

## DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE N. 26/2015

**EMANAZIONE DEL REGOLAMENTO IVASS N. XX DEL XX/XX/XXXX RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AL TITOLO III (ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ ASSICURATIVA), CAPO II-BIS (PRINCIPI GENERALI IN MATERIA DI INVESTIMENTI), ARTICOLO 37-TER, E CAPO III (ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE), ARTICOLO 38 DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE — MODIFICATO DAL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2015, N. 74 - CONSEGUENTE ALL'IMPLEMENTAZIONE NAZIONALE DELLE LINEE GUIDA EIOPA SULLA GOVERNANCE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE PREVISTO DAL REGIME *SOLVENCY II* IN TEMA DI INVESTIMENTI**

Il presente documento contiene lo schema di Regolamento recante le disposizioni in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche che dovranno essere osservate dalle imprese di assicurazione.

Con tale regolamento si intende dare implementazione nazionale alle linee guida emanate da EIOPA in tema di *Governance*, con particolare riferimento al principio della persona prudente in materia di investimenti, appartenenti al secondo set di Linee guida relative al regime *Solvency II*, pubblicate in italiano il 14 settembre 2015.

Eventuali osservazioni, commenti e proposte possono essere inviate all'IVASS, entro il 15 febbraio 2016 al seguente indirizzo di posta elettronica: [investimenti@ivass.it](mailto:investimenti@ivass.it), utilizzando l'apposita tabella allegata.

Al termine della fase di pubblica consultazione saranno rese pubbliche sul sito dell'Autorità:

- le osservazioni pervenute, con l'indicazione del mittente, fatta eccezione per i dati e le informazioni per i quali il mittente stesso richieda la riservatezza, motivandone le ragioni. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati. I commenti pervenuti oltre il termine sopra indicato non saranno presi in considerazione;
- le conseguenti risoluzioni dell'Autorità.

La struttura del documento sottoposto alla presente pubblica consultazione non intende precludere la possibilità di una successiva diversa collocazione delle singole disposizioni nell'ambito di Regolamenti IVASS nuovi o già esistenti.

**EMANAZIONE DEL REGOLAMENTO IVASS N. XX DEL XX/XX/XXXX RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AL TITOLO III (ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ ASSICURATIVA), CAPO II-BIS (PRINCIPI GENERALI IN MATERIA DI INVESTIMENTI), ARTICOLO 37-TER, E CAPO III (ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE), ARTICOLO 38 DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE – MODIFICATO DAL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2015, N. 74 - CONSEGUENTE ALL'IMPLEMENTAZIONE NAZIONALE DELLE LINEE GUIDA EIOPA SULLA GOVERNANCE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE PREVISTO DAL REGIME *SOLVENCY II* IN TEMA DI INVESTIMENTI.**

## **Relazione di presentazione**

### **1. Il quadro normativo *Solvency II*.**

Con il presente documento si sottopongono per consultazione le nuove disposizioni regolamentari in materia di investimenti e di attività a copertura delle riserve tecniche.

La revisione delle disposizioni di settore, rappresentate dal Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, trae origine dalle novità introdotte dalla direttiva *Solvency II* (di seguito "direttiva"), dal Regolamento delegato (UE) 2015/35 (di seguito "Atti Delegati") che integra *Solvency II* e dalle Linee Guida EIOPA.

Le Linee guida EIOPA, in particolare, completano il quadro normativo *Solvency II*, composto da un insieme eterogeneo di strumenti qualificati da differenti modalità di recepimento nazionale:

- la direttiva, per il cui recepimento è stato predisposto il decreto legislativo 12 maggio 2015, n.74, pubblicato nel Supplemento Ordinario alla Gazzetta Ufficiale n. 136 del 15 giugno 2015, volto a modificare ed integrare il d. lgs. 209/2005 recante il Codice delle Assicurazioni Private (di seguito "Codice");
- gli Atti delegati (Regolamento 2015/35), che integrano la direttiva, pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale U.E. il 17 gennaio u.s. e direttamente applicabili negli Stati membri dal giorno successivo;
- i Regolamenti esecutivi UE direttamente applicabili negli Stati membri dal giorno successivo alla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale UE, che definiscono standard tecnici di attuazione, dove previsti dalla direttiva;
- le Linee Guida emanate da EIOPA (o AEAP, Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni, istituita con Regolamento UE n. 1094/2010) per garantire l'applicazione uniforme e coerente del nuovo regime e dei suoi obiettivi fondamentali in modo armonizzato.

Il sistema *Solvency II* è articolato in una struttura a 3 pilastri interconnessi: il 1° pilastro riguarda i requisiti finanziari (valutazione degli attivi, riserve tecniche, fondi propri e requisiti di capitale), il 2° pilastro riguarda i requisiti qualitativi e le regole di vigilanza (poteri e procedure di vigilanza, corporate *governance*, controllo interno e *risk management*), il 3° pilastro riguarda i requisiti di informativa e di *disclosure* (obblighi di informativa nei confronti della vigilanza e verso il mercato).

La procedura di *comply or explain* associata alle Linee guida EIOPA richiede che, entro due mesi dalla pubblicazione di queste ultime, le Autorità di vigilanza nazionali dichiarino pubblicamente se la regolamentazione nazionale è “conforme” (*comply*) o “intende conformarsi” (*intend to comply*) alle linee guida emanate da EIOPA, oppure spieghino le ragioni della “non conformità” (*explain*). Ogni Autorità che si conforma a tali orientamenti deve poi opportunamente integrarli nel rispettivo quadro normativo o di vigilanza.

Per le Linee guida relative ai requisiti di 1° pilastro la procedura si è conclusa il 1° aprile 2015 con la trasmissione da parte di IVASS ad EIOPA delle dichiarazioni di “*intend to comply*” con le linee guida in argomento.

Il secondo set di Linee guida (per complessive 270 previsioni), che disciplina soprattutto aree del 2° e del 3° pilastro, è stato pubblicato il 6 luglio 2015 ed è stato tradotto il 14 settembre da EIOPA nelle lingue nazionali.

Il recepimento delle Linee guida avverrà mediante l'utilizzo di diversi strumenti, quali l'aggiornamento della procedure interne di vigilanza adottate in seno all'IVASS, l'adeguamento o l'emanazione di lettere al mercato e, soprattutto, tramite la revisione di Regolamenti esistenti o l'emanazione di nuovi Regolamenti.

## **2. Linee guida EIOPA e Regolamento IVASS concernente gli investimenti e gli attivi a copertura delle riserve tecniche.**

Con il presente Regolamento si sottopongono per consultazione le nuove disposizioni regolamentari in materia di investimenti e di attività a copertura delle riserve tecniche.

Si dà, in primo luogo attuazione alle linee guida EIOPA che disciplinano diversi aspetti attinenti al principio della persona prudente, completando il quadro normativo che su tali aspetti viene definito:

- dall'art. 132 della direttiva (recepito dagli artt. 37-ter e 38 del Codice);
- dagli artt. 256, 258, 260, 261, 308, 376 degli Atti delegati.

Le linee guida dell'EIOPA sono corredate da indicazioni più esplicative (c.d. *explanatory text*) che l'Istituto considera nell'esplicazione concreta dell'attività di vigilanza anche laddove, vista la loro natura, non siano riprese in disposizioni regolamentari.

Sulla base di tale impianto normativo, le imprese di assicurazione e di riassicurazione sono chiamate ad identificare, misurare, monitorare, gestire, controllare e segnalare adeguatamente i rischi, garantendo la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso e localizzando le attività secondo criteri che ne assicurino la disponibilità.

Le imprese devono pertanto definire le proprie politiche di investimento, di gestione delle attività e delle passività e di gestione del rischio di liquidità in modo coerente con il sopra declinato principio della persona prudente, per il tramite dell'organo amministrativo, il quale approva le suddette politiche adottando una specifica delibera quadro che deve essere rivista almeno una volta l'anno.

Venuti meno i limiti quantitativi relativi alle diverse operazioni finanziarie oggetto della politica di investimento (previsti dal vecchio regime *Solvency I*), conservano invece una loro specificità i finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, autonomamente disciplinati in un Capo del Titolo I della Parte II del presente regolamento, in attuazione dell'articolo 38, comma 2, del Codice che rinvia alla normativa secondaria la definizione di condizioni e limiti operativi.

Il monitoraggio operato dall'impresa sulla propria area patrimoniale e finanziaria risulta caratterizzato da un significativo rafforzamento del sistema dei controlli interni, le cui specificità vengono integrate con l'implementazione di quanto previsto dal Regolamento delegato (UE) 2015/35 in tema di gestione del rischio di investimento, e di quanto disciplinato dalle Linee Guida EIOPA (con particolare riferimento alle GL 27 e 29) nonché dagli *explanatory text* (specie con riguardo al *prudent person principle*).

In linea con il recepimento delle previsioni EIOPA in tema di politica degli investimenti, le imprese sono chiamate ad utilizzare gli strumenti finanziari derivati e gli strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi in modo coerente con il principio della persona prudente. Le imprese devono pertanto documentare la motivazione logica e dimostrare l'effettivo trasferimento dei rischi ottenuto tramite il ricorso a strumenti derivati, ogni qualvolta tale utilizzo avvenga per contribuire a ridurre i rischi o come tecnica di attenuazione del rischio.

Coerentemente con il principio della persona prudente ed in continuità con la disciplina vigente sono stati mantenuti in materia di strumenti finanziari derivati:

- l'obbligo di copertura, secondo cui le imprese devono essere in possesso di attivi idonei e sufficienti a soddisfare gli impegni nascenti dai contratti derivati;
- il divieto di utilizzare nella collateralizzazione dei derivati attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- il divieto di destinare alla copertura del requisito di adeguatezza patrimoniale attivi oggetto di collateralizzazione in relazione ad operazioni in derivati, per la parte eccedente a quella eventualmente aggredita dall'attivazione del *collateral*.

Si tratta di una materia di particolare interesse per l'Istituto, sulla quale si invitano i soggetti interessati a fornire osservazioni, esempi concreti e proposte alla luce degli effetti connessi alla concreta applicazione delle citate disposizioni.

Le suddette regole in materia di investimenti trovano concreta attuazione anche con specifico riguardo ai gruppi, rispetto ai quali sono state predisposte specifiche disposizioni regolamentari, mutuando i principi già declinati nella Parte II, in virtù del combinato disposto dell'articolo 44 comma 3 della Direttiva, che per quanto riguarda il rischio di investimento contiene un rinvio al principio della persona prudente, e dell'articolo 246 della Direttiva, secondo cui i requisiti generali in materia di *governance*, di cui il sistema di gestione dei rischi è parte, si applicano *mutatis mutandis* a livello di gruppo. Analogamente, il Codice

richiama il principio della persona prudente nell'ambito dei principi sul sistema di gestione dei rischi (articolo 30 bis, comma 9), che anche i gruppi sono tenuti ad osservare per effetto del rinvio contenuto nell'articolo 215 -bis, comma 1 del CAP.

In linea con il nuovo articolo 38 del Codice sono state ridefinite anche le disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche, rispetto alla quale sono stati ridisegnati i principi generali nonché i criteri di investimento e di valutazione degli attivi a copertura. Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere specificamente selezionati e comunicati all'Istituto mediante la reportistica trimestrale di cui all'art. 6, lett. e) del Regolamento di esecuzione (UE) xxxxx della Commissione del xx xx xxxx sulla presentazione delle informazioni alle autorità di vigilanza.

In ultimo, si è proceduto ad una correlata proposta di modifica degli articoli 18 e 36 - relativi ai registri delle attività a copertura delle riserve tecniche vita e danni - del Regolamento n. 27 del 14 ottobre 2008, concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'art. 101 del Codice.

Si rileva, per concludere, che la revisione della disciplina in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche ha un limitato impatto su ulteriori regolamenti, tra cui il Regolamento n. 38/2011 concernente la costituzione e l'amministrazione delle gestioni separate delle imprese che esercitano l'assicurazione sulla vita ed il Regolamento n. 33/2010 concernente l'accesso e l'esercizio dell'attività di riassicurazione.

Le modifiche ai citati regolamenti verranno elaborate in un secondo momento, tenendo conto anche delle osservazioni che perverranno in esito alla pubblica consultazione del presente testo regolamentare.

Si riporta di seguito una sintesi delle previsioni del Regolamento.

La **Parte I - Disposizioni di carattere generale** - contiene previsioni relative alle fonti normative (**art. 1**), alle definizioni (**art. 2**) e all'ambito di applicazione del Regolamento (**art. 3**), che, oltre alle imprese di assicurazione con sede legale nel territorio della Repubblica italiana, include anche le sedi secondarie nel territorio della Repubblica italiana di imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato terzo e l'ultima società controllante italiana, limitatamente alle disposizioni di cui al Titolo IV della Parte II.

La **Parte II – Disposizioni in materia di investimenti**<sup>1</sup> – è suddivisa in quattro Titoli.

Il **Titolo I – Politiche connesse alla gestione degli investimenti** – è stato a sua volta suddiviso in quattro capi:

a) **capo I – Disposizioni di carattere generale** – all'interno del quale vengono individuati i principi generali di cui deve tener conto l'impresa nella gestione degli

---

<sup>1</sup> Per la concreta applicazione delle disposizioni in materia di investimento si richiama l'attenzione delle imprese sulle indicazioni contenute negli *explanatory text* delle linee guida dell'EIOPA in materia di *Governance*, ponendo particolare attenzione a:

- § 2.136, relativo alla GL EIOPA n. 27 in materia di "Gestione del rischio di investimento";
- §. 2.156, relativo GL n. 33 in materia di "Attività non ammesse alla negoziazione su un mercato finanziario regolamentato";
- §§ 2.158, 2.159, 2.160, 2.161, 2.162, 2.163, 2.164, relativi alla GL n. 34 in materia di "Derivati";
- §§ 2.165, 2.166, 2.167, relativi alla GL n. 35 in materia di "Cartolarizzazioni"

- investimenti;
- b) **capo II – Politiche in materia di investimenti** – all'interno del quale vengono declinate le tre politiche che devono essere definite dall'impresa in materia di investimento, ossia la politica degli investimenti, la politica di gestione delle attività e delle passività e la politica di gestione del rischio di liquidità, le quali sono oggetto di una specifica delibera quadro, adottata dall'organo amministrativo, e riviste almeno una volta l'anno;
  - c) **capo III – Ruolo degli organi aziendali** – con il quale vengono definite le responsabilità e gli obblighi degli organi aziendali – Organo amministrativo, Alta direzione e Organo di controllo – in considerazione delle predette politiche e del mutato quadro della disciplina comunitaria in materia di attività di investimento;
  - d) **capo IV – Disposizioni in materia di finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalla microimprese di cui all'art. 38, comma 2, del Codice** – al cui interno viene compiutamente definita la disciplina dei finanziamenti diretti, per i quali sono stati mantenuti, secondo una logica di continuità con il regime vigente, specifici limiti in considerazione della particolare complessità e rischiosità dell'attività di finanziamento per le imprese di assicurazione che svolgono tipicamente un'attività differente.

**Il Titolo II – Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti** – contiene le disposizioni relative ai controlli cui è tenuta l'impresa, con particolare riferimento a quelli concernenti la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività dei portafogli di investimento e tenendo conto degli investimenti particolarmente rischiosi e di complessa valutazione.

**Il Titolo III – Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati** – disciplina le diverse operazioni concernenti gli strumenti finanziari derivati, con un'attenzione particolare ai loro obblighi di copertura e agli effetti derivanti dalla loro collateralizzazione.

**Il Titolo IV – Disposizioni in materia di gruppo** – con il quale vengono definiti specifici adempimenti a carico dell'ultima società controllante italiana, al fine di estendere il principio della persona prudente ai gruppi, in linea con il *framework Solvency II*.

**La Parte III – Disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche** – contiene le disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche, in considerazione del venir meno dei requisiti quantitativi e di eleggibilità e del permanere, invece, dei requisiti di carattere qualitativo in materia di investimenti, con il mantenimento del potere dell'IVASS di inibire l'utilizzo di attivi per la copertura delle riserve tecniche.

**La Parte IV – Disposizioni finali** – risulta suddivisa in due titoli:

- a) il **Titolo I – Modifiche ad altri regolamenti in vigore** – che modifica gli articoli 18 e 36 del Regolamento n. 27 del 14 ottobre 2008, relativi al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita e danni (le modifiche sono evidenziate in modalità revisione);
- b) il **Titolo II – Disposizioni finali** – che contiene le disposizioni relative alle abrogazioni dei testi normativi in contrasto con il presente regolamento, nonché la data della sua entrata in vigore ed il riferimento alla sua pubblicazione.

---oo---

### **Valutazione d'impatto.**

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 4, comma 2 del Regolamento IVASS n. 3 del 5 novembre 2013, la regolamentazione in discussione deriva dall'obbligo di dare attuazione a disposizioni comunitarie ed agli orientamenti emersi in tale sede.

Con il presente Regolamento infatti si realizza l'implementazione nazionale delle Linee guida EIOPA che rappresenta un adempimento propedeutico all'entrata in vigore del regime *Solvency II*, in ogni suo aspetto, a partire dalla sua pubblicazione.

Trattandosi di atto regolatorio di attuazione di normativa dell'Unione Europea caratterizzata da ristretti margini di discrezionalità e già oggetto di studio di impatto condotto in sede europea, l'analisi di impatto della regolamentazione nazionale è stata omessa ai sensi dell'art. 2, comma 3 lett. a) del Regolamento IVASS n. 3/2013.

Considerato che si tratta di recepimento nazionale di disposizioni già oggetto di consultazione europea e vista la necessità di completare il quadro normativo applicabile ai casi di specie, per la pubblica consultazione nazionale il termine di scadenza è il 15 febbraio 2016.

Si allega, di seguito, il testo regolamentare.

**REGOLAMENTO N..... DEL ....**

**REGOLAMENTO RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AL TITOLO III (ESERCIZIO DELL'ATTIVITA' ASSICURATIVA), CAPO II-BIS (PRINCIPI GENERALI IN MATERIA DI INVESTIMENTI), ARTICOLO 37-TER, E CAPO III (ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE), ARTICOLO 38 DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE – MODIFICATO DAL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2015, N. 74 - CONSEGUENTE ALL'IMPLEMENTAZIONE NAZIONALE DELLE LINEE GUIDA SUL SISTEMA DI GOVERNANCE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI**

L'IVASS

(Istituto di Vigilanza sulle Assicurazioni)

VISTA la legge 12 agosto 1982, n. 576 concernente la riforma della vigilanza sulle assicurazioni e l'istituzione dell'ISVAP;

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 e successive modificazioni ed integrazioni, recante il Codice delle Assicurazioni Private;

VISTO il decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 modificativo del Codice delle Assicurazioni Private e attuativo della direttiva n. 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione;

VISTO il decreto del Presidente della Repubblica 12 dicembre 2012, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana – Serie generale – n. 303 del 31 dicembre 2012, che ha approvato lo Statuto dell'IVASS, entrato in vigore il 1° gennaio 2013;

VISTO il Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/Ce del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II);

VISTO il Regolamento di esecuzione 2015 (UE) 2015/2015 della Commissione, dell'11 novembre 2015, che stabilisce norme tecniche di attuazione riguardanti le procedure per l'analisi dei rating creditizi esterni a norma della direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio;

CONSIDERATA l'esigenza di definire il sistema delle linee guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche in attuazione degli articoli 37-ter e 38 del Codice delle Assicurazioni Private;



VISTA la delibera assunta dal Direttorio integrato dell'IVASS nella seduta dell'xxxxx con la quale è stato approvato il presente Regolamento

adotta il seguente:

REGOLAMENTO

INDICE

**PARTE I – Disposizioni di carattere generale**

Art. 1 (Fonti normative)

Art. 2 (Definizioni)

Art. 3 (Ambito di applicazione)

**PARTE II – Disposizioni in materia di investimenti**

**TITOLO I - Politiche connesse alla gestione degli investimenti**

**Capo I - Disposizioni di carattere generale**

Art. 4 (Principi generali nella gestione degli investimenti)

**Capo II - Politiche in materia di investimento**

Art. 5 (Politica degli investimenti)

Art. 6 (Politica di gestione delle attività e delle passività)

Art. 7 (Politica di gestione del rischio di liquidità)

Art. 8 (Delibera quadro sugli investimenti)

Art. 9 (Obblighi informativi)

**Capo III – Ruolo degli organi aziendali**

Art. 10 (Organo amministrativo)

Art. 11 (Alta direzione)

Art. 12 ( Organo di controllo)

## **Capo IV - Disposizioni in materia di finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese di cui all'art. 38 comma 2 del Codice**

Art. 13 (Criteri generali)

Art. 14 (Piano di attività per la concessione dei finanziamenti)

Art. 15 (Poteri d'intervento dell'IVASS)

Art. 16 (Limiti di investimento)

### **TITOLO II – Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti**

Art. 17 (Sistema dei controlli interni sull'area patrimoniale e finanziaria)

Art. 18 (Sistema di gestione dei rischi di investimento)

Art. 19 (Attività della funzione di risk management nell'area patrimoniale e finanziaria)

### **TITOLO III – Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati**

Art. 20 (Operazioni su strumenti finanziari derivati)

Art. 21 (Operazioni su strumenti finanziari derivati in relazione ad attività a copertura delle riserve tecniche)

Art. 22 (Operazioni su strumenti finanziari derivati relativi ai contratti di cui all'art. 41, commi 1 e 2 del Codice)

Art. 23 (Collateralizzazione di contratti derivati)

### **TITOLO IV – Disposizioni in materia di gruppo**

Art. 24 (Linee guida in materia di investimenti)

Art. 25 (Gestione del rischio di liquidità)

Art. 26 (Controllo interno e gestione dei rischi di investimento)

### **PARTE III – Disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche**

Art. 27 (Criteri di investimento)

Art. 28 (Criteri di valutazione)

Art. 29 (Inosservanza delle disposizioni e poteri dell'IVASS)

## **PARTE IV – Disposizioni finali**

### **TITOLO I – Modifiche al regolamento n. 27 del 14 ottobre 2008 concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'articolo 101 del Codice**

Art. 30 (Modifiche all'art. 18 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche  
vita)

Art. 31 (Modifiche all'art. 36 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche  
danni)

### **TITOLO II – Disposizioni finali**

Art. 32 (Abrogazioni)

Art. 33 (Entrata in vigore)

Art. 34 (Pubblicazione)

## **Parte I**

### **Disposizioni di carattere generale**

#### **Art. 1**

##### **(Fonti normative)**

1. Il presente Regolamento è adottato ai sensi degli articoli 5, comma 2, 38, comma 2, 42, comma 3, 191, comma 1, lett. b), n. 2), 210, comma 1 del Codice.

#### **Art. 2**

##### **(Definizioni)**

1. Ai fini del presente Regolamento valgono le definizioni dettate dal decreto legislativo 7, settembre 2005, n. 209, come novellato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 e dal Regolamento delegato (UE) n. 35/2015 della Commissione del 10 ottobre 2104. In aggiunta, si intende per:
  - a) “Codice”: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 come novellato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74;
  - b) “Atti Delegati”: il Regolamento delegato (UE) n. 35/2015 della Commissione che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione;
  - c) “alta direzione”: l'amministratore delegato, il direttore generale, nonché l'alta dirigenza che svolge compiti di sovrintendenza gestionale;
  - d) “attivi complessi”: attivi caratterizzati da una particolare complessità nella valutazione, gestione e controllo dei rischi tra cui titoli strutturati, OICR, FIA italiani e UE;
  - e) “fondo di investimento alternativo italiano” (FIA italiano): il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE;
  - f) “fondo di investimento alternativo UE” (FIA UE): gli Oicr rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia;
  - g) “organo di controllo”: il collegio sindacale o, nelle imprese che hanno adottato un sistema diverso da quello di cui all'articolo 2380, comma 1, del codice civile, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione;
  - h) “sistemi multilaterali di negoziazione” (MTF): sistemi di negoziazione alternativi ai mercati regolamentati di tipo multilaterale di cui alla Parte III, Titolo I, Capo II, articolo 77 bis del testo unico dell'intermediazione finanziaria;

i) “società di investimento a capitale variabile” (SICAV): la società per azioni a capitale variabile avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta al pubblico di proprie azioni;

j) “società di investimento a capitale fisso” (SICAF): l’Oicr chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi;

k) “strumenti finanziari”: gli strumenti definiti all’articolo 1, comma 2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni;

l) “strumenti finanziari derivati”: gli strumenti definiti all’articolo 1, comma 3 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni;

m) “titoli assegnati al comparto durevole”: i titoli che sono destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, coerentemente con l’andamento economico e finanziario dell’impresa.

### **Art. 3**

#### **(Ambito di applicazione)**

1. Le disposizioni del presente regolamento si applicano:

- a) all’impresa di assicurazione con sede legale nel territorio della Repubblica italiana;
- b) alle sedi secondarie nel territorio della Repubblica italiana di imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato terzo;
- c) all’ultima società controllante italiana, limitatamente alle disposizioni di cui al Titolo IV della Parte II.

## **PARTE II**

### **Disposizioni in materia di investimenti**

#### **Titolo I**

#### **Politiche connesse alla gestione degli investimenti**

#### **Capo I**

#### **Disposizioni di carattere generale**

### **Art. 4**

### **(Principi generali nella gestione degli investimenti)**

1. L'impresa definisce, in funzione della natura, della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività aziendale svolta, politiche di investimento sull'intero patrimonio coerenti con il principio della persona prudente.
2. Nella scelta degli attivi l'impresa tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività degli investimenti e del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad una adeguata diversificazione e dispersione degli stessi.
3. La politica degli investimenti è coerente con la strategia definita dall'impresa, nonché con le politiche di gestione dei rischi adottate dalla stessa, avuto particolare riguardo alla politica di gestione delle attività e delle passività, alla politica di gestione del rischio di liquidità e alla politica di gestione del rischio di concentrazione.
4. Nel definire la politica degli investimenti l'impresa tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività.
5. Adottando le proprie decisioni in materia di investimenti l'impresa tiene conto dei rischi correlati agli investimenti senza affidarsi soltanto al fatto che il rischio sia correttamente considerato nei requisiti patrimoniali.
6. La politica degli investimenti è adottata tenendo conto che gli attivi a copertura delle riserve tecniche devono essere adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività, e nel migliore interesse di tutti i contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative, tenuto conto dei requisiti previsti dalla Parte III del presente Regolamento. Nel caso sussista un conflitto di interessi nell'attività di investimento, l'impresa o il soggetto che gestisce il portafoglio di attività dell'impresa assicura che l'investimento sia effettuato nel miglior interesse di tutti i contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative.
7. La politica degli investimenti include la definizione del piano di attività per la concessione di finanziamenti previsti dall'articolo 38, comma 2 del Codice.

## **Capo II – Politiche in materia di investimenti**

### **Art. 5**

#### **(Politica degli investimenti)**

1. Fermo quanto previsto dal Codice, dal Regolamento delegato (UE) 2015/35 e dal presente regolamento, l'impresa definisce la politica degli investimenti, che include almeno le seguenti informazioni:
  - a) determinazione della politica strategica degli investimenti, in termini di composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo, con indicazione del livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità che l'impresa intende

conseguire per quanto riguarda l'intero portafoglio di attività, e il modo in cui intende conseguirlo;

- b) descrizione delle modalità tramite le quali la strategia di investimento di cui alla lett. a) assicura il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalle politiche di gestione integrata delle attività e passività e di gestione del rischio di liquidità di cui ai successivi articoli 6 e 7 nonché del rischio di concentrazione;
- c) descrizione degli obiettivi per i rendimenti attesi dagli investimenti, tenendo conto delle ragionevoli aspettative dei contraenti oltretutto di quanto stabilito nei regolamenti contrattuali, e delle modalità con le quali la strategia di investimento di cui alla lett. a) assicura il raggiungimento di tali obiettivi;
- d) descrizione dei criteri per la copertura delle riserve tecniche e delle modalità con le quali la strategia di cui alla lett. a) assicura il rispetto dei principi di funzionalità degli attivi alle caratteristiche e al profilo di rischio delle passività detenute, distintamente per i contratti dei rami di cui all'art. 2 commi 1 e 3 del Codice;
- e) definizione dei criteri di selezione degli investimenti, nel migliore interesse degli assicurati e dei beneficiari, tenuto conto del contesto del mercato finanziario;
- f) definizione dei limiti e delle condizioni relative alle operazioni consentite sui titoli in portafoglio, tenuto conto del contesto del mercato finanziario;
- g) definizione di limiti e condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività;
- h) definizione delle categorie di investimento, inclusa l'individuazione degli attivi ritenuti complessi dall'impresa in considerazione del proprio sistema di controlli interni e gestione dei rischi, e dei relativi limiti in relazione all'area geografica, ai mercati, ai settori, alle controparti e alle valute di denominazione;
- i) definizione dei limiti quantitativi per le attività e per le esposizioni, comprese le esposizioni fuori bilancio, volti a garantire il raggiungimento del livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità del portafoglio di cui alla lettera a). In tale ambito sono individuate soglie di rilevanza delle esposizioni individuali che rendono necessaria una specifica informativa all'organo amministrativo, tenuto conto delle correlazioni con gli altri strumenti finanziari in portafoglio;
- j) limiti e condizioni per le garanzie fornite e le altre attività che garantiscono le attività;
- k) limiti di concentrazione per singolo emittente o per gruppo, e per ciascuna fonte di rischio di concentrazione ritenuta rilevante;
- l) limiti e condizioni all'investimento in attivi complessi;
- m) limiti e condizioni all'investimento in categorie di attivi caratterizzati da una scarsa liquidità o per i quali non è possibile disporre di valutazioni affidabili ed indipendenti, inclusi gli attivi non ammessi alla negoziazione su un mercato finanziario regolamentato ovvero su sistemi multilaterali di negoziazione (*c.d. MTF*), oppure ammessi alla negoziazione ma non negoziati o negoziati su base non regolare;

- n) definizione dei limiti e delle condizioni all'investimento in cartolarizzazioni, con identificazione delle soglie di rilevanza che rendono necessaria l'informativa all'organo amministrativo;
- o) limiti e condizioni per l'investimento in partecipazioni che comportano il controllo o l'influenza notevole o che siano consistenti, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 8 del Reg. n. xx del xx/xx/xxxx concernente il trattamento delle partecipazioni;
- p) definizione dei limiti di tolleranza allo scostamento dai limiti fissati alle lettere f), g), h), i), j), k), l) m); n ed o);
- q) le metodologie di valutazione e di misurazione dei rischi d'investimento definite nell'ambito del processo di gestione dei rischi, con evidenza delle analisi sul legame tra rischi di mercato e altri rischi in scenari avversi;
- r) i principali indicatori di rischio coerenti con la politica di gestione dei rischi d'investimento nonché con la strategia dell'impresa;
- s) la metodologia di valutazione e verifica degli investimenti;
- t) le modalità per identificare e gestire le situazioni di conflitto di interessi con evidenza delle modalità di documentazione delle azioni adottate per la loro gestione;
- u) la procedura e la tempistica per il monitoraggio dei risultati degli investimenti e la tempistica dell'informativa all'organo amministrativo;
- v) la procedura e la tempistica per il riesame della politica degli investimenti da parte dell'organo amministrativo;
- w) la procedura e la tempistica delle analisi di appropriatezza delle composizione delle attività sotto il profilo della loro natura, durata e liquidità, ai fini del rispetto delle obbligazioni dell'impresa che giungono progressivamente a scadenza, in considerazione della politica di gestione del rischio di liquidità;
- x) politiche generali di impiego degli strumenti finanziari derivati, e degli altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, ivi compresi i prodotti strutturati, che tengano conto della complessiva situazione economica, patrimoniale e finanziaria, attuale e prospettica dell'impresa. In particolare sono specificate le finalità, le modalità operative e i limiti di utilizzazione, ivi incluso il livello di tolleranza ai rischi sulle posizioni assunte e sul complessivo portafoglio gestito, tenendo conto delle correlazioni esistenti tra gli strumenti medesimi e le attività/passività detenute;
- y) politiche generali per la concessione dei finanziamenti previsti dall'articolo 38, comma 2 del Codice, formalizzate nel piano di attività di cui all'art. 14;
- z) individuazione delle caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti relativi agli investimenti ad utilizzo durevole e non durevole, al fine dell'assegnazione dei titoli nei rispettivi comparti. In particolare, sono specificate le linee guida per operare la classificazione dei titoli del comparto durevole e non durevole.



## **Art. 6**

### **(Politica di gestione delle attività e delle passività)**

1. Fermo quanto previsto dall'art. 260 degli Atti delegati in materia di rischi, l'impresa definisce la politica di gestione delle attività e delle passività, che include almeno le seguenti informazioni:
  - a) la descrizione della procedura di individuazione e valutazione dei diversi tipi di disallineamento strutturale tra attività e passività quanto meno in riferimento alle scadenze e alle valute;
  - b) la descrizione delle tecniche di attenuazione del rischio da impiegare e dell'effetto prodotto da quest'ultime sulla gestione delle attività e delle passività;
  - c) la descrizione dei disallineamenti intenzionali consentiti;
  - d) la descrizione della metodologia sottostante e della frequenza delle verifiche in condizioni di stress, nonché delle verifiche di scenario da eseguire.

## **Art. 7**

### **(Politica di gestione del rischio di liquidità)**

1. Fermo quanto previsto dall'art. 260 degli atti delegati in materia di rischi, l'impresa definisce la politica di gestione del rischio di liquidità, che include almeno le seguenti informazioni:
  - a) la procedura per determinare il livello di disallineamento tra le entrate e le uscite di cassa sia delle attività che delle passività, compresi i flussi di cassa previsti per le operazioni di assicurazione diretta e per le riassicurazioni;
  - b) l'individuazione del fabbisogno di liquidità globale a breve e medio termine, compresa una riserva di liquidità adeguata per far fronte ad un'eventuale carenza di liquidità;
  - c) l'individuazione del livello delle attività liquide e la descrizione del loro monitoraggio, compresa la quantificazione dei costi potenziali o delle perdite finanziarie derivanti da una realizzazione forzata;
  - d) l'individuazione degli strumenti di finanziamento alternativi e dei relativi costi;
  - e) l'individuazione dell'effetto provocato sulla situazione della liquidità dai nuovi affari previsti.

## **Art. 8**

### **(Delibera quadro sugli investimenti)**

1. Le politiche in materia di investimenti di cui agli articoli 5, 6 e 7 sono oggetto di una

specifica delibera quadro, adottata dall'organo amministrativo e riviste almeno una volta l'anno.

2. Le linee di indirizzo fissate nella delibera di cui al comma 1 sono formalizzate e rese note a tutti coloro che operano nell'area investimenti e nelle altre aree ad essa connesse.
3. Il piano di attività per la concessione dei finanziamenti di cui al Capo IV del presente titolo, parte integrante della politica degli investimenti, è oggetto di specifica approvazione da parte dell'organo amministrativo.

#### **Art. 9**

##### **(Obblighi informativi)**

1. L'impresa trasmette all'IVASS, entro 15 giorni dalla relativa adozione, una copia del verbale contenente la delibera di cui all'articolo 8, incluse le politiche in materia di investimento e il piano di attività per la concessione dei finanziamenti di cui al Capo IV del presente titolo. Entro i medesimi termini sono trasmesse all'IVASS le successive modifiche.

### **Capo III – Ruolo degli organi aziendali**

#### **Art. 10**

##### **(Organo amministrativo)**

1. Nell'ambito dei compiti di indirizzo strategico ed organizzativo di cui all'articolo 2381 del codice civile, l'organo amministrativo definisce, con la delibera di cui all'articolo 8, le politiche connesse alla gestione degli investimenti previste dagli articoli 5, 6 e 7 e ne valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza in relazione alla complessiva attività svolta dall'impresa, alla tolleranza al rischio ed al livello di patrimonializzazione posseduto.
2. L'organo amministrativo assicura, anche con riguardo alle attività esternalizzate, la conformità della gestione patrimoniale e finanziaria dell'impresa alle politiche connesse alla gestione degli investimenti e dei rischi adottate, alle leggi e ai regolamenti.
3. L'organo amministrativo richiede che i sistemi impiegati forniscano accurate e tempestive analisi sulle esposizioni al rischio derivanti dalle scelte d'investimento effettuate, avuto particolare riguardo a derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, finanziamenti diretti previsti dall'articolo 38, comma 2 del Codice, cartolarizzazioni rilevanti, attività di investimento occasionali qualora comportino un rischio significativo ovvero un cambiamento del profilo di rischio, nonché ad attivi complessi.
4. L'organo amministrativo richiede di essere informato, secondo cadenze fissate in base alla complessità della gestione del portafoglio, sulle esposizioni e sui rischi degli investimenti, e che gli siano riferite con tempestività le criticità più significative, inclusa l'esistenza di potenziali conflitti di interesse, impartendo le direttive per l'adozione di

misure correttive. L'informativa è resa attraverso l'impiego di una reportistica adeguata, che permetta una corretta valutazione dell'effettivo livello di rischio cui è esposta l'impresa. Specifica e separata evidenza è fornita con riguardo:

- a) all'esposizione complessiva in derivati, e altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
- b) alle concessioni di finanziamenti, con indicazione delle esposizioni complessive verso singoli debitori, dell'esposizione complessiva di portafoglio e con evidenza di crediti problematici;
- c) alle posizioni verso cartolarizzazioni rilevanti;
- d) alle operazioni di investimento occasionali, con indicazione dell'impatto sul profilo di rischio dell'impresa;
- e) agli attivi complessi;
- f) alle esposizioni individuali di importo rilevante, tenuto conto delle correlazioni con gli altri strumenti finanziari in portafoglio.

## **Art. 11**

### **(Alta direzione)**

1. L'alta direzione è responsabile, sulla base delle direttive impartite dall'organo amministrativo, dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio delle politiche connesse alla gestione degli investimenti. In particolare, l'alta direzione, nel rispetto della delibera di cui all'articolo 8 e dei criteri dettati Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008:
  - a) attua gli obiettivi di investimento fissati dall'organo amministrativo, tenendo conto anche del contesto del mercato finanziario. A tal fine sono individuati nel dettaglio, anche con il contributo della funzione di risk management, gli investimenti ammissibili, ivi inclusi i derivati e gli strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, ed i relativi limiti di investimento, quali quelli riferiti al mercato di negoziazione, al rating, all'ammontare della specifica emissione o alla capitalizzazione minima, ai quantitativi di sottoscrizione massimi ed a quelli di concentrazione;
  - b) specifica e formalizza, anche con il contributo della funzione di risk management, ogni altra restrizione da assegnare alle strutture operative, quali i limiti di diversificazione, i limiti per ciascuna fonte di rischio di concentrazione rilevante, quelli di tolleranza al rischio e quelli che attengono alla delimitazione delle controparti utilizzabili per la negoziazione. In tale ambito, separata e specifica evidenza è fornita con riguardo ai limiti di operatività su derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, ai finanziamenti diretti, alle cartolarizzazioni rilevanti, agli attivi di natura occasionale, nonché ad attivi complessi;

- c) definisce, anche con il contributo della funzione di risk management, gli indicatori di rischio interni dell'impresa;
- d) individua, in coerenza con le direttive dell'organo amministrativo, i soggetti autorizzati ad effettuare le transazioni con indicazione dei relativi limiti operativi;
- e) stabilisce, anche con il contributo della funzione di risk management, la reportistica su materie attinenti all'area finanza da impiegare per le comunicazioni periodiche all'organo amministrativo e per quelle da inviare alle unità organizzative interessate;
- f) definisce e rende note alle unità organizzative interessate le procedure operative interne dell'area finanza, con particolare riguardo a quelle relative a:
  - 1) l'impiego di nuove forme di investimento e l'utilizzazione di nuove controparti;
  - 2) l'aggiornamento della valutazione del merito di credito degli strumenti in portafoglio;
  - 3) le azioni da intraprendere nelle ipotesi in cui si verificano superamenti dei limiti operativi assegnati;
  - 4) l'analisi dei rischi e delle esposizioni con individuazione del soggetto responsabile della valutazione;
- g) propone all'organo amministrativo, anche alla luce delle indicazioni della funzione di risk management, eventuali modifiche alle politiche connesse alla gestione degli investimenti, anche tenuto conto dell'evolversi delle condizioni di mercato;
- h) dà attuazione alle indicazioni dell'organo amministrativo in ordine alle misure da adottare per correggere le anomalie riscontrate e apportare miglioramenti.

## **Art. 12**

### **(Organo di controllo)**

1. La delibera di cui all'articolo 8 è comunicata all'organo di controllo, il quale, nell'ambito della propria attività e nel rispetto delle attribuzioni ad esso assegnate dal Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008:
  - a) verifica che le linee guida di cui all'articolo 5, comma 1, lettera z) risultino compatibili con le condizioni attuali e prospettive di equilibrio economico-finanziario dell'impresa. Inoltre, in sede di adempimenti sul bilancio di esercizio, verifica la conformità degli atti di gestione alle linee guida indicate nella relativa delibera;
  - b) verifica la coerenza del complesso delle operazioni effettuate in derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, dei finanziamenti diretti, e delle cartolarizzazioni rilevanti, degli attivi di natura occasionale, nonché degli altri attivi complessi con le linee di indirizzo fissate nella politica degli investimenti.
2. L'organo di controllo svolge una specifica azione di sorveglianza sulle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, con particolare riguardo agli strumenti finanziari. In

particolare, l'organo di controllo verifica le procedure amministrative adottate dalla impresa per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, accertando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli.

3. In occasione dei periodici accertamenti l'organo di controllo verifica la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, ricorrendo, anche con metodologie a campione, all'acquisizione di idonee dichiarazioni in tal senso da parte del depositario.
4. L'organo di controllo completa le verifiche sui titoli operando il necessario riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche.
5. L'organo di controllo segnala all'organo amministrativo le eventuali anomalie riscontrate nell'ambito delle verifiche di cui al presente articolo, sollecitando idonee misure correttive. Tali verifiche e le relative risultanze sono adeguatamente documentate.

#### **Capo IV - Disposizioni in materia di finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese di cui all'articolo 38 comma 2 del Codice**

##### **Art. 13**

##### **(Criteri generali)**

1. L'impresa che intende investire i propri attivi in finanziamenti diretti nei confronti di persone diverse dalle persone fisiche e dalle microimprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, dell'allegato alla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione Europea, predispone un piano di attività.
2. L'impresa può intraprendere l'attività di finanziamento dopo l'approvazione del piano da parte dell'organo amministrativo.

##### **Art. 14**

##### **(Piano di attività per la concessione dei finanziamenti)**

1. Il piano di attività per la concessione dei finanziamenti contiene almeno i seguenti elementi:
  - a) la descrizione delle modalità in cui i finanziamenti diretti contribuiscono alla determinazione della politica strategica degli investimenti, nel rispetto dei principi generali in materia di investimenti di cui all'articolo 4;
  - b) le modalità di attuazione dell'attività di finanziamento, se in via diretta o con l'ausilio, nella fase di selezione, di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del Codice legislativo 1 settembre 1993, n.

385 e successive modificazioni. Qualora l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario, il piano specifica il livello e la qualità dell'ausilio, in particolare in termini di livello e permanenza temporale dell'interesse economico mantenuto nell'operazione dalla banca o dall'intermediario;

- c) la struttura organizzativa e gestionale realizzata all'interno dell'impresa di assicurazione per l'avvio ed il monitoraggio nel tempo dell'attività di finanziamento e delle relative esposizioni, ivi inclusa la struttura informativa a supporto della gestione dei dati e delle informazioni sull'attività. Sono incluse le modalità organizzative adottate per la prevenzione e la gestione dei conflitti di interessi con i prenditori dei fondi e con la banca o l'intermediario finanziario del cui ausilio l'impresa si avvalga, nonché le modalità organizzative interne previste per l'approvazione di singoli finanziamenti di importo significativo;
  - d) i criteri per la selezione dei prenditori dei finanziamenti diretti, per la concessione e gestione dei finanziamenti diretti, nonché le modalità e la periodicità della revisione di tali criteri alla luce dell'andamento dell'attività. Qualora l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario ai sensi del precedente punto b), i criteri di selezione sono formalizzati nel contratto che regola i rapporti tra l'impresa e la banca o intermediario finanziario, unitamente alla modalità e periodicità della loro revisione alla luce dell'andamento dell'attività. Tali criteri definiscono, tra l'altro:
    - 1) il merito creditizio dei prenditori dei fondi. Il merito creditizio è valutato secondo i principi di cui all'articolo 17, comma 3. Nel caso in cui l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario ai sensi del precedente punto b), può essere considerata anche la valutazione risultante dall'applicazione del modello interno approvato dall'Autorità di vigilanza ai sensi della normativa europea;
    - 2) la forma giuridica e la fascia dimensionale dei prenditori dei fondi;
    - 3) i settori di attività e l'area geografica in cui essi operano;
    - 4) la durata e la finalità dei finanziamenti;
    - 5) la previsione di eventuali garanzie e clausole contrattuali (c.d. "covenants") a sostegno della recuperabilità degli importi oggetto di finanziamento.
  - e) la definizione, nell'ambito dei limiti massimi previsti dal presente Regolamento, degli importi per l'attività di investimento in finanziamenti, nonché dei limiti di concentrazione per singolo emittente e per gruppo dei prenditori di finanziamenti, distinti sia in relazione alle classi di cui all' articolo 16 sia con riferimento a tutte le esposizioni verso il singolo emittente e verso il suo gruppo di appartenenza. L'impresa definisce i limiti per l'attività di investimento in finanziamenti tenendo conto anche delle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti.
2. Il piano di attività è inviato all'IVASS prima dell'approvazione definitiva da parte dell'organo amministrativo di cui all'articolo 13 comma 2. Ai fini del rilascio dell'autorizzazione di cui al comma 5, entro 90 giorni, l'IVASS attua una valutazione sulla coerenza del piano con:
- a) la strategia di investimenti dell'impresa, e le caratteristiche degli impegni a fronte dei quali l'investimento in finanziamenti è attuato;

- b) il livello di patrimonializzazione dell'impresa di assicurazione, con particolare riferimento alle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti;
- c) il sistema di gestione dei rischi in essere presso l'impresa. A tal fine, l'IVASS tiene conto:
  - 1) del livello di partecipazione e di permanenza nell'attività di finanziamento di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni, ovvero
  - 2) qualora l'impresa non intenda avvalersi del supporto di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni, della sussistenza di presidi per la gestione ed il controllo del rischio di credito all'interno dell'impresa analoghi a quelli previsti dalle disposizioni vigenti relative al regime prudenziale bancario, nonché dalle migliori pratiche vigenti nel settore bancario.
- 3. In circostanze eccezionali l'impresa può richiedere l'autorizzazione ad investire in finanziamenti in deroga ai limiti previsti dal successivo articolo 16. Tale richiesta motivata è contenuta nell'istanza di cui al comma 2.
- 4. Nel termine di cui al comma 2, l'IVASS può chiedere all'impresa di modificare il piano, anche imponendo condizioni o limiti quantitativi all'attività di finanziamento pari o inferiori a quelli previsti dal successivo articolo 16. La richiesta dell'IVASS sospende il periodo di valutazione di cui al comma 2 fino all'invio, da parte dell'impresa, del nuovo piano di attività modificato secondo le indicazioni dell'IVASS.
- 5. L'impresa può procedere all'approvazione definitiva del piano ai sensi dell'articolo 13, comma 2 dopo aver ricevuto l'autorizzazione dell'IVASS. L'impresa non può procedere all'approvazione del piano dei finanziamenti nel caso in cui l'IVASS abbia negato l'autorizzazione richiesta ovvero se l'impresa stessa non abbia adempiuto alle richieste di modifica formulate dall'IVASS ai sensi del comma 4.
- 6. L'IVASS rilascia in ogni caso con provvedimento l'autorizzazione, indicando i limiti, anche quantitativi, relativi ai finanziamenti concedibili, ovvero provvede a rigettare la domanda di autorizzazione, con provvedimento motivato, quando l'impresa:
  - a) non intenda avvalersi del supporto di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni;
  - b) abbia presentato la richiesta di autorizzazione di cui al comma 3.
- 7. Fatto salvo il comma 6, l'istanza di autorizzazione del piano dei finanziamenti si considera accolta qualora l'IVASS non adotti un provvedimento espresso di autorizzazione o di diniego entro il termine di cui al comma 2.
- 8. L'impresa non intraprende o, se intrapresa, sospende l'attività di finanziamento se non sono rispettati nel continuo i requisiti di adeguatezza patrimoniale e di adeguatezza del sistema di gestione dei rischi.

## **Art. 15**

### **(Poteri d'intervento dell'IVASS)**

1. L'IVASS valuta che l'attuazione del piano di cui all'articolo 14 rispetti nel continuo le condizioni di cui all'articolo 14, comma 2.
2. In particolare l'IVASS tiene conto:
  - a) con riferimento alla condizione di cui all'art. 14, comma 2, lettera b), delle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti oggetto di valutazione;
  - b) con riferimento alla condizione di cui all'art. 14, comma 2, lettera c), del livello della permanenza temporale dell'interesse economico trattenuto dalla banca o dall'intermediario finanziario eventualmente coinvolto nel piano.
3. All'esito delle valutazioni di cui ai commi 1 e 2, l'IVASS può imporre all'impresa condizioni o limiti quantitativi all'attività in finanziamento pari o inferiori a quelli previsti nel successivo articolo 16, ovvero può inibire l'utilizzo di tali investimenti.

## **Art. 16**

### **(Limiti di investimento)**

1. L'impresa investe i propri attivi in finanziamenti diretti nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese nel limite massimo del 5% del totale degli investimenti e comunque nel rispetto dei limiti previsti per ciascuna tipologia di finanziamento di cui al successivo comma 2. Sono esclusi i finanziamenti rilasciati dall'impresa di assicurazione nei confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti, anche in via indiretta. Sono esclusi da questa classe i finanziamenti che si configurano come crediti deteriorati – come definiti nella Circolare Banca d'Italia n. 272/2008 e successive modifiche/integrazioni – in quanto non assicurano il rispetto dei principi di cui all'articolo 4.
2. I finanziamenti di cui al comma 1 si articolano nelle seguenti tipologie:
  - A) finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ed in possesso di tutte le caratteristiche sulla qualità dei prenditori e sul rapporto con l'intermediario. Tali attivi sono ammessi entro il limite massimo del 5 % del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti i cui prenditori sono individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e che possiedono inoltre le seguenti caratteristiche:
    - a) la banca o l'intermediario finanziario trattenga fino alla scadenza dell'operazione un interesse economico nell'operazione pari ad almeno il 50% del finanziamento concesso, trasferibile anche ad un'altra banca o intermediario finanziario e sia titolare di diritti non superiori a quelli dell'impresa di assicurazione nei confronti dei prenditori dei finanziamenti, con riguardo al pagamento degli interessi ed alla restituzione del capitale;



- b) i finanziamenti siano concessi a soggetti dotati di elevato merito creditizio;
- c) il bilancio dell'impresa destinataria del finanziamento sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata.

B) Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle sole caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti. Tali attivi possono essere detenuti entro il limite massimo del 2,5% del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti i cui prenditori sono individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 che rispettano le caratteristiche di cui al punto a) della precedente classe A) ma che non presentano una o entrambe le caratteristiche di cui ai punti b) e c) della precedente classe A).

C) finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti ed al rapporto con l'intermediario. Tali attivi possono essere detenuti entro il limite massimo del 1% del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti per i quali i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 che tuttavia non presentano le caratteristiche di cui ai punti da a) a c) della precedente classe A).

D) finanziamenti diretti non selezionati da una banca o da un intermediario finanziario. Tali attivi possono essere detenuti nei limiti indicati dal provvedimento autorizzativo dell'IVASS di cui all'art. 14 del presente regolamento. Sono compresi in questa categoria i finanziamenti per i quali l'impresa esercita in via autonoma l'attività di individuazione dei prenditori.

- 3. Il valore del singolo finanziamento non supera, per la quota di pertinenza dell'impresa, il 20% del patrimonio netto dall'ultimo bilancio approvato dell'impresa destinataria del finanziamento.
- 4. Il valore del singolo finanziamento non supera, per la quota di pertinenza dell'impresa di assicurazione, l'1% del totale degli investimenti.
- 5. In circostanze eccezionali e su motivata richiesta dell'impresa, l'IVASS può autorizzare l'investimento in finanziamenti diretti entro limiti più ampi di quelli indicati nei precedenti commi. Tale autorizzazione:
  - a) è subordinata all'approvazione del piano di cui all'art. 13, comma 2;
  - b) è concessa nel limite massimo complessivo dell'8% del totale degli investimenti e del 2% del totale degli investimenti con riferimento al valore del singolo finanziamento.
- 6. L'autorizzazione di cui al comma 5 è rilasciata dall'IVASS avuto riguardo a:
  - a) la capacità dell'impresa di valutare e gestire il rischio connesso all'investimento prospettato dall'impresa;
  - b) la coerenza con i limiti fissati dall'organo amministrativo ai sensi dell'articolo 14, comma 1, lettera e);

- c) il grado di coerenza degli investimenti con gli impegni derivanti dalle riserve tecniche;
  - d) la salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo.
7. Fermo quanto disposto dal Regolamento delegato UE 2015/35 e dalle norme del presente regolamento in materia di cartolarizzazioni, i titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter della legge 30 aprile 1990, n. 130 possono essere detenuti nei limiti del 2%.
8. Ai fini del calcolo degli importi di cui ai commi precedenti, l'impresa tiene conto del valore degli investimenti dei quali sopporta il rischio (*Investments other than assets held for index-linked and unit-linked contracts*) risultante dall'applicazione alla data di redazione del piano delle regole di valutazione di cui all'articolo 35 quater del Codice.

## **Titolo II – Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti**

### **Art. 17**

#### **(Sistema dei controlli interni sull'area patrimoniale e finanziaria)**

1. Fermo quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, le attività di controllo interno dell'area patrimoniale e finanziaria riguardano almeno i seguenti profili:
- a) conformità della gestione patrimoniale e finanziaria ai principi della persona prudente, come declinati nel Codice, nella normativa europea, nel presente regolamento e nella politica di investimento approvata dall'organo amministrativo. In tale ambito specifica attenzione è data al monitoraggio delle attività a copertura delle riserve tecniche;
  - b) verifiche indipendenti sui prezzi e sui tassi comunicati ed applicati dagli operatori esterni e sulle informazioni fornite da terzi,
  - c) conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti;
  - d) conformità dell'attività d'investimento ai criteri di investimento e di esposizione al rischio definiti nei regolamenti dei contratti assicurativi dei rami vita di cui all'articolo 2, comma 1, del Codice, anche nel caso in cui la gestione del patrimonio sia affidata a soggetti terzi;
  - e) verifiche sulla sicurezza, qualità, liquidità e redditività del portafoglio nel suo complesso, tenuto conto almeno dei seguenti elementi:
    - 1) vincoli sulle passività fra cui le garanzie dei contraenti e qualsiasi politica divulgata sulle future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale nonché, se del caso, le ragionevoli aspettative dei contraenti;

- 2) il livello e la natura dei rischi che l'impresa è disposta ad accettare;
  - 3) il livello di diversificazione del portafoglio nel suo complesso;
  - 4) le caratteristiche delle attività, con particolare riguardo al merito di credito delle controparti; alla liquidità; alla materialità; alla sostenibilità;
  - 5) l'esistenza e la qualità delle garanzie o di altre attività che garantiscono le attività. L'impresa valuta l'impatto di tali elementi sul livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità anche delle singole attività e ne tiene conto ai fini della copertura delle riserve tecniche, in coerenza con quanto stabilito dal successivo articolo 18, e nella rappresentazione dei fondi propri, in coerenza con quanto stabilito nella politica di gestione del capitale;
  - 6) l'indebitamento o i gravami;
  - 7) i segmenti;
  - 8) gli eventi che potrebbero cambiare le caratteristiche degli investimenti, comprese eventuali garanzie, o che potrebbero incidere sul valore delle attività;
  - 9) aspetti relativi alla localizzazione e alla disponibilità delle attività, fra cui: la non trasferibilità; gli aspetti legali di altri Paesi; le misure valutarie; il rischio di deposito; l'eccesso di garanzie e prestiti.
2. L'impresa prevede la produzione di report tempestivi sull'attività di investimento da cui risulta in maniera esauriente l'operatività posta in essere.
  3. I report periodici all'alta direzione, la cui frequenza è funzione della dimensione, natura e complessità dell'attività svolta, includono informazioni almeno sui seguenti aspetti:
    - a) descrizione dell'attività di investimento posta in essere nel periodo di riferimento, con specifica indicazione dei finanziamenti diretti e dell'operatività in derivati, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, strutturati, cartolarizzazioni, investimenti di natura occasionale e attivi complessi;
    - b) investimenti in essere distintamente per tipologia di attivo, con separata evidenza delle posizioni aperte in finanziamenti diretti, derivati, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, cartolarizzazioni, investimenti di natura occasionale, attivi complessi. Per le posizioni aperte in strumenti finanziari derivati, e strumenti con caratteristiche o effetti analoghi, la reportistica descrive, altresì, il conseguimento degli obiettivi di riduzione dei rischi o di gestione efficace sottesi al loro utilizzo, con separata evidenza degli attivi o dei portafogli utilizzati per la loro copertura, ai sensi dell'articolo 20 comma 2, lettera b);
    - c) posizioni fuori bilancio, inclusi garanzie, vincoli di qualsiasi natura, con descrizione dell'impatto sul livello di sicurezza, qualità, liquidità e redditività del portafoglio nel suo complesso ed indicazione del trattamento di tali attività nella rappresentazione dei fondi propri;

- d) esposizione creditizia per controparti.
4. L'alta direzione riporta all'organo amministrativo, secondo la modalità e la frequenza da quest'ultimo stabilite:
- a) sulle risultanze dell'attività di investimento;
  - b) sull'attività di finanziamento posta in essere ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Codice;
  - c) sul monitoraggio delle esposizioni ai rischi, con evidenza delle analisi svolte su derivati e altri strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi, sulle cartolarizzazioni rilevanti, sulle operazioni di investimento occasionali e su altri attivi complessi;
  - d) sull'esistenza di eventuali conflitti di interesse;
  - e) nonché sull'efficacia e adeguatezza della gestione finanziaria.

#### **Art. 18**

##### **(Sistema di gestione dei rischi di investimento)**

1. Fermo quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, l'impresa si dota di sistemi informativi e di tecniche di analisi che permettono di valutare i rischi di investimento assunti; il livello di complessità di tali sistemi è commisurato alla portata e alla natura delle esposizioni.
2. Specifiche procedure di analisi prospettiche quantitative sono previste per le attività di investimento maggiormente rischiose o di natura occasionale, e comunque per i rischi derivanti da:
  - a) derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
  - b) le attività di finanziamento diretto ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Codice;
  - c) cartolarizzazioni;
  - d) attivi complessi con particolare riguardo a FIA italiani e UE;
  - e) garanzie, vincoli e gravami su attività in portafoglio che possano alterarne le caratteristiche e la disponibilità.
3. Quando l'investimento di natura occasionale comporti l'assunzione di un rischio rilevante tale da provocare un cambiamento significativo del profilo di rischio dell'impresa, dovrà essere eseguita una nuova valutazione dei rischi.

4. L'impresa, per la valutazione del grado di sicurezza dei propri investimenti, oltre al possibile utilizzo di informazioni fornite da soggetti terzi, quali istituzioni finanziarie, gestori di capitali e ECAI adotta propri strumenti e tecniche per la valutazione autonoma del rischio, avuto particolare riguardo al rischio di credito inteso come il rischio di perdita derivante da oscillazioni del merito creditizio dei soggetti nei confronti dei quali la medesima è esposta.
5. In relazione alla necessità di valutare compiutamente il rischio di investimento in presenza di derivati, strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi, cartolarizzazioni e altri attivi complessi, l'impresa effettua un'attenta valutazione degli stessi anche attraverso l'analisi degli attivi sottostanti e dei gestori dei fondi. Una compiuta valutazione del rischio di investimento è altresì necessaria in presenza di mercati caratterizzati da un contenuto livello di trasparenza.
6. Ai fini della valutazione del rispetto del principio di liquidità degli investimenti, l'impresa tiene conto, per il complesso degli investimenti e alla luce delle politiche definite per la gestione del rischio, delle caratteristiche degli stessi, della possibilità concreta di negoziare tali investimenti in un mercato, regolamentato o meno, sufficientemente liquido, nonché della loro coerenza con le scadenze dei flussi di cassa attesi in relazione agli impegni derivanti dalle riserve tecniche.
7. L'impresa che investe in cartolarizzazioni assicura la piena comprensione dei rischi dell'investimento e delle sue esposizioni sottostanti. L'impresa assicura la piena comprensione e l'allineamento dei propri interessi con quelli del soggetto erogatore o promotore degli strumenti cartolari.
8. Prima di realizzare ogni attività d'investimento di natura occasionale, l'impresa deve valutare almeno la propria capacità di gestire l'investimento, i rischi specifici ad esso correlati, la sua coerenza con gli interessi dei beneficiari e degli assicurati, nonché l'impatto dell'investimento sulla qualità, sicurezza, liquidità, redditività disponibilità dell'intero portafoglio gestito.
9. Con riguardo ai finanziamenti diretti, l'impresa sviluppa adeguate politiche di misurazione e gestione del rischio di credito, nella fase iniziale di erogazione e fino alla scadenza dell'operazione. Le analisi effettuate in attuazione delle suddette politiche sono tenute in conto sia per la classificazione secondo la qualità, sia per la corretta valutazione in bilancio dei finanziamenti diretti, nonché per la loro eventuale cancellazione.

#### **Art. 19**

##### **(Attività della funzione di risk management nell'area patrimoniale e finanziaria)**

1. Nell'ambito della gestione patrimoniale e finanziaria, la funzione di risk management:
  - a) concorre alla definizione del sistema di gestione dei rischi di investimento, inclusi gli indicatori di rischio propri dell'impresa, e dei limiti di investimento assegnati alle strutture operative;
  - b) concorre alla definizione dei limiti di allocazione degli investimenti di cui all'articolo 11, comma 1, lettera a) e ne valuta periodicamente l'adeguatezza,

anche sulla base di analisi di stress test, verificando che le scelte di investimento siano appropriate in relazione agli scenari prefigurati;

- c) definisce le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività finanziarie e del relativo grado di sicurezza, liquidità, qualità, redditività e disponibilità con particolare riguardo a:
- 1) derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
  - 2) concessione di prestiti;
  - 3) cartolarizzazioni;
  - 4) investimenti di natura occasionale;
  - 5) attivi complessi;
- d) predisporre la reportistica nei confronti dell'organo amministrativo, dell'alta direzione e delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi dell'area patrimoniale e finanziaria.
2. La funzione di risk management informa periodicamente del suo operato l'alta direzione e l'organo amministrativo. A tal fine fornisce informazioni aggregate e di dettaglio che permettono di valutare la sensibilità dell'impresa ai cambiamenti delle condizioni di mercato e degli altri fattori di rischio legati all'investimento; specifiche informazioni sono fornite sull'esposizione in strumenti finanziari derivati e in altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, sui finanziamenti diretti, sulle cartolarizzazioni rilevanti, su altri attivi complessi e con riferimento alle attività di investimento occasionali, qualora queste ultime comportino un rischio significativo o un cambiamento nel profilo di rischio oltretutto sull'impatto di eventuali vincoli e gravami sui livelli di disponibilità, sicurezza, qualità, liquidità e redditività delle attività.
3. La frequenza dell'informativa deve essere tale da consentire agli organi aziendali di apprezzare tempestivamente l'evoluzione delle esposizioni e dei rischi gravanti sul patrimonio aziendale nonché le relative conseguenze sulla solvibilità.
4. La funzione di risk management segnala all'organo amministrativo i rischi di investimento individuati come potenzialmente sostanziali.

### **Titolo III – Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati**

#### **Art. 20**

##### **(Operazioni su strumenti finanziari derivati)**

1. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati e di altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi è coerente con il principio della persona prudente di cui all'articolo 4.
2. L'impresa definisce nella politica di investimento obiettivi e strategie sottesi all'uso di derivati e di strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi.

3. L'esposizione ai rischi di mercato ottenuta con un utilizzo di derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi è equivalente a quella ottenibile operando direttamente sugli attivi sottostanti secondo una equilibrata e prudente gestione del portafoglio. Le operazioni su derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi soddisfano i seguenti requisiti:

- a) sono effettuate secondo modalità ed importi coerenti con la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa;
- b) contribuiscono a ridurre i rischi o facilitano una gestione efficace del portafoglio, contribuendo a migliorare il livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche;
- c) i derivati e gli strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi sono coperti; l'impresa è in possesso di attivi idonei e sufficienti a soddisfare gli impegni nascenti dai contratti derivati stessi;
- d) il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è adeguato per prevenire, misurare, monitorare e gestire tutti i rischi attuali e prospettici connessi all'utilizzo dei derivati;
- e) è stato adottato un adeguato sistema di registrazioni che consenta la continua misurazione delle posizioni;
- f) sono definite adeguate procedure e metodologie per verificare le possibili perdite attese dai derivati e se queste sono coerenti con i vincoli di portafoglio.

4. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati come strumento di copertura non deve creare rischi aggiuntivi non valutati in precedenza.

5. L'impresa dispone di evidenze che comprovino l'effettivo trasferimento dei rischi o il miglioramento del livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche.

6. L'impresa documenta la motivazione logica e dimostra l'effettivo trasferimento dei rischi ottenuto tramite il ricorso a strumenti derivati, quando li utilizza per contribuire a ridurre i rischi o come tecnica di attenuazione del rischio.

7. Nel caso di utilizzo di strumenti finanziari derivati non negoziati su mercati regolamentati sono soddisfatte le seguenti ulteriori condizioni:

- a) la negoziazione avviene su mercati che offrono adeguate garanzie di liquidazione delle posizioni assunte senza scostamenti significativi di valore rispetto alla loro valutazione teorica corrente;
- b) i contratti sono conclusi con controparti classificate di qualità creditizia adeguata (*investment grade*), abilitate ad effettuare professionalmente tali operazioni e soggette a vigilanza prudenziale a fini di stabilità, ai sensi della normativa nazionale vigente o della equivalente regolamentazione dello Stato estero, avuto riguardo al grado di concentrazione degli impegni ed al rischio di ciascuna controparte;

- c) il valore degli impegni sottostanti è oggetto di valutazione affidabile, verificabile con tempistica coerente con la natura dello strumento e con la complessiva attività posta in essere dall'impresa.

#### **Art. 21**

#### **(Operazioni su strumenti finanziari derivati in relazione ad attività a copertura delle riserve tecniche)**

1. Fermo quanto indicato nell'articolo 20, gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, alle seguenti condizioni:
- a) mostrano una evidente connessione tecnico-finanziaria con attivi destinati a copertura delle riserve tecniche ovvero da destinare a tale scopo nell'ipotesi di operazioni effettuate per acquisire strumenti finanziari;
  - b) i valori sottostanti sono costituiti da attivi destinati a copertura delle riserve tecniche o da indici basati su tale tipologia di attivi.

#### **Art. 22**

#### **(Operazioni su strumenti finanziari derivati relativi ai contratti di cui all'art. 41, commi 1 e 2 del Codice)**

1. In deroga a quanto previsto dall'articolo 20 comma 3 l'impresa può utilizzare strumenti finanziari derivati in relazione ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del Codice, alle seguenti condizioni:
- a) che i relativi contratti siano conclusi con controparti abilitate ad effettuare professionalmente tali operazioni e soggette a vigilanza prudenziale a fini di stabilità, ai sensi della normativa nazionale vigente o della equivalente regolamentazione dello Stato Estero;
  - b) che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati regolamentati i cui sistemi di funzionamento prevedano l'obbligo per gli operatori di effettuare versamenti di margini di garanzia, i relativi contratti siano conclusi con controparti appartenenti a Paesi OCSE (alle quali sia stata attribuita da almeno due primarie ECAI, oppure da almeno una ECAI a condizione che nessun'altra abbia attribuito una valutazione inferiore, una classe almeno pari a quella contrassegnata dal simbolo "A-" o equivalenti, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti a medio-lungo termine. Qualora le controparti siano enti creditizi vigilati ai sensi della normativa europea applicabile al settore bancario, la classe di merito creditizio è almeno pari alla categoria *investment grade*, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti medio e lungo termine;



- c) che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati, regolamentati o meno, che offrano adeguate garanzie di economica liquidazione delle posizioni assunte, l'impresa concluda accordi con la controparte, o con altro soggetto in possesso dei medesimi requisiti previsti per quest'ultima, tali da assicurarle la facoltà di ricorrere alla liquidazione della posizione, eventualmente con scadenze ed importi prestabiliti, secondo modalità che permettano di disporre della liquidità necessaria ad assolvere gli impegni derivanti dalle polizze di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del Codice, anche in corso di contratto;
- d) che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati, regolamentati o meno, i cui sistemi di funzionamento comportino, di fatto, l'aggiornamento affidabile dei valori oggetto di quotazione, i relativi contratti prevedano che la controparte proceda, secondo scadenze prefissate coerenti con le prestazioni previste nelle relative polizze e, in ogni caso, alla chiusura di ogni esercizio e ad ogni richiesta dell'impresa di assicurazione, alla determinazione del valore corrente degli strumenti stessi. La comunicazione relativa a tale valutazione deve essere conservata dall'impresa di assicurazione presso la propria;
- e) che i rischi più elevati derivanti dalle operazioni in derivati siano riflessi all'interno del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

### **Art. 23**

#### **(Collateralizzazione di contratti derivati)**

1. Coerentemente con i principi generali in materia di investimenti di cui all'articolo 4, qualora i contratti derivati prevedano la costituzione in garanzia di titoli o di *cash*, l'impresa non considera tali attivi per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati alla copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Parimenti non possono essere utilizzate a copertura eventuali attività ricevute a garanzia su posizioni derivate attive.
2. Qualora alla data di rilevazione risultino aperte posizioni passive in derivati, le relative attività costituite a garanzia non possono essere utilizzate per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per un importo pari all'eccedenza del valore di tali attività sul valore della posizione passiva in derivati.
3. Ai fini di cui al comma 1, l'impresa considera la presenza di accordi di collateralizzazione anche con riferimento ai titoli strutturati, alle cartolarizzazioni ed in generale ad attivi complessi e anche quando la garanzia non è direttamente prestata dall'impresa ma gli effetti ricadono sul portafoglio dell'impresa stessa.

## **Titolo IV**

### **Disposizioni in materia di gruppo**

#### **Art 24**

##### **(Linee guida in materia di investimenti)**

1. Fermo restando l'obbligo per ciascuna impresa di assicurazione con sede legale in Italia appartenente al gruppo di dotarsi di proprie politiche connesse alla gestione degli investimenti, l'ultima società controllante italiana dota il gruppo di linee guida in materia di investimenti coerenti con il principio della persona prudente.
2. Le linee guida in materia di investimenti sono volte a definire obiettivi di investimento per il gruppo nel suo complesso coerenti con la visione strategica del gruppo stesso, al fine di prevenire, identificare, controllare e gestire specifici rischi rilevanti a livello di gruppo.
3. Ai fini di cui al comma 2, le linee guida di gruppo contengono specifici limiti per ciascuna fonte di rischio di investimento rilevante, avuto particolare riguardo al rischio di concentrazione.
4. Le linee guida di cui al comma 1 sono approvate dall'organo amministrativo dell'ultima società controllante e riviste almeno una volta l'anno. Resta impregiudicata la responsabilità dell'organo amministrativo di ciascuna impresa del gruppo assicurativo relativamente alle proprie linee guida in materia di investimenti.

#### **Art. 25**

##### **(Gestione del rischio di liquidità)**

1. Tenuto conto di quanto previsto dall'art. 7 del presente regolamento, a livello di gruppo la gestione del rischio di liquidità deve essere adeguatamente supportata da specifici accordi che prevedano l'uso di eventuali fondi in eccesso, il monitoraggio sulla situazione finanziaria da parte di ciascuna impresa del gruppo anche in situazioni di stress e verifiche sulla trasferibilità dei fondi.

#### **Art. 26**

##### **(Controllo interno e gestione dei rischi di investimento)**

1. Tenuto conto di quanto disposto nel regolamento 20/2008 l'ultima società controllante italiana garantisce che le linee guida in materia di investimenti a livello di gruppo siano attuate in modo coerente e continuativo all'interno dell'intero gruppo, tenendo conto dei rischi specifici di ciascuna impresa nonché delle reciproche interdipendenze.
2. La verifica operata dall'ultima società controllante riguarda in particolare:
  - a) i rischi reputazionali;
  - b) i rischi derivanti da operazioni infragruppo;

- c) il rischio di concentrazione, incluso il rischio di contagio a livello di gruppo;
  - d) i rischi connessi all'assunzione di partecipazioni, effettuata anche per il tramite di società controllate, avuto particolare riguardo al rischio di concentrazione degli investimenti.
3. L'ultima società controllante italiana valuta, inoltre, con cadenza almeno annuale:
- a) i rischi di investimento cui il gruppo è esposto, in un'ottica attuale e prospettica;
  - b) la coerenza delle linee guida in materia di investimenti con il profilo di rischio e con la strategia del gruppo nel suo complesso.

### **PARTE III**

#### **Disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche**

##### **Art. 27**

##### **(Criteri di investimento)**

1. Le riserve tecniche sono coperte con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa, nonché liberi da vincoli o gravami di qualsiasi natura. Fermi restando i principi generali di cui al precedente articolo 4, nella scelta degli attivi l'impresa tiene conto del tipo di rischi e delle obbligazioni assunte, ivi inclusa la natura e la durata delle stesse.
2. Gli attivi sono classificati in categorie avuto riguardo alle loro caratteristiche economico/finanziarie e ai relativi profili di rischio, indipendentemente dalla denominazione dell'attivo e dalla sua classificazione formale.
3. Fermi i criteri di investimento definiti nella politica degli investimenti, nella scelta degli attivi a copertura delle riserve tecniche l'impresa tiene conto:
  - a) della disponibilità degli attivi;
  - b) dell'esistenza di vincoli e condizioni di qualsiasi natura che possano limitarne la disponibilità o modificare i livelli di sicurezza, qualità, liquidità e redditività auspicati;
  - c) dell'appropriatezza della composizione delle attività sotto il profilo della loro natura, durata e liquidità, ai fini del rispetto delle obbligazioni che via via giungono a scadenza;
  - d) del potenziale disallineamento tra attività e passività almeno per scadenze e valute;
  - e) degli obiettivi di rendimento, di politiche di partecipazione agli utili e delle ragionevoli aspettative dei contraenti.
4. Ai fini di cui al comma 3, l'impresa valuta l'esistenza di qualsiasi opzione o condizione implicita negli attivi, con particolare riguardo ad attivi complessi, che possa modificare il profilo dei flussi di cassa delle singole attività o del portafoglio nel suo complesso modificando il livello di disallineamento auspicato.
5. Ai fini di cui al comma 3 e tenuto conto dei criteri di valutazione di cui al successivo articolo 24, l'impresa valuta il profilo di rischio dei singoli attivi e le correlazioni esistenti con altri

attivi in portafoglio, in modo che eventuali disallineamenti tra attività e passività restino entro livelli contenuti anche in condizioni di mercato avverse.

## **Art. 28**

### **(Criteri di valutazione)**

1. Gli attivi posti a copertura delle riserve tecniche sono valutati al netto dei debiti contratti per la loro acquisizione e delle eventuali poste rettificative.
2. Gli attivi sono valutati, ai fini della copertura delle riserve tecniche, secondo gli stessi criteri adottati per la valutazione degli attivi ai sensi dell'articolo 35 quater del codice.
3. L'impresa assicura che le valutazioni di cui al comma precedente siano affidabili ed appropriate, in linea con la politica e le procedure definite per la valutazione delle attività e delle passività.
4. L'impresa tiene un registro da cui risultano gli attivi a copertura delle riserve tecniche. In qualsiasi momento l'importo degli attivi iscritti deve essere, tenendo conto delle annotazioni dei movimenti, almeno pari all'importo delle riserve tecniche.
5. I titoli emessi da entità di cui sia stata dichiarata l'insolvenza o nei confronti delle quali sia stata avviata una procedura concorsuale sono iscritti nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche per un importo pari a zero.
6. In caso di attivi che rappresentano un investimento in una società controllata, che per conto dell'impresa di assicurazione ne gestisce in tutto o in parte gli investimenti, l'IVASS, nel verificare la corretta applicazione delle norme e dei principi del presente Titolo, tiene conto degli attivi sottostanti detenuti dalla società controllata.
7. L'IVASS, alla luce di quanto disposto dall'art. 37-ter del codice, deve tener conto, ai fini della copertura delle riserve tecniche, della cessione dei rischi in riassicurazione ad imprese aventi sede legale in Stati terzi il cui regime di solvibilità non sia ritenuto equivalente conformemente all'ordinamento comunitario.

## **Art 29**

### **(Inosservanza delle disposizioni e poteri dell'IVASS)**

1. L'IVASS, ove accerti che per uno o più attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche non siano stati osservati i principi della persona prudente come declinati nel Codice, nel Reg. (UE) 2015/35 e nel presente regolamento, comunica all'impresa l'impossibilità degli stessi ad essere destinati, in tutto o in parte, a copertura delle riserve tecniche.

## **PARTE IV**

### **Disposizioni finali**

## Titolo I

### Modifiche al regolamento n. 27 del 14 ottobre 2008 concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'articolo 101 del Codice

#### Art. 30

#### (Modifiche all'art.18 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita)

1. Nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita di cui [agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice](#) ~~decreto~~ le imprese riportano l'elenco analitico e la situazione riepilogativa delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche alla fine di ciascun mese.
2. Il registro è suddiviso in tre sezioni:
  - a. la prima sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche [vita di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice](#) ~~di cui all'articolo 38 del decreto~~, diverse da quelle relative a contratti direttamente collegati a indici o a quote di OICR o derivanti dalla gestione dei fondi pensione, ~~e delle riserve aggiuntive di cui all'articolo 41, comma 4, del decreto, da costituirsi in riferimento a contratti direttamente collegati a indici o a quote di OICR e derivanti dalla gestione dei fondi pensione;~~
  - b. la seconda sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche relative a contratti direttamente collegati a indici o a quote di OICR di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del decreto;
  - c. la terza sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche derivanti dalla gestione dei fondi pensione.
3. In ciascuna sezione del registro sono annotati mensilmente i movimenti in entrata o in uscita delle singole attività e, in deroga all'articolo 4, comma 2, non oltre la fine del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni.
4. Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l'iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l'intero importo precedente ed in entrata l'intero nuovo importo della medesima attività. Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell'attività, il relativo codice, la quantità e l'importo. Per i depositi bancari, i crediti e gli altri attivi si fa riferimento alle variazioni complessive degli stessi risultanti dai saldi mensili.
5. Le attività a copertura delle riserve tecniche di cui alla prima sezione sono iscritte nel registro sulla base dei valori [ai quali potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato \(articolo 35 quater lettera a\) del Codice\)](#) ~~risultanti dall'ultimo bilancio approvato e al costo per le acquisizioni effettuate nell'esercizio.~~



- ~~6. Entro il mese successivo all'approvazione del bilancio sono riportate nel registro le variazioni di valore delle attività destinate a copertura delle riserve tecniche di cui alla prima sezione.~~
- 7.6. Le attività a copertura delle riserve relative ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del decreto e derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono iscritte nel registro sulla base del valore corrente alla data di riferimento secondo i criteri di cui all'articolo 16, comma 8, del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173.
- 8.7. Al termine di ogni mese, le imprese riportano in ciascuna sezione del registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche. È facoltà dell'impresa omettere l'elenco analitico dei crediti e degli altri attivi.
- 9.8. Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano in ciascuna sezione del registro l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice.
- 10.9. Per ciascuna sezione le imprese determinano, alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento. Entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche.
- ~~11.10. Le variazioni in diminuzione dell'importo delle riserve tecniche di cui alla prima sezione, per la parte non derivante da operazioni straordinarie autorizzate dall'ISVAP, sono illustrate in una relazione, predisposta dall'attuario incaricato di cui all'articolo 31 del decreto. La relazione, da trasmettere all'Autorità insieme alla comunicazione delle coperture, indica gli elementi che hanno originato le variazioni e descrive i procedimenti seguiti e le valutazioni operate per la determinazione delle riserve tecniche.~~
- 12.11. Per le forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, le imprese annotano distintamente, all'interno di ciascuna delle prime due sezioni del registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita, i movimenti in entrata e in uscita delle singole attività a copertura, l'elenco analitico delle attività e l'importo delle riserve tecniche secondo le disposizioni dei commi da 3 a 11. Ai fini della determinazione del valore degli attivi a copertura delle forme pensionistiche individuali da iscrivere nel registro, si considera il costo relativo all'insieme delle attività acquisite dall'impresa.

## Art. 31

**(Modifiche all'art. 36 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche danni)**



1. Nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche danni di cui [agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice all'articolo 37 del decreto](#) le imprese riportano l'elenco analitico e la situazione riepilogativa delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche alla fine di ciascun mese.
2. Nel registro sono annotati mensilmente i movimenti in entrata o in uscita delle singole attività e, in deroga all'articolo 4, comma 2, non oltre la fine del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni.
3. Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l'iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l'intero importo precedente ed in entrata l'intero nuovo importo della medesima attività. Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell'attività, il relativo codice, le quantità e l'importo. Per i depositi bancari, i crediti e gli altri attivi si fa riferimento alle variazioni complessive degli stessi risultanti dai saldi mensili.
4. Le attività a copertura delle riserve tecniche sono iscritte nel registro sulla base dei valori [ai quali potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato \(articolo 35 quater lettera a\) del Codice\) risultanti dall'ultimo bilancio approvato ed al costo per le acquisizioni effettuate nell'esercizio.](#)
5. ~~Entro il mese successivo all'approvazione del bilancio sono riportate nel registro le variazioni di valore delle attività destinate a copertura delle riserve tecniche.~~
6. Al termine di ciascun mese, le imprese riportano nel registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche. Può essere omesso l'elenco analitico dei crediti e degli altri attivi.
7. Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano nel registro l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice.
8. ~~Alla data di approvazione del bilancio e della relazione semestrale le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche. Le imprese determinano, alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento. Entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche.~~
9. ~~Eventuali variazioni in diminuzione dell'importo delle riserve tecniche rispetto a quelle iscritte nel bilancio e nella relazione semestrale, per la parte non derivante da operazioni straordinarie autorizzate dall'ISVAP, sono illustrate in una relazione. La relazione, da trasmettere preventivamente all'Autorità, indica gli elementi che originano le variazioni e descrive i procedimenti seguiti e le valutazioni operate per la determinazione delle riserve tecniche.~~

## Titolo II



## **Disposizioni finali**

### **Art. 32**

#### **(Abrogazioni)**

1. Dalla data di entrata in vigore del presente regolamento sono abrogati:
  - a) il Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011.

### **Art. 33**

#### **(Entrata in vigore)**

1. Il presente Regolamento entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

### **Art. 34**

#### **(Pubblicazione)**

1. Il presente regolamento è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, nel Bollettino dell'Ivass e sul sito internet dell'Autorità.