

a cura di:



Luca Medizza
Managing Director



Antonio Romano
Senior Manager

Dalla regolamentazione alla strategia: la Solvency II Review come leva di trasformazione del modello prudenziale

Il settore assicurativo europeo si confronta oggi con un cambiamento strutturale del quadro prudenziale che accresce la complessità gestionale e richiede un'evoluzione profonda dei modelli di governo del rischio.

Solvency II Review ridefinisce infatti l'equilibrio tra solidità patrimoniale, proporzionalità regolamentare e capacità di sostenere investimenti di lungo periodo, in un contesto caratterizzato da elevata volatilità macroeconomica, crescente interconnessione dei mercati e nuovi rischi emergenti. Si pensi, ad esempio, all'evoluzione dei requisiti quantitativi e del *Risk Margin*, alla revisione dei presidi di governance e dell'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), nonché alla trasformazione dei framework di reporting e public disclosure. A ciò si affiancano l'integrazione dei rischi climatici e di sostenibilità, il rafforzamento della data governance e l'esigenza di garantire maggiore coerenza tra profilo di rischio, strategia e allocazione del capitale.

In tale prospettiva, ne consegue la necessità di adottare un approccio strutturato che superi la logica della mera compliance, valorizzando l'uso delle informazioni, la qualità dei processi decisionali e una governance in grado di rispondere in modo tempestivo alle aspettative della vigilanza.

Premessa

La **Solvency II Review 2025-2027** rappresenta il più rilevante aggiornamento al regime prudenziale europeo dalla sua entrata in vigore nel 2016. L'intervento, che trae origine da un ciclo di consultazioni EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) iniziato nel 2020, si è progressivamente strutturato nella **Direttiva (UE) 2025/2** e nel **Regolamento Delegato (UE) 2026/269**, ridefinendo le condizioni di stabilità, proporzionalità e reporting delle imprese assicurative europee.

Il nuovo impianto entrerà pienamente in vigore il **30 gennaio 2027**. Il mercato si troverà quindi nei prossimi mesi ad affrontare un passaggio che non è solo regolamentare, ma anche metodologico:



La riforma ruota attorno a cinque direttrici fondamentali:

1. Viene rafforzato il principio di **proporzionalità**, secondo cui la cosiddetta categoria delle *Small and Non Complex Undertakings* beneficerà automaticamente di requisiti informativi e prudenziali ridotti;
2. Vengono introdotte modifiche sul **Risk Margin**, sull'**Interest Rate Shock** e sullo **Spread Risk**. Tali variazioni, mirate alla correzione di alcune distorsioni osservate negli anni di tassi negativi, contribuiranno in modo significativo alla stabilità del capitale;
3. Vengono incentivati chiaramente gli **investimenti di lungo periodo**, ampliando il perimetro dei prodotti LT Equity e dei fondi chiusi UE non soggetti a leva;
4. Viene proposta una **semplificazione della reportistica**, che riduce l'onere amministrativo tra il 25% e il 35%;
5. Viene rafforzato il ruolo della **governance e dell'esercizio ORSA**, con un rafforzamento dei presidi su liquidità, scenari prospettici, cyber risk e revisione esterna del bilancio *Solvency II*.

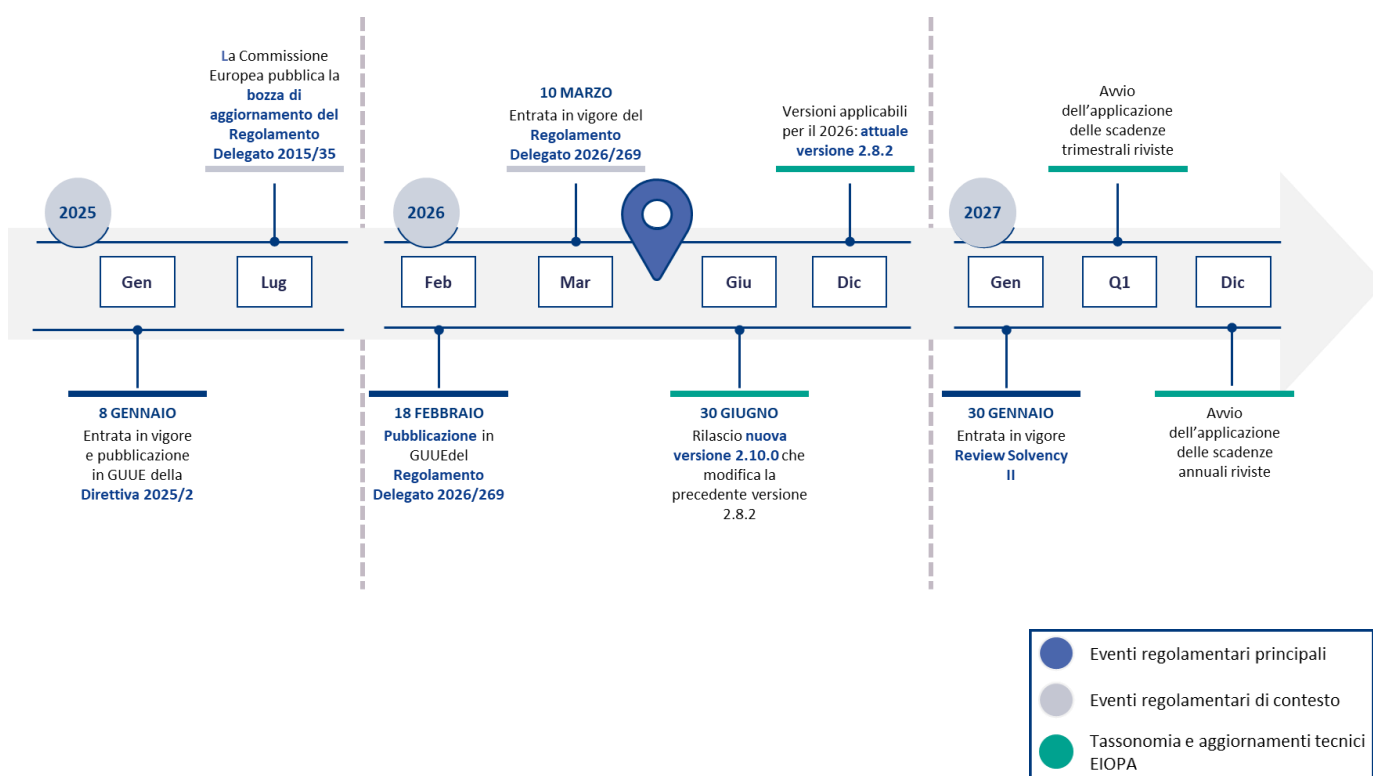
A livello regolamentare, la riforma di *Solvency II* segue un percorso graduale – dalle consultazioni EIOPA (2020-2024) alla Direttiva del 2025, al Regolamento Delegato del 2026, fino al completamento di RTS/ITS e nuove tassonomie tra il 2026 e il 2027 – configurandosi come un intervento strutturale destinato a incidere in modo significativo su strategia, profilo di rischio e processi chiave delle imprese assicurative.

I più recenti sviluppi e i prossimi passi

Guardando alle più recenti milestone raggiunte dal punto di vista regolamentare ai prossimi passi, il focus si sposta dall'emanazione delle regole alla loro concreta attuazione: 2026 e 2027 costituiranno, infatti, anni di progressivo allineamento operativo.

In questa fase, per le imprese il tema chiave non sarà solo la compliance formale, ma la capacità di integrare i nuovi requisiti nei processi di governo, di pianificazione strategica e di gestione del capitale.

Punto importante riguarda anche la **tassonomia** da utilizzare in fase di reporting, che risulta ancora in aggiornamento da parte di EIOPA e comporterà il conseguente adeguamento dell'organizzazione interna, in particolare dell'architettura IT, delle imprese assicurative.



L'architettura regolamentare

La riforma di *Solvency II* si inserisce in un impianto normativo **articolato e multilivello**, concepito per garantire **coerenza** tra indirizzi di **policy europee** e **concreta applicazione operativa a livello di imprese e autorità di vigilanza**. Il nuovo *framework* si fonda su una chiara gerarchia delle fonti, all'interno della quale obiettivi strategici, regole di dettaglio e specificazioni tecniche si integrano progressivamente, assicurando un'attuazione omogenea della riforma e un rafforzamento complessivo dell'efficacia del regime prudenziale.

Tale architettura può essere efficacemente rappresentata come una struttura a **tre livelli**, che riflette la progressiva traduzione delle scelte di *policy* in requisiti operativi vincolanti:

REVIEW SOLVENCY II

Direttiva (UE) 2025/2

Definisce gli obiettivi di policy e i principi chiave della riforma Solvency II. In Italia, richiede il recepimento nel Codice delle Assicurazioni Private e l'adeguamento dei poteri IVASS.

Regolamento Delegato (UE) 2026/269

Definisce in dettaglio le regole su requisiti quantitativi, governance, ORSA e reporting. Essendo direttamente applicabile, richiede un adeguamento operativo delle imprese e un allineamento delle prassi di supervisione IVASS.

Documentazione EIOPA (RTS, ITS e Linee guida)

Costituisce il livello più operativo della riforma, traducendo i principi in standard tecnici e obblighi di reporting. In Italia, l'attuazione avviene tramite interventi IVASS, a garanzia di uniformità e convergenza della vigilanza

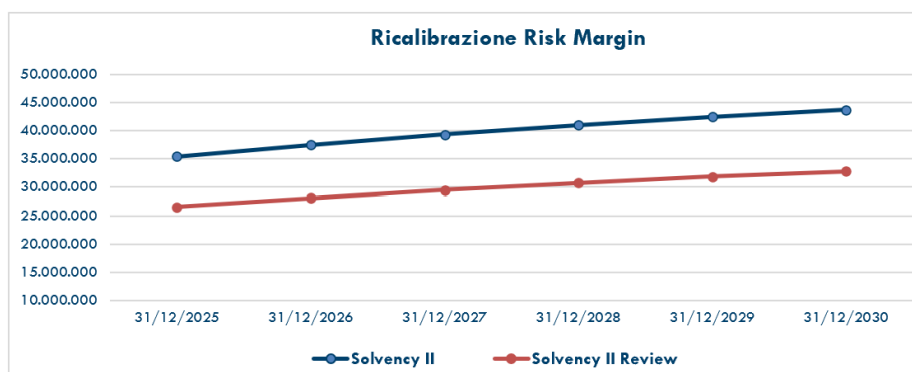
Gli impatti tecnici della Review

Pillar I

Nel quadro della **Solvency II Review**, il **Pillar I** è oggetto di una revisione mirata a rendere il regime quantitativo più *risk sensitive* e meno pro-ciclico.

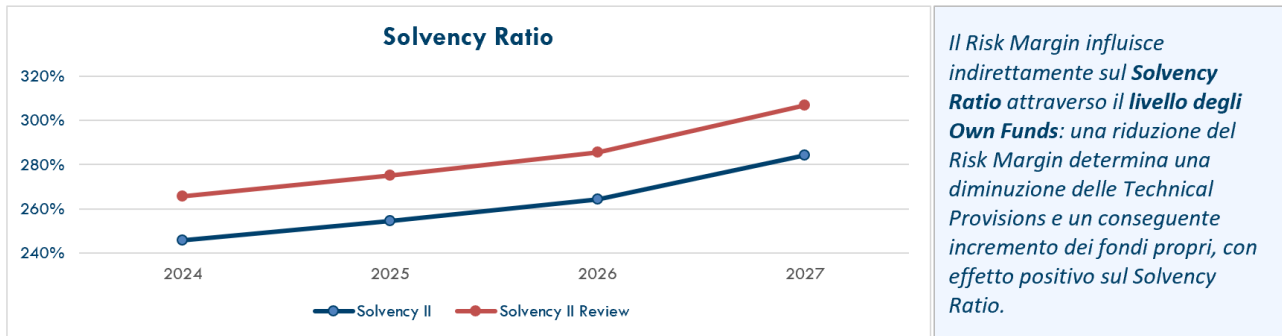
La ratio degli interventi è duplice: affrontare le inefficienze strutturali emerse nell'applicazione di *Solvency II* e liberare capacità di investimento di lungo periodo, preservando un elevato livello di tutela dei contraenti e di stabilità finanziaria.

Tra i principali interventi, la **ricalibrazione del Risk Margin** interviene sulla **formula di calcolo**, rendendola meno conservativa e più aderente al reale costo di trasferimento dei rischi. La **riduzione del Cost of Capital** e la **maggiore proporzionalità** sulle passività di lungo periodo riducono in modo permanente il valore del *Risk Margin*.



La Solvency II Review comporta una riduzione strutturale del Risk Margin rispetto all'impianto attuale, come evidenziato dal livello sistematicamente più basso lungo l'orizzonte 2025–2030. Il beneficio si consolida nel tempo, contribuendo al rafforzamento della posizione patrimoniale complessiva.

Conseguentemente, per le imprese assicurative, i benefici potenziali sono significativi tra cui un miglioramento strutturale del **Solvency Ratio**, come evidenziato dalle simulazioni sottostanti:



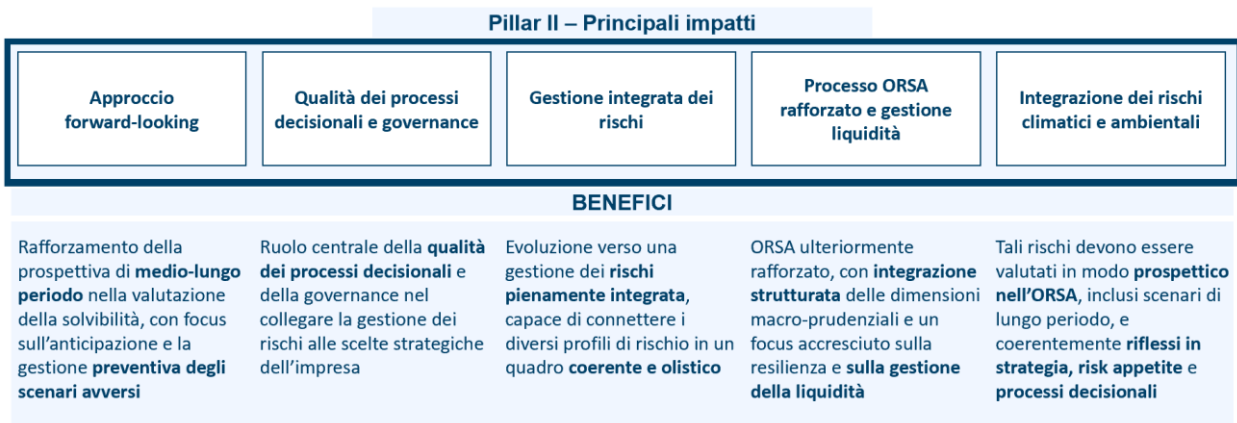
Tuttavia, tali benefici non sono automatici: l'accesso alle nuove misure richiede un rafforzamento dei presidi di governance, un'evoluzione delle logiche di ALM (*Asset and Liability Management*) e una gestione del rischio rafforzata, in grado di dimostrare coerenza tra profilo di rischio, strategia e utilizzo delle opzioni regolamentari.

Tra gli altri impatti sul Pillar I la **Review** prevede anche:

- Il rafforzamento delle misure sulle garanzie a lungo termine;
- L'aggiornamento delle componenti del rischio di mercato;
- L'introduzione di semplificazioni mirate per i rischi immateriali e una maggiore proporzionalità nel calcolo dello SCR.

Pillar II

Il Pillar II viene rafforzato per rendere il quadro di governance e di supervisione qualitativa maggiormente coerente con la crescente complessità dei modelli di business assicurativi. L'evoluzione normativa sposta l'attenzione dalla sola solidità quantitativa alla capacità delle imprese di integrare la gestione dei rischi nei processi decisionali strategici, adottando una visione prospettica e strutturata della solvibilità.

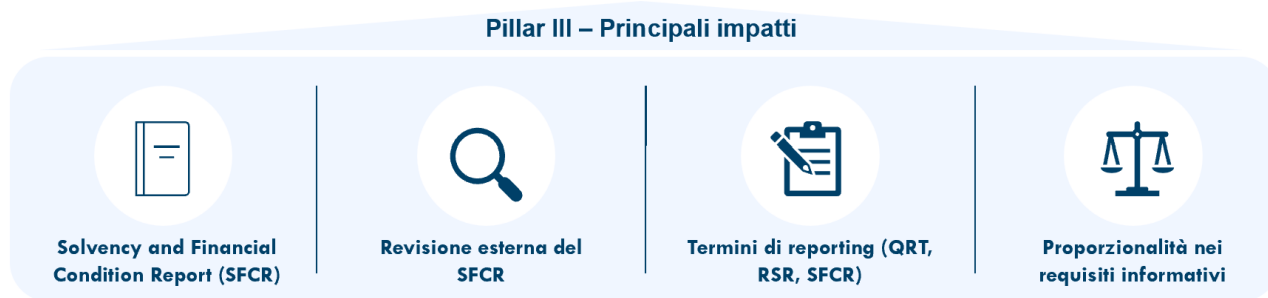


L'obiettivo è quindi quello di rafforzare la capacità del quadro prudenziale di intercettare vulnerabilità e rischi emergenti tempestivamente, prima che questi si traducano in tensioni patrimoniali.

Per le compagnie, gli impatti attesi si traducono in una maggiore attenzione della vigilanza ai processi interni, alla credibilità della pianificazione strategica e alla coerenza tra profilo di rischio, scelte di investimento e allocazione del capitale.

Pillar III

L'evoluzione del Pillar III riflette la necessità di superare un approccio meramente formale al reporting, orientando la *public disclosure* verso maggiore proporzionalità, chiarezza e valore informativo per la vigilanza e il mercato. Il *framework* informativo viene così ripensato per rendere le informazioni trasmesse più mirate e utili, attraverso una razionalizzazione dei requisiti di reporting, una maggiore differenziazione dei contenuti per tipologia di destinatari e una migliore applicazione del principio di proporzionalità.



L'obiettivo risulta, quindi, rendere la trasparenza un elemento sostanziale di disciplina di mercato, capace di riflettere in modo coerente il profilo di rischio, le scelte strategiche e la solidità complessiva delle imprese, piuttosto che un adempimento prevalentemente formale.

Se nel medio termine il nuovo impianto potrà contribuire a una maggiore efficienza operativa, nel breve periodo richiederà un rafforzamento della data governance, una maggiore integrazione tra funzioni chiave e una gestione più consapevole del reporting.

Impatti strategici e prossimi sviluppi

La **Solvency II Review** introduce cambiamenti strutturali che incidono in modo integrato su capitale, strategie di investimento, governance e reporting, richiedendo alle imprese assicurative una rilettura complessiva del proprio assetto prudenziale. L'evoluzione coordinata dei tre Pillar rafforza la stabilità delle metriche di solvibilità, migliora la coerenza tra rischio e capitale e sposta l'attenzione verso una gestione più prospettica e sostenibile nel tempo.

Dal punto di vista operativo, gli effetti sui sistemi e sui processi sono rilevanti:

- Aggiornamento delle **tassonomie XBRL**;
- **Revisione dell'architettura di SFCR e RSR**;
- **Rafforzamento dell'ORSA**, che evolve sempre più in strumento strategico, integrando analisi di liquidità, rischi emergenti e sostenibilità.

Per gruppi complessi e *captive*, la riforma apre opportunità sul fronte del capitale, ma richiede maggiore attenzione alla governance di gruppo e ai presidi di vigilanza.

In questo contesto, per Board, CFO, CRO e Funzioni Chiave, le priorità dei prossimi mesi includeranno:



Per cogliere le opportunità offerte dalla **Solvency II Review**, risulta essenziale avviare un percorso di valutazione degli impatti, prioritizzazione degli interventi e implementazione operativa. Un approccio integrato ai tre Pillar consente non solo di assicurare la piena conformità regolamentare, ma anche di rafforzare la solidità del modello di business e il dialogo con la vigilanza.

In sintesi, la Solvency II Review non è un semplice adeguamento tecnico: rappresenta un nuovo paradigma prudenziale, capace di rafforzare la competitività e la resilienza del settore assicurativo europeo.

Conclusioni e supporto che Protiviti può fornire

Alla luce della portata strutturale della **Solvency II Review** e della crescente complessità del contesto macro-finanziario e regolamentare, la compliance prudenziale non può più essere interpretata come un mero adempimento normativo. Al contrario, essa rappresenta un fattore abilitante per la stabilità del modello di business, l'ottimizzazione del capitale, il dialogo con la vigilanza e la capacità delle imprese di sostenere strategie di crescita e investimento nel medio-lungo periodo.

In questo scenario evolutivo, **Protiviti affianca le compagnie assicurative in percorsi strutturati di valutazione e implementazione degli impatti regolamentari**, attraverso interventi che combinano:



L'approccio adottato si fonda su **Gap Analysis** integrate sui **tre Pillar**, finalizzate a identificare gli impatti tecnici, organizzativi e di governance e a definire una *roadmap* di adeguamento coerente con le tempistiche regolamentari e con le priorità aziendali.

L'esperienza sul campo maturata da Protiviti in progetti di *Solvency II Review* si traduce nel supporto alla revisione dei requisiti quantitativi e dei modelli di calcolo (Pillar I), al rafforzamento dei processi di governance e ORSA (Pillar II) e all'evoluzione dei framework di reporting e data governance (Pillar III), inclusi gli adeguamenti dei sistemi informativi e delle tassonomie. Tali interventi sono accompagnati da un modello di governance di progetto strutturato, che favorisce il coordinamento tra funzioni chiave, IT e top management.

In questa prospettiva, la *Solvency II Review* non rappresenta solo un obbligo regolamentare, ma una leva strategica per rafforzare la resilienza operativa, la solidità patrimoniale e la capacità delle imprese assicurative di affrontare in modo consapevole le sfide del nuovo paradigma prudenziale europeo.

Contatti

Luca Medizza

Managing Director

luca.medizza@protiviti.com

Antonio Romano

Senior Manager

antonio.romano@protiviti.com