



SERVIZIO NORMATIVA E POLITICHE DI VIGILANZA  
SERVIZIO ISPETTORATO  
SERVIZIO VIGILANZA PRUDENZIALE

Rifer. a nota n.		del	Alle imprese di assicurazione e riassicurazione con sede legale in Italia LORO SEDI
Classificazione	III	1	1
All.ti n.			Alle Ultime Società Controllanti con sede legale in Italia LORO SEDI
			Alle Rappresentanze per l'Italia di imprese di assicurazione e riassicurazione con sede legale in uno Stato terzo rispetto allo Spazio Economico Europeo LORO SEDI

Oggetto Valutazione e trattamento prudenziale degli investimenti in strumenti finanziari complessi e/o illiquidi.

Nel primo quinquennio di applicazione delle regole prudenziali introdotte da *Solvency II* si è consolidato e acuito il contesto di tassi di interesse particolarmente bassi, a volte negativi. Ciò ha spinto gli operatori, alla ricerca di una maggiore remunerazione per i propri investimenti, a incrementare – direttamente o in via mediata, tramite quote di organismi di investimento collettivo o strumenti emessi da altri veicoli – la quota del portafoglio investita in attivi complessi, esposti cioè a una pluralità di fattori di rischio.

Le verifiche ispettive condotte dall'Istituto in tale arco temporale hanno evidenziato che all'aumento delle quote di investimenti complessi non sempre si è accompagnato il necessario rafforzamento degli strumenti per identificare, misurare e gestire i rischi associati a tali investimenti. In particolare sono emerse diffuse carenze nei sistemi di governo dei rischi, nelle metodologie di individuazione e valutazione degli effettivi fattori di rischio, nei sistemi di *pricing* e controllo, nelle modalità adottate per calcolare gli assorbimenti patrimoniali di tali attivi.

L'Istituto ritiene pertanto necessario richiamare le imprese vigilate ad adottare corrette modalità di trattamento, ai fini prudenziali, degli investimenti in strumenti finanziari complessi e/o illiquidi<sup>1</sup>.

La detenzione di tali attivi in portafoglio, consentita a tutte le imprese, sia che dispongano di un modello interno sia che facciano ricorso alla formula standard per il calcolo dei requisiti patrimoniali, richiede il pieno e concreto rispetto dei seguenti requisiti:

- l'ottemperanza al principio della persona prudente;

<sup>1</sup> Ad es. titoli o derivati strutturati o comunque con componenti opzionali, titoli aventi come sottostante altri strumenti di debito, *Credit Linked Notes*, *Collateralized Debt Obligations*, *Commercial Mortgage Based Securities*, titoli privi di mercato attivo o con parametri di *pricing* difficilmente osservabili, ecc. A solo titolo di riferimento, si richiama la tabella di cui al par. VI degli Orientamenti in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati, ESMA 2015/1787 del 4/2/2016.

- l'implementazione di un efficace sistema di gestione dei rischi;
- la determinazione in modo indipendente del *fair value* degli strumenti illiquidi o complessi.

Al contempo, per le imprese che se ne avvalgono, è fondamentale la verifica continuativa, nel processo ORSA, del corretto utilizzo della *standard formula*, che comporta sia l'accertamento dell'adeguata rappresentazione e ponderazione dei rischi aziendali sia quello dell'idoneità della *standard formula* stessa a rappresentare il profilo di rischio della singola impresa<sup>2</sup>.

Nel documento allegato sono richiamate, anche mediante il ricorso ad esempi concreti, le disposizioni normative e regolamentari di riferimento, nonché i criteri che devono ispirare le compagnie nella identificazione dei fattori di rischio, nella classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, nel calcolo del requisito patrimoniale quando operano in regime di *standard formula*.

Resta fermo l'obbligo dell'Organo amministrativo di disporre la rapida rimozione di eventuali carenze nei sistemi di assunzione, misurazione e controllo dei rischi e nel calcolo dei requisiti patrimoniali nonché di assicurare il rispetto delle indicazioni della presente nota.

L'Istituto proseguirà l'attività di monitoraggio in corso, attraverso l'analisi cartolare e le verifiche ispettive, adottando le più opportune misure di vigilanza per rimuovere le carenze organizzative e sanare gli insufficienti presidi patrimoniali predisposti a fronte di tali investimenti, ivi inclusa l'applicazione di maggiorazioni di capitale (*capital add-on*) di cui agli articoli 47-sexies e 216-septies del CAP, il cui scopo è quello di garantire che i requisiti patrimoniali regolamentari riflettano adeguatamente il profilo di rischio globale dell'impresa di assicurazione o riassicurazione ovvero del relativo gruppo di appartenenza.

La presente nota dovrà essere portata a conoscenza dell'Organo amministrativo, dell'Alta Direzione e degli organi con funzioni di controllo.

Distinti saluti.

PER DELEGAZIONE DEL DIRETTORIO INTEGRATO

firma 1

<sup>2</sup> Art. 45 Dir. 2009/138/CE

## **1. Governo dei rischi finanziari connessi con investimenti illiquidi/complessi**

L'investimento in strumenti finanziari illiquidi o complessi espone l'impresa a due distinti rischi:

- inaccurata determinazione del *fair value* di tali strumenti nel bilancio *Solvency II*, con conseguenti effetti soprattutto nella corretta rappresentazione dei fondi propri;
- carente identificazione e misurazione di tutti i fattori di rischio cui sono esposti tali strumenti, che si riflette sulla corretta applicazione degli *shock* in sede di determinazione del SCR.

Al riguardo si rammenta che:

- a) l'**organo amministrativo** è responsabile della definizione di assetti organizzativi e procedurali che garantiscano un solido sistema di rilevazione e misurazione dei rischi, nonché dell'adozione consapevole di criteri e metodi di valutazione delle grandezze rilevanti. A tal fine, è necessario che l'organo amministrativo: i) assicuri che le politiche e le procedure per la valutazione degli investimenti siano coerenti con le caratteristiche del portafoglio e contengano almeno gli elementi previsti dall'art. 4 del Regolamento 34/2017; ii) riceva pronta e completa informativa sui sistemi di misurazione dei rischi finanziari; iii) compia un monitoraggio costante dell'adeguatezza di risorse, processi e metodologie adottati a tal fine, evitando generiche prese d'atto sulle attività svolte e sulle decisioni assunte dal management;
- b) la **funzione di gestione dei rischi** deve disporre di risorse e competenze adeguate alla complessità del portafoglio e fornire all'organo amministrativo il proprio giudizio sull'affidabilità dei dati utilizzati nonché sull'intero spettro delle metodologie adottate per la valutazione dei predetti rischi e per il calcolo della solvibilità;
- c) la **funzione di revisione interna** deve valutare periodicamente l'efficacia degli assetti organizzativi definiti dall'organo amministrativo e delle attività svolte dalla funzione di gestione dei rischi.

Le scelte d'investimento in attivi complessi determinano la necessità di strutture di governo e controllo rafforzate; come già espressamente evidenziato (cfr. par. 1.1.3) nella Lettera al mercato del 5 luglio 2018<sup>3</sup>, la complessità delle strategie di gestione degli attivi richiede infatti l'adozione di presidi organizzativi particolarmente articolati e stringenti.

## **2. Principio della persona prudente**

I principi generali in materia di investimenti e, segnatamente, dei connessi rischi di mercato e di controparte, prevedono che le imprese, in ossequio al principio della persona prudente<sup>4</sup>, investano soltanto in attività e strumenti dei quali siano in grado di identificare, misurare, monitorare, gestire, controllare e segnalare adeguatamente i rischi, e ne tengano opportunamente conto nella valutazione del fabbisogno di solvibilità globale<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Lettera al mercato del 5 luglio 2018, Orientamenti IVASS sull'applicazione del principio di proporzionalità nel sistema di governo societario delle imprese di assicurazione e riassicurazione e dei gruppi

<sup>4</sup> Art. 132, paragrafo 2, Dir. 2009/138/CE, art. 37 ter del CAP e relativa regolamentazione attuativa emanata dall'IVASS

<sup>5</sup> Art.30-ter, comma 2, lettera a) del CAP e relativa regolamentazione attuativa emanata dall'IVASS

La valutazione sull'idoneità delle strutture aziendali a svolgere un efficace presidio dei rischi derivanti dagli investimenti deve essere, pertanto, effettuata prima che questi ultimi entrino a far parte del portafoglio e poi durante la vita dell'investimento.

Tale prescrizione ha lo scopo di guidare l'impresa stessa sia nella scelta delle attività nelle quali investire, in coerenza con il proprio profilo di rischio, sia nel processo di autovalutazione finalizzato a determinare il proprio requisito di solvibilità. Le scelte d'investimento, coerenti con i requisiti di sicurezza, qualità, liquidità e redditività<sup>6</sup>, devono essere tali da consentire alle strutture aziendali, l'individuazione la valutazione e la gestione dei rischi connessi sotto ogni aspetto previsto dalla normativa.

### **3. Sistema di gestione dei rischi proporzionato alla complessità degli stessi**

La normativa richiede<sup>7</sup> di proporzionare i processi e le metodologie di individuazione e gestione dei rischi alla complessità aziendale. Tale prescrizione assume rilievo particolare nel caso di imprese che utilizzino la *standard formula* e detengano portafogli di strumenti finanziari complessi, tali da esporre le imprese stesse a rischi non agevolmente riconducibili ai parametri previsti dai diversi sottomoduli nei quali si articola la *standard formula*<sup>8</sup>.

Si richiama, innanzitutto, l'attenzione sulla necessità da parte dell'impresa di individuare preventivamente, nella politica degli investimenti, gli attivi complessi, in considerazione del proprio sistema di controlli interni e gestione dei rischi, e dei relativi limiti<sup>9</sup>.

In tali casi è necessario valutare se il profilo di rischio si discosti dalle ipotesi sottese al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità secondo la *standard formula* e se tale scostamento sia significativo. Infatti, anche in regime di *standard formula*, le imprese devono adeguare le proprie strutture e i processi di identificazione, valutazione e gestione dei rischi d'investimento alla complessità del portafoglio. In tale ambito il criterio di proporzionalità non va, quindi, inteso nel senso di limitare le risorse destinate a siffatta attività in proporzione alle dimensioni aziendali, in quanto esso richiede invece che a maggiore complessità del portafoglio investimenti corrisponda maggiore impiego di risorse, umane e materiali, destinate al presidio dei correlati rischi.

Da tutto quanto sopra detto discende che le imprese che calcolano il requisito di capitale con la *standard formula*, non operando una puntuale calibrazione del requisito necessario al proprio specifico profilo di rischio come accade per le imprese che utilizzano un modello interno, sono tenute sia ad adeguare i propri investimenti alle proprie capacità di presidio efficace dei rischi, sia a garantire che le proprie strutture di gestione e controllo dei rischi di investimento siano in grado di identificare gli attivi in modo adeguato, di determinarne in via indipendente il *fair value* e di attribuirli al modulo di rischio appropriato ai fini del calcolo del requisito prudenziale. A tale proposito l'utilizzo di semplificazioni va limitato a quanto espressamente consentito dalla normativa, escludendone il ricorso motivato da inadeguate capacità di analisi e misurazione dei rischi.

### **4. Metodi di valutazione alternativi**

L'impiego di metodi di valutazione degli *asset* tali da garantire una corretta determinazione del *fair value* degli stessi<sup>10</sup>, è importante ai fini della determinazione del requisito

<sup>6</sup> Art. 37 ter, comma 2 lett. b) del CAP

<sup>7</sup> Art. 37- ter comma 2 lett. a) e art. 30-ter commi 2 lett. a) e 3) del CAP

<sup>8</sup> Direttiva 2009/138/CE considerando (67)

<sup>9</sup> Art. 5, comma 1, lett. h) e o) del Regolamento IVASS n. 24/2016

<sup>10</sup> Art. 9 del Reg. Del. (UE) 2015/35

prudenziale, in quanto consente l'applicazione degli shock della *standard formula* su valori affidabili; ciò vale, in particolare, per gli strumenti finanziari non quotati o quotati in mercati non attivi.

Ancora maggiore è la rilevanza di tali metodi per la determinazione dei mezzi propri. Premesso che gli investimenti in attività non ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato devono essere mantenuti in ogni caso a livelli prudenziali<sup>11</sup>, il sistema di controllo interno deve adeguarsi alle complessità dei rischi derivanti dalle scelte di investimento aziendale, attraverso la piena osservanza delle regole per la valutazione<sup>12</sup>. In presenza di investimenti complessi o illiquidi privi di prezzi quotati in mercati attivi, le difficoltà di valorizzazione delle molteplici componenti opzionali o del rischio di credito di una pluralità di controparti, o la mancanza di valori significativi per i parametri di riferimento (*credit spread*, volatilità, correlazione ecc.) non possono esimere l'impresa dal rispetto delle citate regole di valutazione.

In tali casi è necessario il ricorso ai presidi di cui agli artt. 263 e 267 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 con adozione delle procedure e controlli previsti del Regolamento IVASS n. 34/2017.

In particolare, in presenza di investimenti valutati con metodi alternativi<sup>13</sup> e tanto più quanto maggiore sia l'incidenza di questi ultimi sul portafoglio, si richiama l'attenzione sulla necessità di uno scrupoloso rispetto delle cautele previste dagli artt. 6 e 7 del Regolamento IVASS 34/2017, che mirano – tra l'altro – ad assicurare che l'impresa sia pienamente consapevole delle eventuali incertezze valutative legate a tali metodi<sup>14</sup> e sia in grado di assicurare l'effettuazione, nel continuo, di test e confronti idonei a valutare l'affidabilità del metodo nonché, periodicamente, di una verifica indipendente del metodo stesso. Tali adempimenti non sono sostituiti dal ricorso a banche dati di fornitori professionali (ivi compresi, a maggior ragione, i dati periodicamente forniti dell'emittente), in quanto in tal caso permane l'obbligo di accertare, documentare e testare periodicamente in modo autonomo l'affidabilità dei dati ricevuti e la loro idoneità ad essere impiegati come base per le valutazioni prudenziali, garantendo che essi siano rappresentativi di tutti i rischi compresi nel singolo investimento<sup>15</sup>.

## **5. Metodo del *look-through***

L'Istituto, con il Regolamento IVASS n. 28/2016, ha disciplinato l'applicazione del metodo *look-through* di cui all'art. 84 del Regolamento Delegato 2015/35 (UE). Nell'ambito dell'attività ispettiva sono state, tuttavia, rilevate metodologie di calcolo talvolta non conformi con tale normativa in materia di standard formula.

<sup>11</sup> Art. 37-ter, comma 3, lett. b) del CAP

<sup>12</sup> Artt. 263 e 267 del Reg. Del. (UE) 2015/35, Reg. IVASS 34/2017

<sup>13</sup> Art. 10 Reg. Del. (UE) 2015/35

<sup>14</sup> È infatti necessario, ad esempio, che le caratteristiche contrattuali, e quindi i driver di rischio, dello strumento siano catturati dal metodo di valutazione (prevedendo eventuali aggiustamenti valutativi in caso contrario); che i dati di mercato utilizzati per il *pricing* siano ottenuti da mercati liquidi, con prezzi rappresentativi di scambi effettivi o offerte vincolanti; che si tenga adeguatamente conto della presenza di dati non osservabili (o non basati su informazioni di mercato), ad esempio esaminando le sensitività del prezzo agli input non osservabili)

<sup>15</sup> L'adeguata implementazione di modelli di *pricing* risulta rafforzata in presenza di valutazioni concorrenti, effettuate sulla base di altri modelli o da analisi di *backtesting* finalizzate a confermare, sulla base di transazioni effettivamente realizzate, la capacità del modello di replicare i prezzi di scambio di tali attivi sul mercato

In primo luogo, si sottolinea che la reiterazione del *look-through* di cui all'art. 5 del Regolamento IVASS n. 28/2016 trova luogo anche ove, all'interno di fondi di investimento o di altre simili strutture, siano contenuti titoli di natura complessa, anche diversi dai fondi, che presentano componenti opzionali o di tipo derivato.

**Esempio:**

Quote di OICR contenenti strumenti denominati in valuta ma valorizzati in euro, grazie a copertura del rischio valutario mediante derivati

In tal caso andrà calcolato il SCR *default* sul rischio di credito della controparte in derivati per il valore di tale esposizione<sup>16</sup>. Per quanto concerne l'applicazione della semplificazione mediante allocazione *target*<sup>17</sup>, si fa presente che essa richiede la presenza di tutti i requisiti previsti dalla norma stessa. Pertanto, perché l'utilizzo di detta semplificazione sia giustificabile, dovrà essere dimostrato che:

- l'allocazione *target* sia disponibile per l'impresa al livello di granularità necessario per calcolare tutti i sottomoduli e gli scenari pertinenti della *formula standard*
- le attività sottostanti siano gestite rigorosamente secondo l'allocazione *target*
- l'impiego della semplificazione avvenga su base prudenziale, oltre a non riguardare più del 20% degli attivi dell'impresa.

Da ultimo, si sottolinea che la disciplina di cui all'art. 84, paragrafo 2, del Regolamento Delegato (UE) 2015/35, è destinata a trovare applicazione nei casi di esposizioni naturalmente "indirette", come appunto presentano gli OICR, che di per sé non sono valutabili in termini di rischio se non entrando nel merito della loro composizione e verificando la natura degli strumenti finanziari in essi contenuti.

In ogni caso non è consentito sostituire un'esposizione diretta ai rischi di mercato o di controparte (ad esempio titolo obbligazionario) con la diversa esposizione del cd. "sottostante", scegliendo di calcolare il requisito sull'esposizione "indiretta" in luogo di quella diretta. Poiché il metodo *look-through* ha lo scopo di individuare tutti i rischi rilevanti ai quali è esposta l'impresa che detiene uno strumento finanziario<sup>18</sup>, ciò non significa che non debbano essere valutati, in ogni caso, gli ulteriori maggiori rischi desumibili dall'analisi qualitativa di un investimento<sup>19</sup>.

**Esempio:**

Nota priva di *rating* emessa da SPV che detiene un titolo governativo UE indicizzato all'inflazione e ha sottoscritto un derivato con una controparte bancaria per trasformare il flusso cedolare del titolo da indicizzato a fisso. Il titolo governativo italiano rappresenta un collaterale per la controparte bancaria mentre altri titoli, governativi o *corporate*, rappresentano un collaterale per il veicolo. Il flusso proveniente dallo *swap* viene corrisposto da un *paying agent* ai sottoscrittori delle note.

In particolare, nell'esempio descritto, il calcolo del requisito di solvibilità patrimoniale secondo il sottomodulo *spread* obbligazioni e prestiti deve essere riferito alle caratteristiche (tasso, *duration*, merito di credito dell'emittente, garanzie) della nota, e non

<sup>16</sup> Art. 189, paragrafo 2, Reg. Del. (UE) 2015/35

<sup>17</sup> Art. 84, paragrafo 3, del Regolamento Delegato 2015/35 (UE)

<sup>18</sup> EIOPA-BoS-14/171, Orientamenti sul metodo *look-through*

<sup>19</sup> Art. 5, comma 2, lett. b) punto 5 del Regolamento IVASS n. 24/2016

a quelle del “sottostante” titolo governativo (che consentirebbe un assorbimento di capitale per rischio *spread* obbligazioni e prestiti pari a zero)<sup>20</sup>.

## 6. Identificazione dei fattori di rischio cui gli investimenti sono esposti

Premessa la necessità di un’accurata valutazione della compatibilità degli investimenti complessi con il profilo di rischio delle passività, si ribadisce che ai fini di calcolo della solvibilità tutti i rischi insiti in detti strumenti vanno individuati, analizzati e adeguatamente valorizzati.

Taluni prodotti finanziari di natura obbligazionaria presentano caratteristiche di complessità tali da rendere difficoltosa, o, comunque, non immediata, l’individuazione del modulo (rischio di mercato, rischio di controparte) o del sottomodulo del rischio di mercato da utilizzare per la corretta applicazione degli *shock* in base alle previsioni normative ovvero la selezione dei parametri da utilizzare nell’applicazione degli *shock* stessi.

È il caso, ad esempio, di emissioni effettuate da SPV, prive di *rating*, nelle quali confluiscono operazioni aventi ad oggetto finanziamenti e che vengono presentate come provviste di *collateral*. Strutture complesse quali quelle ricordate non esimono l’impresa di assicurazione che acquista i titoli emessi da un soggetto privo di consistenza patrimoniale, dal valutare in modo approfondito – acquisendo tutti i documenti contrattuali necessari – l’origine dei flussi finanziari dei titoli sottoscritti, che solitamente derivano da attività sottostanti e da impegni da parte di soggetti terzi. Ciò al fine di misurare e considerare anche tutti i rischi di controparte verso i terzi coinvolti nelle operazioni<sup>21</sup> e di accertare che il *collateral* sia esattamente conforme ai requisiti previsti dagli artt. 1, paragrafo 26, e 214 del Reg. Del. (UE) 2015/35.

In alcuni casi la struttura conferita al titolo è tale da risultare fuorviante ai fini del trattamento prudenziale.

### Esempio:

Titoli privi di *rating*, non scambiabili, emessi da SPV mediante “cartolarizzazione” senza suddivisione in *tranche*<sup>22</sup> di crediti acquisiti mediante la liquidità conferita dal sottoscrittore in cambio dei titoli. Le cedole dei titoli sono pagate mediante flussi derivanti dai pagamenti dei crediti giunti a scadenza o dallo stesso controvalore pagato per la nota. Il rimborso a scadenza è limitato al valore dei crediti riscossi.

La genesi dell’operazione risulta invertita rispetto a quella tipica della cartolarizzazione, in cui è l’*originator* del credito che si attiva per trasferire ad altri investitori posizioni altrimenti non negoziabili. L’acquirente delle note, invece, sopporta per intero il rischio sottostante, esattamente come se, in presenza di segmentazione, avesse acquistato tutte le *tranche* eventualmente commercializzate: tale rischio è esclusivamente quello che i crediti

“cartolarizzati” non vengano, per vari motivi, riscossi nei termini pattuiti. L’utile o perdita dell’operazione non sono influenzabili da fattori di mercato, in quanto solo a scadenza, in base alla quantità di crediti riscossi, si determina la misura del plusvalore rispetto al prezzo

<sup>20</sup> In tal senso anche EIOPA, in una Q&A avente ad oggetto una casistica simile (Question ID 1793, *date of submission* 14 febbraio 2019), specifica che le note emesse da uno SPV priva di *rating* e collateralizzate con titoli governativi non possono ereditare il CQS dei titoli governativi sottostanti.

<sup>21</sup> A titolo esemplificativo il *calculation agent*, il *custodian agent*, il *disposal agent*, l’*issuing agent*, il *paying agent* ecc.

<sup>22</sup> Il requisito della segmentazione è previsto dall’art. 4, par. 1, punto 61, del Regolamento (UE) n. 575/2013, richiamato dall’art. 1, punto 19 del Reg. Del. (UE) 2015/35

di acquisto a sconto; ciò che è dovuto a scadenza è semplicemente il totale delle somme incassate. Tale strumento non risulta, pertanto, esposto al rischio di variazione di alcun fattore di mercato colto dallo *shock* del sottomodulo *spread* per obbligazioni e prestiti.

Nel caso in esame l'applicazione meccanica del trattamento prudenziale mediante il sottomodulo *spread* per obbligazioni e prestiti non risulta adeguata all'effettivo rischio corso dal sottoscrittore; pertanto dovrà trovare luogo la valutazione sulla base di motivato e documentato giudizio di esperti ai sensi all'art. 2 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35, che consenta di cogliere l'effettivo profilo di rischio degli investimenti stessi, non adeguatamente rappresentato nella standard formula a causa della loro struttura complessa.

Analoghe considerazioni valgono in tutti quei casi nei quali i titoli presentano caratteristiche sostanziali divergenti dalla forma con la quale sono stati confezionati e che, per la sostanza economica e l'effettivo profilo di rischio, non trovano immediato riscontro nelle previsioni della formula standard (a titolo non esaustivo, con riferimento alla sostanza dell'operazione: note non scambiabili sul mercato, cartolarizzazioni senza *tranching* sottoscritte per l'intero, cartolarizzazioni separate di singole tranche di prestiti, titoli che incorporano finanziamenti con garanzia su merci, titoli sintetici di crediti concessi mediante affidamento utilizzabile in modalità *revolving*).

Ancora, particolare attenzione andrà posta nei casi in cui risulti discutibile la qualità del merito di credito del soggetto tenuto a fornire i flussi finanziari del titolo, ad esempio perché questi costituiscono adempimento ad obblighi di restituzione per prestiti oggetto di *forbearance* da parte di una banca.

## 7. Tecniche di mitigazione del rischio di durata inferiore a 12 mesi

Adeguata attenzione va posta all'idoneità delle tecniche di mitigazione del rischio ad essere integralmente considerate nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, secondo quanto previsto dall'art. 209, comma 2, del Reg. Del. (UE) 2015/35 in tema di coperture infrannuali.

### Esempio:

Una copertura del rischio di cambio mediante strumenti derivati (anche all'interno di un prodotto finanziario complesso), stipulata con durata trimestrale rinnovabile alle stesse condizioni, e in vigore nel primo trimestre successivo alla data di riferimento, è idonea ad essere integralmente utilizzata nel calcolo del requisito, a condizione che siano soddisfatti tutti i requisiti qualitativi di cui all'art. 209, paragrafo 3, del Regolamento Delegato (UE) 2015/35<sup>23</sup>. Altrimenti essa dovrà essere considerata in misura ridotta, applicando un coefficiente del 25%.

<sup>23</sup> In particolare:

- (a) l'impresa di assicurazione o di riassicurazione dispone di una politica scritta per la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio;
- (b) la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio non avviene con cadenza più frequente di una volta ogni tre mesi;
- (c) la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio non dipende da eventi futuri che sfuggono al controllo dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione. Quando la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio dipende da eventi futuri sotto il controllo dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione, le relative condizioni dovrebbero essere documentate chiaramente nella politica scritta di cui alla lettera a);

In presenza di coperture in vigore per un periodo di tempo inferiore ai 12 mesi successivi alla data di riferimento del calcolo del requisito, se non sono soddisfatti tutti i requisiti qualitativi previsti dal paragrafo 3 dell'art. 209 del citato regolamento, l'effetto di attenuazione deve essere considerato nel requisito patrimoniale di solvibilità di base soltanto in misura proporzionale al periodo di tempo più breve tra la durata completa dell'esposizione al rischio e il periodo in cui è in vigore la tecnica di attenuazione del rischio. Va sottolineato, in particolare, che se il rinnovo della copertura è soggetto a condizioni di mercato, il rischio che il costo di sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio aumenti nei 12 mesi successivi deve essere adeguatamente calcolato e preso in considerazione nel requisito patrimoniale di solvibilità.

### **8. Appropriata classificazione degli asset**

Si segnala la necessità di garantire l'adeguata, analitica e coerente classificazione degli asset e di accurata compilazione dei QRT. A tal fine è indispensabile provvedere all'esatta attribuzione a ciascun asset del relativo *Complementary Identification Code* (CIC)<sup>24</sup>. Al riguardo, l'affidabilità dei dati presi a base del calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità va sottoposta ad accurati controlli, verificando la corrispondenza fra i titoli inseriti in ciascuna asset class ed i valori raggruppati per relativi codici CIC.<sup>25</sup>

- 
- (d) la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio è basata realisticamente su sostituzioni che sono state attuate in precedenza dall'impresa di assicurazione o di riassicurazione e sono coerenti con la sua prassi e strategia operative attuali;
  - e) il rischio che la tecnica di attenuazione del rischio non possa essere sostituita a causa dell'assenza di liquidità sul mercato non è rilevante;
  - (f) il rischio che il costo di sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio aumenti nei 12 mesi successivi è preso in considerazione nel requisito patrimoniale di solvibilità;
  - (g) la sostituzione della tecnica di attenuazione del rischio non sarebbe in contrasto con i requisiti per le future misure di gestione di cui all'articolo 23, paragrafo 5.

<sup>24</sup> Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2450 del 2/12/2015 Annex V

<sup>25</sup> Si veda, per Q&A su attribuzione CIC, [https://www.eiopa.europa.eu/content/qa-regulation-0\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/qa-regulation-0_en)