LA METODOLOGIA EIOPA PER LA DETERMINAZIONE DEL VALUE FOR MONEY

INTRODUZIONE

Lo scorso 31 ottobre EIOPA ha pubblicato, all'interno del paper "Methodology to asses value for money in the unit-linked market", la metodologia per la valutazione del **Value for money**, inteso come il valore in termini di utilità ed efficacia delle coperture, dei servizi offerti e delle aspettative di rendimento del mercato Unit-linked.

La finalità del paper EIOPA è quello di fornire alle Autorità di Vigilanza Nazionali Europee la metodologia con cui verificare il livello di Value for money dei prodotti assicurativi di **Ramo III** e **Multiramo**, in maniera convergente per tutto il mercato comunitario. Per poter adempiere a questo compito, EIOPA ha provveduto ad elaborare appositi KPI che aiuteranno le Autorità di Vigilanza nel far emergere anomalie di valore nel benchmark di mercato.

Allo stesso tempo, la metodologia fornita chiarisce a produttori e distributori assicurativi l'approccio utilizzato dalla Vigilanza nella supervisione dei prodotti e dei requisiti di governance (**POG**).

Anche IVASS, all'interno della relazione annuale del 2021 ha evidenziato come, in tema di POG, vi siano carenze organizzative nell'implementazione delle policy e nell'efficacia dei controlli, riflesse nella progettazione dei prodotti e riconducibili alle seguenti tematiche:

- l'analisi delle caratteristiche tecniche e dei profili

di complessità dei prodotti non è ritenuta sufficiente a individuare il più appropriato target market, a volte definito in modo ampio e generico;
- è stata rilevata una non corretta applicazione delle disposizioni relative all'identificazione del target market negativo;
- il product testing, in assenza di metodologie e criteri predefiniti, non risulta idoneo a dimostrare l'adeguatezza dei prodotti al il mercato di riferimento; https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/pubblicazioni/relazione-annuale/2022/Relazione_IVASS_sul_2021.pdf
- le analisi del profilo di rischio/rendimento, limitate agli scenari previsti per i KID, trascurano elementi essenziali del prodotto e il modello per testare il Value for money del prodotto ha evidenziato limiti di impostazione e di efficacia.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate EIOPA è intervenuta definendo, come sopra accennato, la metodologia che i regolatori nazionali dovrebbero adottare ai fini del monitoraggio del c.d. Value for Money. Le Compagnie potrebbero ricavare elementi preziosi per aggiornare le proprie politiche e procedure POG attraverso benchmark di mercato e l'utilizzo di indicatori volti a replicare le analisi che verranno svolte dal regolatore nazionale.

I SINTESI DELL'APPROCCIO METODOLOGICO EIOPA

L'approccio metodologico di EIOPA nella determinazione del Value for money è suddiviso su tre livelli:

- Livello 1: Valutazione a livello di mercato, attraverso la quale le Autorità di Vigilanza Nazionali identificheranno i prodotti che richiedono un maggiore controllo;

- Livello 2: Supervisione rafforzata, attraverso la quale le Autorità di Vigilanza Nazionali valutano diversi indicatori e determinano se i prodotti offrono valore o meno;
- Livello 3: POG Assessment, da utilizzare per quei prodotti per i quali la supervisione rafforzata effettuata nel livello precedente non ha evidenziato prodotti che offrono chiaramente un Value for money, o che ha identificato prodotti che possono offrire valore solo ad alcuni mercati target.

EIOPA dichiara, infine, che il documento deve essere letto come un work in progress in cui ulteriori perfezionamenti e miglioramenti saranno sviluppati man mano che le Autorità di Vigilanza Nazionali inizieranno ad applicarlo nella pratica.

Di seguito presentiamo la sintesi dei tre livelli della metodologia EIOPA per la valutazione del Value for money dei prodotti unit – linked.

LIVELLO 1: VALUTAZIONE A LIVELLO DI MERCATO

Il primo livello di analisi della metodologia EIOPA prevede che le Autorità di Vigilanza effettuino una valutazione a livello di mercato per identificare i valori anomali rilevanti per ogni impresa, o nei loro prodotti attualmente commercializzati, da sottoporre ad un ulteriore controllo.

In questa fase di applicazione della metodologia le Autorità di Vigilanza dovrebbero monitorare, a livello di impresa o di prodotto, il trade-off tra costi e rendimenti al fine di poter individuare se alcuni costi più elevati potrebbero non essere correlabili al livello dei servizi offerti e/o alla possibilità di ottenere prestazioni più elevate.

Nell’analizzare i dati disponibili sul mercato, le autorità dovrebbero tenere in considerazione due tematiche rilevanti:

- l’eventuale presenza di fattori esterni alle decisioni dei produttori come, per esempio, l’inflazione che incide sul valore “reale” del rendimento del prodotto;
- l’eventuale presenza dei costi di distribuzione all’interno del prodotto specifico o se tali costi, a seconda della strategia di distribuzione dell’impresa, sono sostenuti separatamente dal cliente e pagati direttamente all’intermediario.

EIOPA identifica quattro diversi metodi, che possono essere usati singolarmente o congiuntamente, per effettuare la valutazione a livello di mercato:

1. Utilizzo dei dati presenti nei documenti KID dei prodotti.

I KID forniscono informazioni relative sia alle performance che ai costi del prodotto che, combinate, permettono di classificare i prodotti e identificare quelli meno redditizi.

2. Product national reporting.

Le Autorità di Vigilanza Nazionali conducono raccolte di dati dei prodotti ad intervalli di tempo regolari o ad hoc. Tali informazioni potrebbero essere utilizzate come una proxy e, in particolare, i risultati degli ultimi 5 anni potrebbero essere analizzati congiuntamente per identificare i prodotti il cui rendimento risulta essere inferiore e i cui costi paiono essere più elevati rispetto al benchmark di mercato.

3. Indicatori di rischio retail Solvency II.

La metodologia prevede l’utilizzo di alcuni indicatori basati sul rendimento delle unit-linked (guardando al rendimento degli asset che sostengono i prodotti unit-linked) e sui costi (tasso di commissione).

4. Controllo della qualità dei fondi sottostanti ai prodotti Unit-linked.

Il Value for money dei prodotti Unit-linked è determinato in

parte dalla qualità dei fondi sottostanti: le Autorità Nazionali, quindi, selezionando i 5 fondi più importanti in termini di importo investito per prodotti Unit-linked possono identificare i fondi più rilevanti per impresa e approfondire nell'analisi di secondo livello le imprese che offrono prodotti Unit-linked meno redditizi.

Una volta identificato il metodo di valutazione più appropriato da utilizzare, le Autorità di Vigilanza

devono decidere la modalità di identificazione degli outliers che verranno successivamente valutati tramite l'analisi di secondo livello. In questo caso EIOPA spiega che possono decidere se usare un criterio proporzionale (es. imprese/prodotti appartenenti al 10%, 5% o 1% della coda della distribuzione dell'indicatore scelto) o soglie fisse per gli indicatori individuati oltre le quali scatterà l'ulteriore analisi.

LIVELLO 2: SUPERVISIONE RAFFORZATA

Questo livello di valutazione prevede un'analisi più approfondita dei prodotti, al fine di identificare i casi in cui i prodotti non offrono valore in generale o per il loro specifico mercato di destinazione. In questa fase la valutazione è focalizzata sul singolo prodotto e potrebbe emergere la necessità che le Autorità di Vigilanza definiscano un campione di prodotti rappresentativi commercializzati dalle imprese per le quali sono emersi rilievi nell'analisi di primo livello.

EIOPA, in questo livello, identifica due differenti metodi di analisi:

1. Product Profitability Testing.

In questa sede l'Autorità di Vigilanza dovrebbe verificare:

- la redditività del prodotto per ottenere un quadro

completo dell'impatto dei costi e, a seconda del mercato di destinazione, di altri fattori come l'inflazione, rispetto alla performance dal punto di vista del consumatore;

- il lavoro svolto dalle imprese nei test sui prodotti che sono tenute a svolgere nell'ambito della POG, dove le Autorità di Vigilanza Nazionali dovrebbero mettere in discussione le ipotesi utilizzate dall'impresa produttrice, fornendo anche una propria serie di ipotesi da applicare nel test dei profitti, come ad esempio quelle relative ai rendimenti dei fondi sottostanti;
- la strategia di investimento e il funzionamento generale del prodotto per constatare se, ad esempio, la presenza di trigger che influenzano il calcolo della performance o eventuali **switch** automatici portano comunque ad una performance soddisfacente.

A questi fini, EIOPA identifica una serie di indicatori di natura quantitativa basati principalmente sul valore di riscatto della polizza e sul valore di riscatto della polizza al verificarsi dell'evento biometrico assicurato (in allegato le tabelle complete degli indicatori elaborati) da utilizzare per le verifiche sopra illustrate.

2. Analisi rafforzata dei **KID**.

In questa ipotesi EIOPA prevede che le Autorità di Vigilanza potrebbero utilizzare alcuni degli indicatori forniti nei KID e interpretarli congiuntamente, analizzando al contempo le ipotesi alla base delle informazioni dei KID.

LIVELLO 3: POG ASSESSMENT

L'ultimo livello della metodologia prevede l'interpretazione dell'insieme di informazioni raccolte nei livelli precedenti alla luce del processo POG seguito dai produttori. L'obiettivo di questo livello di analisi è garantire che i produttori e i distributori di assicurazioni adottino un approccio incentrato

sul cliente nel processo di approvazione, distribuzione, monitoraggio e revisione dei prodotti.

Il campione di prodotti che rientrano nell'analisi di terzo livello corrisponde a quelli considerati nel secondo livello, ad eccezione dei prodotti che nel livello precedente:

- sono risultati non offrire alcun valore – cioè a nessun mercato target o che, al contrario
- sono risultati avere sempre un buon rapporto qualità/prezzo.

Queste esclusioni sono dettate dal fatto che i prodotti Unit-linked che offrono un valore scarso o nullo non sono allineati agli obiettivi di nessun mercato target e non dovrebbero quindi essere commercializzati ai consumatori. Pertanto, la valutazione di terzo livello non risulta necessaria.

Per quei prodotti che, invece, sulla base dell'analisi di secondo livello, si ritiene che possano offrire un buon rapporto qualità/prezzo nonostante abbiano costi elevati e/o caratteristiche che potrebbero non essere facili da comprendere per qualsiasi mercato target, le Autorità di Vigilanza dovrebbero valutare se:

- i costi indicati sono dovuti, e quindi se nel processo di POG è stato effettuato un bilanciamento degli interessi tra il valore offerto dai prodotti e il mercato di riferimento;
- i servizi e/o le caratteristiche del prodotto a cui si riferiscono i costi sono allineati con le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche del mercato target.

EIOPA suddivide l'assessment del processo POG in cinque step di valutazione relativi:

1. ai sistemi e controlli che i produttori mettono in atto per garantire modelli aziendali incentrati sul cliente, assicurando che il prodotto soddisfi le esigenze del

mercato target identificato e riducendo i danni ai consumatori;
2. alla definizione del mercato target del prodotto che, potendo portare alla determinazione di particolari specifiche del prodotto, può determinare servizi aggiuntivi e/o costi;
3. al test del prodotto, al fine di verificare che i prodotti, lungo tutta la loro durata, soddisfino le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche del mercato target identificato. Il test dovrebbe anche verificare se le caratteristiche del prodotto che comportano costi più elevati e/o i servizi aggiuntivi offrono un effettivo valore al mercato di riferimento;
4. all'adeguatezza della strategia di distribuzione, per garantire che il produttore disponga di processi e controlli appropriati nella determinazione dei criteri e delle fasi da seguire per lo sviluppo delle strategie di distribuzione;

al monitoraggio e alla revisione dei prodotti, per garantire che i prodotti assicurativi rimangano coerenti con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento e che, in particolare, i prodotti e i servizi aggiuntivi offerti continuino ad offrire valore aggiunto al mercato.

SELF-ASSESSMENT PREVENTIVO

Il tema del Value for Money pare assumere una rilevanza crescente sia ai fini della compliance alla regolamentazione POG (si richiamano a tal proposito il Reg. IVASS 45/2020 ed il Provvedimento IVASS 97/2020), che dal punto di vista delle analisi di mercato effettuate a livello europeo, i cui risultati sono stati esposti da IVASS all'interno delle Relazioni sull'attività svolta nell'anno dall'Istituto.

Con l'adozione della metodologia EIOPA per il calcolo del

Value for money dei prodotti, sarà, di fatto, più agevole identificare i prodotti che presentano anomalie.

Alla luce della maggiore attenzione al Value for money, presente sia a livello nazionale che europeo, le Compagnie Assicurative potrebbero ritenere opportuno procedere ad un self-assesment preventivo volto a verificare il posizionamento ipotetico dei propri prodotti (in distribuzione e in fase di studio).

Il self-assessment potrebbe essere articolato nelle fasi che seguono:

1. design di prodotto: controllo di coerenza tra prodotto, esigenze del Target Market individuato e status del cliente attraverso un benchmarking di mercato. L'attività consentirebbe di verificare il posizionamento del prodotto rispetto ai prodotti presenti nel benchmark di riferimento;
2. Product Testing: utilizzo di un set di indicatori coerenti con quelli presentati dalla metodologia EIOPA al fine di verificare l'effettiva capacità del prodotto di creare valore per il cliente;
3. Monitoraggio: adeguamento del Framework di monitoraggio attraverso test di adeguatezza.

Il self-assessment sopra individuato potrebbe consentire alle Compagnie di essere in grado di intercettare eventuali scostamenti dei loro prodotti rispetto alle tematiche del Value for money evidenziate dal regolatore.

CONCLUSIONI

Riteniamo che la pubblicazione del paper metodologico "Methodology to asses value for money in the unit-linked market" da parte di EIOPA costituisca un punto fondamentale nella determinazione del Value for money dei prodotti di investimento assicurativi.

Alla luce di quanto sopra si ritiene che le Compagnie dovranno auspicabilmente implementare verifiche e sistemi di monitoraggio interni lungo tutta la catena di creazione del prodotto, al fine di assicurare una adeguata compliance preventiva con le determinazioni delle Autorità di Vigilanza Nazionali e non perdere eventuali vantaggi competitivi.

KPI	**Tipologia KPI**
Quantitative Indicators – Scenario valore di riscatto rispetto il premio versato	
Surrender value / premium paid – after 1Y	Value
RIY – after 1Y, and/or	Costs
Total costs paid / premium paid– after 1Y (when comparing products with similar RHP)	Costs
Surrender value / premium paid – after half RHP	Value
RIY – after half RHP, and/or	Costs
Total costs paid / premium paid – after half RHP (when comparing products with similar RHP)	Costs
Surrender value / premium paid – at RHP	Value
RIY – at RHP, and/or	Costs
Total costs paid / premium paid – at RHP (when comparing products with similar RHP)	Costs
Quantitative Indicators – Biometric risk scenario	
Biometric risk benefit/premium paid – after 1Y	Value
RIY – after 1Y, and/or	Costs
Total costs paid / premium paid– after 1Y (when comparing products with similar RHP)	Costs
Biometric risk benefit/premium paid after – at half of the RHP	Value
RIY – after half RHP, and/or	Costs

Total costs paid / premium paid – after half RHP (when comparing products with similar RHP)	Costs
Biometric risk benefit/premium paid – at RHP	Value
RIY – at RHP, and/or	Costs
Total costs paid / premium paid – at RHP (when comparing products with similar RHP)	Costs
Additional quantitative indicators	
Surrender costs/ surrender value – 1 year before the RHP	Other
Entry costs/total costs paid – cumulated until 1 year before the RHP	Other
Minimum average yearly return required to break-even at RHP with and without biometric risk deduction	Other
Break-even of surrender value with average yearly return equal to a given set of return rate	Other
Sum of fair values of biometric risk premiums during contract term / Sum of biometric risk premiums paid during contract term – at half RHP and RHP (pending data availability)	Other

Allegato – Gli indicatori elaborati da EIOPA

Stefano Carlino (Partner **Carlino, Costanzo & Associati**)

Silvia Passalacqua (Partner **Carlino, Costanzo & Associati**)

Alessio Buonfrate (Associate **Carlino, Costanzo & Associati**)