

## Le domande più frequenti (FAQ)

### SST – implementazione definitiva

(Aggiornato al 13 dicembre 2010)

---

#### A. Implementazione definitiva: calendario e aspetti generali

##### 1. Qual è il calendario dell'implementazione?

Con la Legge sulla sorveglianza degli assicuratori<sup>1</sup> (LSA; RS 961.01) completamente rivista e la relativa Ordinanza sulla sorveglianza<sup>2</sup> (OS; RS 961.011) del Consiglio federale del 1° gennaio 2006 è stato introdotto il Test svizzero di solvibilità (SST) quale nuovo metodo per la valutazione della solvibilità delle imprese di assicurazione: la situazione finanziaria delle imprese di assicurazione viene valutata in base al rapporto tra i fondi propri computabili (capitale di rischio) e i fondi propri necessari in funzione dei rischi (capitale previsto).

Le grandi imprese di assicurazione sulla vita e contro i danni eseguono l'SST dal 2006, le restanti imprese a decorrere dal 2008. Le imprese di assicurazione sono chiamate a costituire il capitale di rischio necessario a copertura del capitale previsto ai sensi dell'art. 216 cpv. 4 lett. d OS entro cinque anni dall'entrata in vigore della OS, ovvero entro il 1° gennaio 2011. A decorrere da tale data i risultati dell'SST devono essere inoltrati dal 1° gennaio al 30 aprile. Per i gruppi assicurativi il computo dell'SST avviene su base semestrale (scadenze: 1° gennaio e 1° luglio).

##### 2. Le prescrizioni in materia di pubblicità per le imprese di assicurazione sono correlate alla scadenza del periodo transitorio quinquennale?

Attualmente non sono previste alcune prescrizioni in materia di pubblicità nei confronti del pubblico specializzato (analisti finanziari, investitori, azionisti, agenzie di rating, ecc.). Ogni impresa di assicurazione ha tuttavia facoltà di rilasciare dichiarazioni relativamente al grado di copertura dell'SST, ad esempio nell'ambito della propria conferenza per gli analisti e i mass media. In tale sede deve essere tuttavia esplicitato se si tratta di dati che si basano sui principi dell'SST della FINMA o di parametri modificati interni all'impresa.

---

<sup>1</sup> [http://www.admin.ch/ch/i/rs/c961\\_01.html](http://www.admin.ch/ch/i/rs/c961_01.html)

<sup>2</sup> [http://www.admin.ch/ch/i/rs/c961\\_011.html](http://www.admin.ch/ch/i/rs/c961_011.html)

### **3. In futuro la FINMA introdurrà prescrizioni in materia di pubblicità?**

La FINMA mira a raggiungere l'equivalenza rilevante dell'SST e della Solvency II per i gruppi assicurativi e per i conglomerati (vedi Capitolo F riportato di seguito). L'equivalenza fa riferimento, oltre ai semplici requisiti quantitativi (pilastro I), anche agli aspetti qualitativi (pilastro 2) e agli obblighi di pubblicità (pilastro 3). A tal proposito è possibile che la FINMA persegua in futuro un adeguamento della regolamentazione in materia di pubblicità.

### **4. È necessario che le cifre riportate nell'SST siano sottoposte a revisione a partire dal 1° gennaio 2011?**

Per il momento, le cifre riportate nell'SST a decorrere dal 1° gennaio 2011 non devono essere sottoposte a revisione.

### **5. Qual è la situazione finanziaria delle imprese di assicurazione?**

In seguito alla crisi finanziaria del 2008, numerose imprese di assicurazione (sulla vita) versano in una situazione finanziaria difficile. In riferimento all'SST si osservano in parte grandi perdite nell'ambito del capitale di rischio, causate principalmente dalla dilatazione dei margini di interesse e dalle riduzioni di valore di titoli azionari e di altri investimenti di capitale. Nell'ambito dell'SST 2009, che si basa sul bilancio di apertura all'1/1/2009, alcune imprese di assicurazione sulla vita presentano, in base ad alcuni dati, un quoziente dell'SST inferiore al 100%. Il capitale disponibile di tali imprese non è pertanto risultato sufficiente a coprire il capitale previsto richiesto. Numerose imprese di assicurazione hanno quindi attuato un «de-risking» tramite l'alienazione di investimenti che presentavano rischi o garantendo tali investimenti con strumenti finanziari derivati.

Il persistente crollo dei tassi si è rivelato problematico principalmente per le imprese di assicurazione sulla vita. Il loro portafoglio di prodotti assicurativi ramo vita presenta in media tassi di interesse tecnici che vanno dal 2,5% al 3%. Rispetto all'attuale rendimento dell'1,5% di un'obbligazione decennale della Confederazione, si tratta di un valore estremamente elevato. Nell'ambito dell'SST i tassi di interesse bassi determinano normalmente un aumento degli obblighi stimati al valore coerente con il mercato, che è generalmente superiore al corrispondente aumento degli investimenti di capitale a reddito fisso. Ne consegue una diminuzione del capitale di rischio che determina, a sua volta, una carenza di capitale di solvibilità.

## **B. Implementazione definitiva: mancato rispetto dei requisiti dell'SST.**

### **6. Quali saranno le conseguenze se non vengono rispettati i requisiti dell'SST?**

Tramite l'SST viene valutata la garanzia finanziaria di un'impresa di assicurazione secondo il criterio dei rischi ai quali l'impresa è esposta. Qualora il capitale di rischio sia inferiore al capitale previsto necessario in base all'esposizione al rischio, non significa automaticamente che si tratta di un caso di insolvenza. Ciò indica, piuttosto, che l'impresa di assicurazione non dispone di fondi propri computabili

(capitale di rischio) sufficienti per coprire le perdite medie in corrispondenza del 100° anno. In tal caso l'impresa di assicurazione è sollecitata a ridurre la propria esposizione al rischio oppure a prevedere un capitale di rischio inferiore.

A decorrere dal 1° gennaio 2011 entrano in vigore anche le disposizioni dell'Allegato 4 («Soglie di intervento») della Circ. FINMA 08/44 «SST»<sup>3</sup>:

- In caso di **mancato raggiungimento del limite del 100%** (fascia gialla) è necessario presentare e implementare un piano di misure previo inoltro di determinate decisioni alla FINMA per ottenere la relativa autorizzazione. In tali decisioni rientrano il pagamento dei dividendi e l'assegnazione delle eccedenze.
- In caso di **mancato raggiungimento del limite dell'80%** (fascia arancione) la FINMA ha facoltà di vietare nuove operazioni o parti di queste.
- In caso di **mancato raggiungimento del limite del 33%** (fascia rossa) la FINMA ha facoltà di revocare l'autorizzazione.

#### **7. Perché non aspettare finché la situazione finanziaria delle imprese di assicurazione sulla vita migliori senza interventi?**

A seconda dell'andamento dei tassi di interesse, sussiste la possibilità che la situazione finanziaria delle imprese di assicurazione sulla vita peggiori ulteriormente. Se si verificasse un ulteriore crollo dei tassi, ne scaturirebbe una situazione estremamente difficile a causa degli Asset-Liability-Mismatch e della scarsa capitalizzazione delle società: numerose imprese di assicurazione rientrerebbero nelle diverse soglie di intervento, per quanto non sia escluso che per alcune imprese la FINMA deve verificare la revoca dell'autorizzazione (fascia rossa).

#### **8. Sussiste una possibilità realistica che le imprese di assicurazione a bassa capitalizzazione riescano a coprire il proprio capitale previsto con capitale di rischio entro il termine stabilito?**

Le imprese di assicurazione a bassa capitalizzazione possono raggiungere un quoziente di solvibilità dell'SST pari ad almeno il 100% attraverso:

- la riduzione dei propri rischi. Nel caso delle imprese di assicurazione sulla vita tale obiettivo può essere conseguito nella maniera più efficiente attraverso gli Asset-Liability Matching;
- l'umento del proprio capitale. Nelle società del gruppo questo può avvenire spesso senza operazioni sul mercato dei capitali, ad esempio attraverso prestiti infragruppo da parte di una società madre o di un'impresa di assicurazione non operante nel ramo vita all'impresa di assicurazione sulla vita;
- l'impiego di garanzie delle società del gruppo. È tuttavia possibile coprire solo una parte del rischio con garanzie infragruppo, poiché diversamente subentrerebbero eccessivi rischi di concentrazione, vedi Capitolo E riportato di seguito.

<sup>3</sup> <http://www.finma.ch/d/regulierung/Documents/finma-rs-2008-44.pdf>

Grazie a una combinazione ben ponderata degli approcci summenzionati, la maggior parte delle imprese di assicurazione a bassa capitalizzazione riesce a raggiungere un quoziente dell'SST pari ad almeno il 100%. A tal proposito va tenuto presente che, nel caso di un'impresa di assicurazione che rientra nella fascia gialla, la FINMA può concedere un termine di un anno entro il quale l'impresa è tenuta a coprire il capitale previsto con il capitale di rischio. Se l'impresa di assicurazione si trova nella fascia arancione il termine può ammontare sino a tre anni. Questi termini si sommano alla fase introduttiva quinquennale.

**9. In considerazione dei tassi di interesse attualmente bassi non si tratta di un momento svantaggioso per riallocare gli investimenti verso obbligazioni?**

È vero che durante il periodo transitorio a decorrere dal 1° gennaio 2006 ci sono stati momenti più vantaggiosi per ampliare il portafoglio di obbligazioni. Tuttavia, a causa dei gravi rischi di tasso di interesse precedentemente menzionati, non è contemplabile l'ipotesi di attendere che il problema si risolvesse da solo.

## **C. Implementazione definitiva: modalità**

**10. In base a quali modelli viene condotto l'SST 2011?**

La quantificazione dei rischi nell'SST 2011 avviene sulla base del modello standard, di un modello interno approvato oppure di un modello di transizione provvisorio, vedi Comunicazione FINMA 11 (2010)<sup>4</sup> del 16 luglio 2010.

**11. Come viene stabilito il modello di transizione?**

Il modello di transizione si basa generalmente sul modello interno che non è ancora stato approvato. Ciò presuppone tuttavia che tale modello interno sia stato reso noto alla FINMA, come nel caso in cui, ad esempio, sia stato utilizzato nell'ambito dell'SST 2009 o precedentemente. Ciò presuppone, inoltre, che tale modello non presenti gravi difetti.

**12. Le imprese di assicurazione come apprendono quale modello devono utilizzare per l'SST 2011?**

La FINMA stabilisce individualmente il modello da utilizzare per l'SST 2011 e provvede a darne comunicazione alle imprese di assicurazione entro il termine massimo di fine settembre 2010.

**13. Le imprese di assicurazione sulla vita che non dispongono di nessun modello su quale base svolgeranno l'SST 2011?**

Sulla base del nuovo modello standard ramo «vita» rivisto dalla FINMA.

<sup>4</sup> <http://www.finma.ch/i/finma/publikationen/pagine/finma-mitteilungen.aspx>

**14. In che cosa consiste il modello standard ramo «vita»?**

Il modulo dei rischi di mercato del nuovo modello standard ramo «vita» si basa su un cosiddetto approccio Delta-Gamma. Ciò consente di riprodurre in maniera più fedele la correlazione funzionale non lineare tra il capitale di rischio e i fattori di rischio (approssimazione di secondo livello invece di un'approssimazione di primo livello). Il metodo Delta-Gamma, unitamente alle sue modalità di implementazione, è descritto dettagliatamente nell'Allegato alla Comunicazione FINMA 11 (2010) del 16 luglio 2010.

Indipendentemente dalla scelta del modello per la quantificazione dei rischi, ogni impresa di assicurazione è tenuta a stimare attivi e passivi al valore coerente di mercato. Tale aspetto vale, in particolare modo, per le opzioni e le garanzie integrate nei prodotti assicurativi ramo vita (art. 48 e Allegato 3 OS, vedi anche Capitolo E riportato di seguito). Per quanto concerne la definizione di *market-consistent* (coerente con il mercato) o di *conforme al mercato* si rimanda all'Allegato 1 della Circ. FINMA 08/44 «SST».

**15. Quali imprese di assicurazione sono tenute all'utilizzo del nuovo modello standard ramo «vita»?**

Le imprese di assicurazione sulla vita per le quali l'attuale approccio Delta-Normal non è adatto e che non dispongono di un modello interno adeguato devono utilizzare il nuovo modello standard ramo «vita».

**16. Che cosa accade quando un'impresa di assicurazione sulla vita non è in grado di implementare l'approccio Delta-Gamma?**

In tal caso, la FINMA applica un aumento al capitale previsto dell'impresa di assicurazione sulla vita in base alle criticità che devono essere rilevate nell'ambito del modello standard.

**17. Che cosa accade quando l'impresa di assicurazione sulla vita non è in grado di valutare le opzioni e le garanzie integrate nei prodotti assicurativi ramo vita?**

In tale caso la FINMA applica una riduzione al capitale di rischio. Questa si basa su uno standard di mercato.

**18. Che cosa accade quando l'impresa di assicurazione sulla vita non è concorde con tale riduzione?**

In questo caso l'impresa di assicurazione sulla vita può incaricare a proprie spese un revisore esterno autorizzato a verificare la riduzione.

## **D. Le caratteristiche dei modelli economici di valutazione e del rischio**

### **19. Per quale motivo i dati dell'SST presentano oscillazioni così ampie da rilevamento a rilevamento?**

Il principio di base dell'SST, in base al quale vanno stimate tutte le voci di bilancio al valore coerente con il mercato, comporta una volatilità naturale delle voci sottoposte a stima. Tale volatilità è causata principalmente da parametri di mercato che oscillano nel tempo quali interessi, tassi di cambio, corsi azionari, margini di interesse ecc. Ne consegue che i dati risultanti dell'SST sono caratterizzati da una determinata volatilità. Dal punto di vista della gestione del rischio è possibile mitigare tale volatilità fino a un certo punto, ad esempio tramite l'impiego di strumenti finanziari derivati o attraverso un Asset-Liability Matching coerente.

### **20. L'SST presenta un comportamento prociclico?**

Per prociclicità s'intende la necessità di alienazione di investimenti di capitale in un momento economicamente non conveniente a causa della pressione generatasi sui mercati finanziari.

I sistemi di solvibilità economica come l'SST e la Solvency II sono per definizione prociclici (si vedano anche le considerazioni riportate alla domanda 19). La prociclicità può essere eliminata completamente solo se si deroga al principio dell'analisi economica. In tal caso vi sarebbero, a sua volta, altri aspetti indesiderati.

Gli effetti prociclici di un sistema di solvibilità economico possono essere ridotti attraverso l'integrazione di un sistema tampone. Se un'impresa di assicurazione mira a un quoziente dell'SST pari al 150%, l'impresa può utilizzare la copertura in eccesso di 50 punti percentuali per contenere le oscillazioni degli investimenti volatili. In questo caso i requisiti patrimoniali sono più severi rispetto ai requisiti per il rating BBB correlati all'SST.

### **21. I requisiti patrimoniali dell'SST sono paragonabili a quelli previsti dalla Solvency II?**

Gli studi di impatto quantitativo (Quantitative Impact Studies QIS1 – QIS4) condotti ad oggi dal Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) hanno mostrato sino ad ora risultati estremamente divergenti o fortemente variabili. Pertanto i risultati non solo non erano paragonabili di studio in studio, ma hanno anche complicato il raffronto con l'SST. Il confronto con l'SST risulta inoltre difficile in quanto l'SST e la Solvency II si differenziano sotto diversi punti di vista. Si rimanda, ad esempio, alla questione delle operazioni di sconto o alle disposizioni in materia di capitale computabile («own funds»). La FINMA ha comunque analizzato le specifiche del QIS4 e le ha raffrontate con i requisiti dell'SST riportati nel modello standard.

Le analisi hanno rilevato ad esempio, che agli elementi principali del rischio di mercato (rischio correlato ai tassi di interesse, rischio di spread e rischio azionario) viene conferito un peso lievemente maggiore nel modello standard dell'SST rispetto al QIS4. Rispetto alla formula standard della Sol-

vency II, tale effetto è tuttavia compensato dalla presenza di effetti di diversificazione più spiccati nel modello standard dell'SST.

Nel caso dei rischi per le assicurazioni sulla vita la situazione è, invece, diversa. In questo caso, i requisiti previsti dalla Solvency-II sono tendenzialmente più severi. Questo avviene poiché la Solvency II deroga al principio del bilancio totale nella definizione dei rischi per le assicurazioni sulla vita in quanto gli scenari previsti vengono applicati solo a una porzione delle polizze di assicurazione sulla vita. Per converso, le deviazioni dei parametri dell'SST riguardano tutte le polizze assicurative. In questo modo vengono rilevati gli effetti di diversificazione naturali tra i prodotti assicurativi ramo vita presenti nel modello standard dell'SST.

*Conclusioni:* i requisiti patrimoniali dell'SST e della Solvency II non sono facilmente paragonabili. Laddove il raffronto è possibile, le analisi condotte dalla FINMA hanno dimostrato che i requisiti patrimoniali previsti dall'SST non sono eccessivamente più severi rispetto a quelli previsti dalla Solvency II.

## **E. Gli aspetti selezionati di valutazione e di modellamento del rischio**

### **22. Sulla base di quali elementi viene definita la curva di rendimento esente da rischio nell'ambito dell'SST?**

Nel SST le curve dei tassi senza rischio di controparte per CHF, USD e GBP sono basate sui prezzi delle obbligazioni di stato. Al fine di escludere i rischi di spread per singoli paesi della zona euro la curva di rendimento per l'euro è basata su dati generici. In più eventuali premi sul rischio d'illiquidità vengono esclusi per tutte le curve dei tassi senza rischio di controparte (cfr. Allegato 3 OS).

### **23. Gli obblighi attuariali possono essere scontati con il tasso di interesse esente da rischio più il margine di interesse (premio di illiquidità)?**

Durante la crisi del credito del 2008 è emersa l'idea di scontare gli obblighi attuariali con il tasso di interesse esente da rischio *più* il margine di interesse, analogamente a quanto avviene per la stima delle obbligazioni societarie (premio di illiquidità). Le imprese di assicurazione sulla vita britanniche, in particolare, si sono impegnate per stimare di conseguenza i propri obblighi correlati agli aventi diritto a una rendita.

Il concetto di premio di illiquidità contraddice tuttavia il principio della stima al valore coerente di mercato. Questo si basa sul principio della replicabilità attraverso strumenti (finanziari) negoziabili liquidi. Il cosiddetto *replicating portfolio* di una semplice opzione finanziaria europea, ad esempio, si compone di investimenti nel valore base e di depositi fruttiferi esenti da rischi sul mercato monetario. Per replicare il pagamento dell'opzione alla scadenza in qualsiasi situazione nel mondo è necessaria una riallocazione continua del *replicating portfolio*. Gli strumenti illiquidi non possono pertanto essere utilizzati ai fini della replica. Applicando tale principio alla stima degli obblighi attuariali derivanti da contratti di assicurazione emerge che la replica non può contenere strumenti finanziari illiquidi, pena la violazione

del principio della stima al valore coerente di mercato. La FINMA si dichiara pertanto *contraria* all'utilizzo di un premio di liquidità per la stima degli obblighi attuariali nell'ambito dell'SST.

#### **24. Gli utili degli azionisti (PVFP) sono computabili al capitale di rischio?**

Secondo l'approccio classico di stima dell'SST, il capitale di rischio si compone sostanzialmente dei fondi propri statutari e delle riserve di valutazione iscritte all'attivo e al passivo. L'approccio basato sul PVFP rappresenta un perfezionamento dell'approccio classico di stima dell'SST in quanto le riserve di valutazione vengono ripartite tra gli azionisti e gli assicurati. Va sottolineato che questa ripartizione interessa, in particolar modo, il modellamento del comportamento del cliente (modalità di storno): le modifiche apportate alla partecipazione agli utili si ripercuotono inevitabilmente sul comportamento del cliente.

Gli utili degli azionisti attesi per il futuro e derivanti dai contratti di assicurazione in corso il giorno di riferimento per la valutazione possono pertanto essere computati nell'ambito dell'SST. Il carattere di rischio della futura partecipazione alle eccedenze deve essere, tuttavia, tenuto in considerazione nel calcolo del capitale previsto.

#### **25. Che cosa si intende per opzione e garanzie integrate?**

Per opzione integrata di un contratto di assicurazione (sulla vita) si intende il diritto dell'assicurato di modificare le prestazioni pattuite contrattualmente durante la durata del contratto stesso in conformità alle condizioni stipulate all'inizio del contratto. Le opzioni vengono quindi esercitate tramite azioni consapevoli delle parti contraenti. Esempi di opzioni integrate sono il diritto di riscatto oppure l'opzione di liquidazione del capitale o della rendita di un'assicurazione sulla vita che concorre alla formazione del capitale, nell'ambito della quale la prestazione in caso di sopravvivenza può essere percepita come capitale o come rendita vitalizia.

Per converso, le prestazioni vengono erogate automaticamente senza alcun intervento attivo delle parti contraenti nel caso delle garanzie finanziarie. Nel caso delle garanzie finanziarie, le perdite che insorgono generalmente a causa di andamenti sfavorevoli del mercato sono a carico delle imprese di assicurazione. Il classico esempio di una garanzia finanziaria è il rendimento minimo garantito nel caso di un'assicurazione sulla vita con accumulo di capitale. Da un punto di vista della matematica finanziaria, nel caso delle garanzie si tratta generalmente di opzioni finanziarie.

#### **26. Come si rileva il valore di opzione e garanzie integrate?**

Per il calcolo del valore delle opzioni e delle garanzie integrate è necessario in primo luogo appurare tutti i fattori di rischio che influenzano le modalità di esercizio delle opzioni e che si ripercuotono sulle garanzie finanziarie. Tra questi rientrano le cosiddette *Management Action*. Il valore coerente con il mercato di opzioni e garanzie si compone del *valore intrinseco* e del *valore effettivo*. Il valore intrinseco corrisponde all'importo corrisposto nel caso di esercizio immediato dell'opzione. Il valore effettivo illustra, invece, il fatto che l'opzione può subire un aumento del proprio valore se esercitata successivamente. Alla scadenza, il valore dell'opzione coerente con il mercato corrisponde al valore intrinseco e il valore effettivo è pari a zero.

In virtù della loro complessità, opzioni e garanzie possono essere stimate al meglio ricorrendo a modelli di simulazione stocastica. Tramite una corretta applicazione dei principi di matematica finanziaria vengono simulati numerosi scenari e rilevati i corrispondenti valori di opzioni e garanzie. Il valore coerente con il mercato viene calcolato tramite l'*averaging* di tutti i valori di opzioni e garanzie dipendenti dal percorso di simulazione.

## **27. Quali opzioni e garanzie integrate devono essere stimate nell'ambito dell'SST?**

Le opzioni e le garanzie devono essere valutate dal punto di vista del principio della rilevanza. Tra queste possono rientrare anche garanzie non finanziarie (ad esempio un adeguamento del premio in base all'andamento del danno) se queste rappresentano una porzione considerevole del portafoglio.

## **28. Come vengono gestiti i rischi operativi nell'SST?**

Per il momento, i rischi operativi vengono rilevati solo a livello qualitativo. Non viene eseguita una quantificazione a causa della mancanza di un metodo adatto, inclusi i dati statistici per la calibrazione. Se nell'ambito del test di equivalenza SST – Solvency II (cfr. Capitolo F riportato di seguito) la quantificazione dovesse essere necessaria, la FINMA suggerirà un metodo corrispondente nell'ambito dell'approccio standard.

Per rilevare gli aspetti qualitativi di una sorveglianza orientata al rischio, la FINMA adotta un metodo fortemente caratterizzato da specifiche basate sui principi. Unitamente all'SST, lo *Swiss Quality Assessment* (SQA) costituisce un elemento centrale della nuova vigilanza sulle assicurazioni, introdotta tramite la Legge sulla sorveglianza degli assicuratori dell'1.1.2006.

## **29. Quali titoli di stato hanno uno *spread* di tasso di interesse con classificazione superiore a «esente da rischio»?**

In generale, tutti i titoli di stato emessi in una valuta non controllata dallo stato presentano un rischio di *spread* a confronto esente dal rischio. Tra questi rientrano anche i titoli di stato zona Euro emessi dagli stati membri dell'Unione europea. Tale rischio di *spread* deve essere tenuto adeguatamente in considerazione nell'SST. Nelle istruzioni per l'SST 2011 viene comunicato come gestire tale rischio nell'ambito del modello standard.

## **30. Esiste un modello di rischio per i beni immobiliari tecnicamente completo e approvato dalla FINMA?**

Il modulo dei rischi di mercato del modello standard dell'SST si basa su un approccio varianza-covarianza. Nell'ambito di tale modello i beni immobiliari (come anche i titoli azionari) vengono riprodotti tramite indici specifici. L'indice che viene utilizzato con maggiore frequenza in questo caso è lo IAZI Investment Real Estate Performance Index (Indice IAZI). In virtù delle prerogative del modello, la copertura di capitale dei beni immobiliari così stimati dipende dalla *volatilità* dell'indice IAZI e dalla *correlazione* con altri fattori di rischio, in particolar modo con i tassi di interesse. Questi parametri vengono stimati nell'ambito dell'SST in base allo storico degli ultimi dieci anni. La volatilità risultante per l'SST 2010 è del 4,7% ed è notevolmente inferiore alla volatilità dei beni immobiliari nell'ambito della

Solvency II. Contrariamente a quanto si afferma solitamente, la volatilità degli immobili è generalmente più bassa della volatilità delle azioni.

Spesso viene sottolineato che i beni immobiliari si comportano come le obbligazioni e sono pertanto particolarmente adatti per un Duration Matching con le riserve tecniche. Se tale ipotesi fosse corretta, nell'ambito del modello standard ci si attenderebbero correlazioni negative storiche tra gli interessi e i beni immobiliari. Le correlazioni stimate sono, tuttavia, moderatamente positive nella maggior parte dei casi, il che non conferma la tesi precedentemente esposta. Un motivo correlato potrebbe essere il fatto che le variazioni degli interessi comportano anche variazioni nei flussi di pagamenti immobiliari e che le locazioni dipendono dagli interessi ipotecari e dall'inflazione.

Nonostante l'ipotesi di cui sopra non sia confermata da osservazioni empiriche, la FINMA provvede a verificare i modelli interni riferiti agli immobili delle imprese di assicurazione. Un primo modello è stato rifiutato a causa dei notevoli difetti da un punto di vista metodologico. Attualmente è in corso la verifica di un secondo modello. In linea di principio è necessario porre dei limiti all'applicazione del concetto di *duration* in generale e alla sua implementazione all'interno di un modello dei rischi standard nel caso di una possibile dipendenza dai tassi di interesse dei flussi di pagamenti da stimare. «*Duration*» e «*correlazione*» sono inoltre grandezze perfettamente adatte a descrivere i nessi di variabili random in un mondo *lineare*. In un mondo non lineare, invece, tra due variabili non correlate può sussistere una (forte) dipendenza: in questo caso la correlazione (lineare) è semplicemente l'unità di misura errata per descrivere la struttura del rapporto di dipendenza.

Il motivo per cui la FINMA è cauta nell'approvazione dei modelli interni è spiegato dal fatto che in questo modo vengono creati stimoli per la strategia di investimento dell'impresa di assicurazione. In media, le imprese di assicurazione sulla vita destinano l'11% dei propri investimenti a beni immobiliari. Tale strategia è compatibile con una politica di diversificazione intelligente. In casi estremi, tuttavia, le singole imprese di assicurazione sulla vita dedicano dal 20% al 30% dei propri investimenti ai beni immobiliari. Un'impresa di assicurazione sulla vita con una quota immobiliare pari al 30% può superare lo scoppio di una bolla immobiliare solo a fronte di un'ottima capitalizzazione.

### **31. Nel caso di interconnessioni infragruppo (garanzie, prestiti, riassicurazioni ...) sussiste un rischio di concentrazione?**

Nell'ambito dell'SST, il rischio e il capitale sono strumenti trasferibili così come le riassicurazioni o i prestiti e le garanzie (infragruppo) sono computabili. Le ripercussioni, ad esempio, delle garanzie sul grado di copertura dell'SST devono essere determinate nel caso del garante e del beneficiario della garanzia all'interno di un gruppo assicurativo e devono essere rilevate in maniera adeguata e conformemente al modello. Il grado di copertura dell'SST di una società affiliata (a bassa capitalizzazione) può essere notevolmente rafforzato tramite una garanzia corrispondente della società madre (ad elevata capitalizzazione).

La FINMA ritiene che tale procedimento comporti un notevole rischio di concentrazione a carico del beneficiario della garanzia che deve essere gestito nel modello standard dell'SST esclusivamente attraverso un rilevamento quantitativo in base al modello. Ciò può avvenire attraverso l'analisi di uno scenario corrispondente nel quale è possibile simulare le condizioni di mercato avverse che non si

ripercuotono negativamente solo sul bilancio del beneficiario della garanzia, ma che determinano anche l'insolvenza del garante. In questo caso sarebbe necessario definire le ripercussioni finanziarie sul beneficiario di garanzie assoggettato all'obbligo di esecuzione dell'SST e discuterne con il senior management.

In linea di principio, la FINMA impone che tali rischi di concentrazione vengano limitati: il grado di copertura dell'SST dovrebbe rientrare anche senza garanzie corrispondenti almeno nella fascia gialla.

## **F. SST, Solvency I e Solvency II**

### **32. Che cosa comporta la coesistenza tra l'SST e la Solvency I?**

Con il termine del periodo transitorio di cinque anni e l'introduzione vincolante dell'SST a decorrere dall'1/1/2011, la dotazione finanziaria di un'impresa di assicurazione viene esaminata parallelamente in base alla Solvency I e ai principi dell'SST, vedi art. 22 cpv. 2 OS. La presenza di diversi meccanismi in questo regime comporta sfide non trascurabili nella gestione del portafoglio investimenti di un'impresa di assicurazione.

La FINMA è a conoscenza di tale problematica. È possibile modificare senza problemi i metodi di calcolo delle condizioni di solvibilità, in particolar modo quelli previsti dalla Solvibilità I. Ciò richiede una modifica dell'Ordinanza di sorveglianza, che non può essere realizzata a breve termine. A tempo debito verrà quindi effettuato un consolidamento in modo tale che alla sorveglianza basata sul rischio (SST) venga conferito un peso maggiore rispetto ai requisiti relativi ai fondi propri secondo la Solvency I.

### **33. Qual è lo stato di avanzamento dell'equivalenza SST - Solvency II?**

La FINMA segue il progetto Solvency II nelle sue evoluzioni come sempre con grande attenzione. In particolar modo conferisce grande importanza all'equivalenza di entrambi i regimi di sorveglianza (cfr. articoli 172, 227 e 260 della Direttiva Solvency II<sup>5</sup>).

Nella sua presa di posizione di luglio 2010, il CEIOPS della Commissione europea propone di considerare il sistema di sorveglianza svizzero (unitamente a quello delle Bermuda) nella prima fase di verifica dell'equivalenza degli stati terzi, ovvero in riferimento a tutti e tre gli articoli ai fini dell'equivalenza (art. 172 equivalenza nella vigilanza sulla riassicurazione, art. 227 calcolo della solvibilità di gruppi assicurativi, art. 260 equivalenza rispetto alla sorveglianza di gruppi assicurativi di stati terzi).

Riferimento: Consultation Paper no. 81, Draft CEIOPS Advice to the European Commission, *Equivalence assessments to be undertaken in relation to Articles 172, 227 and 260 of the Solvency II Directive*<sup>6</sup>

<sup>5</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/proposal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/proposal_en.pdf)

#### **34. Quali imprese di assicurazione svizzere sono interessate dall'equivalenza?**

L'equivalenza dell'SST con la Solvency II riguarda le imprese di assicurazione con sede in Svizzera che hanno società affiliate (sottogruppi assicurativi) nel territorio dell'Unione europea (Ue). Le imprese di assicurazione con filiali nell'Ue non sono invece interessate. Tali filiali sono comunque tenute a presentare un rapporto alle autorità di vigilanza locali ai sensi della Solvency II.

#### **35. Che cosa accade se la Commissione Ue non classifica l'SST come regime equivalente?**

Nel caso di equivalenza positiva, le autorità di vigilanza Ue si basano sull'equivalente sorveglianza di gruppi assicurativi eseguita dalla FINMA, vedi art. 261 della Direttiva Solvency II. In ogni caso, le autorità di vigilanza Ue riconoscono il modello di gruppo interno validato dalla FINMA.

Se, invece, la Commissione Ue non riconoscesse il sistema di vigilanza svizzero come equivalente, le autorità di vigilanza Ue mirano a una sorveglianza adeguata del (sotto)gruppo assicurativo. Ciò avviene generalmente tramite l'applicazione degli articoli 218 – 258 della Direttiva Solvency II al relativo gruppo assicurativo nello stato terzo. In questo caso, il gruppo assicurativo è tenuto a redigere rapporto nell'ambito della sorveglianza di gruppi assicurativi prevista dalla Direttiva Solvency II oppure secondo un altro regime di sorveglianza equivalente riconosciuto.

#### **36. A chi mi posso rivolgere se ho ulteriori domande?**

[quantitative-risk-management@finma.ch](mailto:quantitative-risk-management@finma.ch) oppure Tel. 031 327 91 00

---

<sup>6</sup> [https://www.ceiops.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/consultations/consultationpapers/CP81/CEIOPS-Draft-Advice-SII-Equivalence-20100714.pdf](https://www.ceiops.eu/fileadmin/tx_dam/files/consultations/consultationpapers/CP81/CEIOPS-Draft-Advice-SII-Equivalence-20100714.pdf)