.ordineattuari.it, XI congresso nazionale degli attuari

BIBLIOGRAFIA

- Direttiva 2009/138/CE (Solvency II)
- DOMENICHELLI O., Funzionamento, scelta e gestione dei fondi comuni di investimento. L'approccio dell'investitore, Giappichelli, Torino
- DOMENICHELLI O., Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici, Giappichelli, Torino
- IVASS, Regolamento 32/2016
- IVASS, Solvency II – la nuova regolamentazione prudenziale del settore assicurativo: una guida semplificata, 2016
- POSTACCHINI P. (a cura di), Codice commentato dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Applicazione pratica e confronto con i principi OIC, Maggioli editore

SITOGRAFIA

- www.bancaditalia.it
- www.bankipedia.org
- www.bis.org - Bank for International Settlements
- www.borsaitaliana.it
- www.ivass.it - Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni
- www.ordineattuari.it

- www.revisorionline.it
- www.treccani.it – Enciclopedia on line
- www.unicredit.eu