
L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

— numero delle società interessate all'**esternalizzazione**, tale da consentire un impegno adeguato da parte del fornitore per garantire il pieno e corretto svolgimento delle attività (*time commitment*).

Le imprese con regime di governo semplificato, appartenenti a gruppi assicurativi di ridotte dimensioni e complessità, hanno posto all'attenzione dell'Istituto la possibilità di **affidare le funzioni fondamentali in outsourcing a entità esterne al gruppo**. L'aspettativa dell'Istituto è che le imprese, a prescindere dal sistema di governo adottato, ricorrano all'**esternalizzazione** delle funzioni fondamentali solo all'interno del gruppo. Tuttavia, per le società in gruppi di ridotte dimensioni e complessità, il ricorso a risorse esterne può consentire di fruire di elevate professionalità e competenze tecniche difficilmente reperibili nel gruppo. L'impresa assicurativa dovrà comunque disporre di professionalità idonee all'assunzione della titolarità della **funzione** fondamentale e tale titolarità non potrà essere assunta dal responsabile presso il fornitore.

Con riferimento alla declinazione del **requisito di indipendenza degli amministratori**, il Regolamento n. 38/2018 non fornisce una definizione di indipendenza, rimettendo all'autonomia statutaria la fissazione dei relativi criteri, fatti salvi i requisiti minimi richiesti dal **D.M.** n. 220/2011. Le imprese dovranno pertanto autonomamente procedere all'adeguamento dei rispettivi statuti con la previsione di criteri di indipendenza, sulla base del principio di proporzionalità.

L'Istituto si attende che il concetto di indipendenza venga definito in modo circostanziato, individuando, con un sufficiente grado di dettaglio, la presenza di situazioni di conflitto, anche potenziale, affinché possa essere garantita l'effettiva autonomia di giudizio dei consiglieri. Tali criteri potranno essere indicati nella politica aziendale adottata dal Consiglio di amministrazione per l'identificazione e la valutazione del possesso dei requisiti di idoneità alla carica di cui all'art. 5, comma 2, lett. n) del Regolamento.

Alcune imprese hanno declinato tale requisito sulla base di quanto previsto dal **d.lgs.** 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza) per le società quotate, che disciplina il requisito di indipendenza dei membri del Consiglio di amministrazione con il richiamo ai requisiti stabiliti per i sindaci nonché agli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria (Codice di autodisciplina per le società con titoli quotati). L'Istituto si attende che le imprese con regime rafforzato si indirizzino verso la nozione di indipendenza come definita dal **TUF**.

Sulle **politiche di remunerazione**, oggetto di confronto con le imprese è stato il differimento di una parte significativa della componente variabile e il riconoscimento di parte della stessa in azioni o strumenti a esse collegati. Alcune compagnie hanno prospettato il differimento della componente variabile qualora la stessa superi un importo determinato (soglia di materialità). L'Istituto non ritiene tale scelta conforme alle previsioni regolamentari in quanto non coerente con la norma che lega la corresponsione di tale componente retributiva a risultati duraturi ed effettivi.

In relazione alla componente variabile della remunerazione degli amministratori e di tutto il personale rilevante, l'Istituto si attende, per le società con regime rafforzato, che almeno il 50% sia costituito da azioni o strumenti a esse collegati o, nel caso di imprese non quotate, da strumenti che riflettono la capacità di creazione di valore a lungo termine, la consistenza patrimoniale e le prospettive reddituali. Al riguardo, due società costituite in forma di mutua hanno sottolineato come la componente variabile — stante la natura della loro compagine societaria — non possa essere costituita da azioni o da altri strumenti non monetari che riflettono la capacità di creazione di valore a lungo termine. L'Istituto ritiene che la capacità di creazione di valore a lungo termine possa essere valutata anche attraverso l'individuazione di specifici indicatori o comunque adeguate metriche valutative.

La vigilanza prudenziale

1.2.1. - Azioni di vigilanza in materia di governo societario

Le verifiche sull'adeguatezza del sistema di governo societario, a livello individuale e di gruppo, hanno riguardato il ruolo e la funzionalità degli organi sociali, i sistemi di controllo interno, l'idoneità alla carica degli esponenti aziendali e di coloro che svolgono le funzioni fondamentali, le politiche di remunerazione e la collocazione delle funzioni fondamentali.

Gli interventi effettuati hanno riguardato 16 imprese.

Riguardo ai requisiti di professionalità dei componenti dei consigli di amministrazione, in occasione dei rinnovi consiliari, l'Istituto è intervenuto per chiedere un significativo innalzamento delle competenze in campo finanziario, assicurativo e tecnologico, adeguate alla complessità del mercato, rispetto ai requisiti minimi di professionalità stabiliti dal D.M. n. 220/2011. Tale indirizzo è coerente con le raccomandazioni delle ESA (EBA, ESMA ed EIOPA), che chiedono all'organo amministrativo conoscenze ed esperienze adeguate alla miglior comprensione dei profili di rischio insiti nell'attività svolta.

In aggiunta, è stato chiesto alle imprese di rafforzare la politica aziendale per l'identificazione e la valutazione del possesso dei requisiti di idoneità alla carica con particolare riguardo agli aspetti reputazionali, in coerenza con quanto previsto dagli orientamenti per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazione qualificate nel settore finanziario, emanati dalle ESA. L'Istituto si attende che le imprese non si limitino alla valutazione dei soli requisiti di onorabilità previsti dalla vigente normativa e che stabiliscano nelle proprie politiche ulteriori criteri di idoneità degli esponenti aziendali con attenzione anche agli aspetti reputazionali. Si ritiene opportuno tenere conto di più rigorosi requisiti di integrità del candidato avuto riguardo, tra l'altro, a condanne o procedimenti penali ovvero alla correttezza nei precedenti rapporti di affari, compreso il comportamento nei confronti dell'autorità di vigilanza e il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi.

L'Istituto è intervenuto richiedendo, in alcuni casi, una riduzione del numero dei consiglieri per rendere maggiormente efficace l'attività dell'organo consiliare, anche in considerazione del contesto di operatività delle imprese.

In un caso, le gravi carenze nel governo societario e nel sistema dei controlli interni emerse nel 2017 hanno indotto l'Istituto a incisivi interventi volti a chiedere profondi cambiamenti. Nel caso in specie, il processo di formazione dell'Assemblea non garantiva la rappresentatività di tutti i soci assicurati. In attuazione di tali interventi, la società ha previsto disposizioni statutarie volte ad assicurare che il processo di nomina dei soci assicurati sia ispirato a trasparenza e a democraticità. Le modifiche statutarie garantiscono maggiore trasparenza nell'assegnazione dei benefici di mutualità: all'assemblea ordinaria è attribuito il compito di approvare i benefici proposti dal CdA, cui compete il compito di curarne l'effettiva attuazione.

Con riguardo alle politiche di remunerazione, l'azione di vigilanza si è interessata anche alla sostenibilità del sistema retributivo nel medio-lungo termine. A un gruppo è stato chiesto di ancorare la parte variabile della remunerazione a risultati conseguiti in un arco temporale

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

pluriennale, in modo da allineare le politiche retributive con gli obiettivi di lungo termine e da differire la parte variabile in modo adeguato e coerente con la natura e i rischi assunti.

Nei confronti di una capogruppo è stata rilevata l'insufficiente attività di indirizzo e di coordinamento nei confronti delle controllate in merito alla politica di remunerazione. L'Istituto ritiene che in questo ambito la capogruppo debba svolgere un ruolo di indirizzo e coordinamento e non possa limitarsi a una mera ratifica di quanto deliberato dalla controllata.

Prosegue il monitoraggio su una società alla quale l'Istituto, a fronte dei rischi correlati a carenze nel sistema di *governance*, ha imposto una maggiorazione del requisito di capitale.

1.3. - Il processo di controllo prudenziale (SRP)

Il processo di controllo prudenziale (*Supervisory Review Process*), utilizzato dall'Istituto per esprimere un giudizio sulle imprese e sui gruppi assicurativi vigilati e per accertare l'adeguatezza dei presidi di natura patrimoniale e organizzativa, è stato ulteriormente rafforzato.

È stata migliorata la prima fase dell'SRP, ovvero il ciclo di valutazione dei rischi (*Risk Assessment Framework* - *RAF*), sulla base della quale viene effettuata la pianificazione e l'individuazione delle priorità dell'azione di vigilanza. Sono stati apportati miglioramenti alla metodologia quantitativa di valutazione dei rischi attuali e prospettici delle imprese, basata su *KRI* (*Key Risk Indicators*) riferiti alle aree *performance*, *governance*, gestione tecnico/finanziaria e adeguatezza patrimoniale, e che forniscono indicazioni predittive (*early warning*) sull'esposizione al rischio. È stata rafforzata la fase qualitativa del *supervisory judgement process* per includere nel *rating* fattori che non possono essere colti automaticamente dai *KRI*.

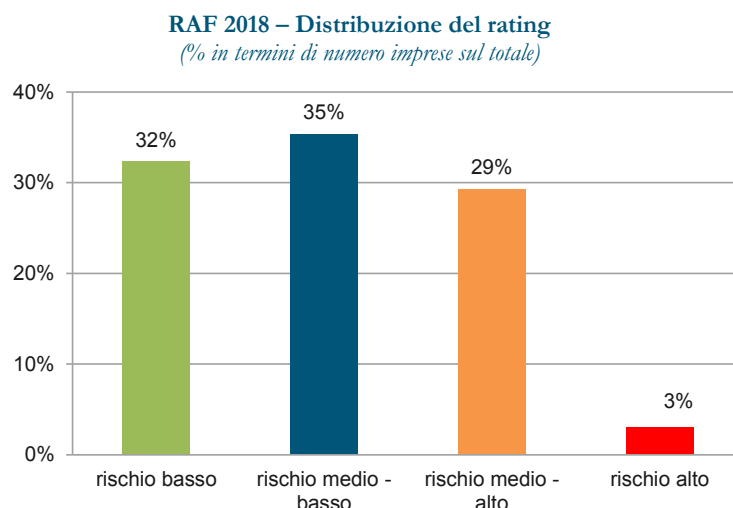
Nel processo sono incluse le valutazioni dell'Istituto sulla gestione dei processi assuntivi e liquidativi, sugli esiti della *pre-review* attuariale delle riserve sinistri dei rami *r.c. auto* e *r.c. generale*, sui modelli di *business* e sulle garanzie offerte agli assicurati. Si tiene conto delle informazioni di natura sistemica e idiosincratICA rivenienti dal monitoraggio mensile degli investimenti, dalla rilevazione sui premi e sui riscatti, dall'indagine sulle vulnerabilità e dagli *stress test*.

A esito del *RAF*, è assegnato a ciascuna impresa un *rating* che tiene conto anche delle dimensioni dell'impresa e quindi della sua rilevanza sul mercato domestico (approccio rischio/dimensione). Sulla base del *rating* assegnato, sono indirizzate le opportune iniziative di vigilanza in termini di priorità, di risorse e di tempestività degli interventi.

La fig. IV.1 rappresenta la distribuzione dei *rating* del *RAF* 2018 (basato su dati quantitativi a fine 2017) tra le imprese del mercato:

La vigilanza prudenziale

Figura IV.1



La distribuzione non presenta significative modifiche rispetto al precedente esercizio: la maggioranza delle imprese conferma un profilo di rischio basso e medio-basso (67%) mentre solo una parte molto limitata del mercato (3%, che rappresenta una quota di mercato in termini di premi pari al 4%) rientra nel profilo di rischio più elevato. Le imprese che, a esito del **RAF**, sono risultate con *rating* alto erano già state interessate dalle necessarie misure di vigilanza nell'ambito del processo di controllo prudenziale.

I risultati del **RAF** tengono conto della situazione di solvibilità delle imprese italiane, in termini dimensionali e di *business*. Relativamente ai **KRI** di adeguatezza patrimoniale, l'87% delle imprese presenta un profilo di rischio basso e medio-basso.

1.4. - Controlli sulla stabilità delle imprese e dei gruppi

L'Istituto ha svolto le verifiche sulla stabilità delle imprese e dei gruppi, con particolare riguardo alla gestione tecnica e finanziaria, alla corretta determinazione delle *riserve tecniche* e all'adeguatezza patrimoniale.

1.4.1. - Best Estimate *delle riserve tecniche*

Le verifiche sulla correttezza e sulla coerenza delle ipotesi per il calcolo della migliore stima delle *riserve tecniche* e sulle assunzioni finanziarie a base del *Solvency Capital Requirement*, avviate dal 2016, sono continuate con approfondimenti *on-site* e hanno riguardato 14 imprese vita. Sono emerse carenze nell'implementazione della disciplina, che ha chiesto alle imprese notevoli sforzi in termini di strutture organizzative e informatiche, metodologie di calcolo e basi informative. Con la Lettera al mercato del 5 giugno 2018 sono stati forniti chiarimenti applicativi in tema di *contract boundaries*, *data quality*, segmentazione del portafoglio, *ipotesi finanziarie* e tecnico-attuariali, opzioni e garanzie, *future management actions* e generazione degli scenari economici.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

È emersa in generale la necessità di un ruolo più attivo degli amministratori, che devono migliorare la conoscenza dei profili di rischio delle imprese, a supporto delle delibere consiliari di carattere strategico e delle decisioni inerenti le politiche di gestione del capitale. L'Istituto ha chiesto una maggiore cooperazione tra la *funzione* attuariale e il *risk management* nella *governance* e nella definizione di solide metodologie per il calcolo dei requisiti *Solvency II*.

Per due imprese in cui sono emerse nelle verifiche ispettive gravi criticità e del relativo impatto sulle *BEL* e sulla situazione di solvibilità, l'Istituto è intervenuto disponendo il divieto di distribuzione degli utili di esercizio o di altri elementi del patrimonio. Il divieto resterà in vigore fino alla compiuta attuazione delle azioni di aggiustamento delle debolezze metodologiche e dei provvedimenti previsti dal piano di rimedio presentato dalle imprese.

Per le *riserve tecniche* dei *rami danni*, oltre agli accertamenti *on site* sulle *BEL*, sono stati effettuati approfondimenti sulle riserve *local gaap*, sulla base delle indicazioni fornite dalla *pre-review* attuariale sulle *riserve tecniche*. A seguito dell'intervento dell'Istituto, un'impresa ha modificato il progetto di bilancio, integrando gli importi da iscrivere a riserva sinistri.

1.4.2. - *Adeguatezza della standard formula /USP/GSP*

È proseguita la verifica, avviata nel 2017, sull'appropriatezza della formula standard per il calcolo del requisito patrimoniale.

In particolare, è stato avviato il confronto con le quattro imprese per le quali erano emersi scostamenti significativi del profilo di rischio rispetto alle ipotesi sottese al calcolo del requisito di capitale con la formula standard per il *premium & reserve risk* dell'assicurazione danni e malattia (*Health Non Similar to Life Technique*). Le imprese hanno comunicato di voler adottare gli *USP* per il calcolo del requisito di capitale e, in attesa dell'autorizzazione⁸⁸, su richiesta dell'Istituto, hanno applicato un margine conservativo sul requisito patrimoniale di solvibilità. Tale requisito aggiuntivo è determinato per differenza tra i requisiti *premium & reserve* danni e malattia, valutati sulla base dei parametri specifici, e i rispettivi valori calcolati con la formula standard. L'adozione del margine conservativo ha avuto un impatto in termini di solvibilità tra i 7 e i 15 punti percentuali sul *SCR ratio*.

L'indagine sull'adeguatezza della formula standard è stata estesa alla quasi totalità delle imprese operanti nei *rami danni* e malattia, evidenziando per ulteriori quattro imprese scostamenti significativi rispetto alle ipotesi per la quantificazione del requisito del *premium & reserve risk*. Si sta valutando l'adeguamento del requisito di capitale al profilo di rischio e l'eventuale utilizzo dei parametri specifici. Un'impresa ha comunicato l'intenzione di presentare istanza per l'autorizzazione all'utilizzo degli *USP* e, nel frattempo, è già emersa la necessità di adottare un margine conservativo.

⁸⁸ Ad aprile 2019, Crédit Agricole è stata autorizzata all'utilizzo dei parametri specifici dal 31 dicembre 2018 e, per le altre tre imprese, sono in corso le attività propedeutiche alla presentazione della relativa istanza.

La vigilanza prudenziale

È proseguito il monitoraggio del rispetto, da parte delle imprese e gruppi autorizzati, dei requisiti di utilizzo dei parametri specifici *USP* attraverso le comunicazioni che le imprese stesse inviano all'*IVASS* in base a quanto disciplinato nelle rispettive *policy* di gestione.

È stata rilasciata l'autorizzazione a HDI Assicurazioni per l'utilizzo dei parametri specifici per il calcolo del requisito patrimoniale, in quanto caratterizzata da un profilo di rischio non correttamente colto dalla formula standard per quanto concerne il *premium & reserve risk*.

1.4.3. - *Modelli interni*

Si è conclusa nei primi mesi del 2019 l'istruttoria, avviata nel 2016, per il rilascio delle autorizzazioni ai gruppi Unipol e Reale Mutua all'utilizzo dei modelli interni parziali per il calcolo del requisito patrimoniale di gruppo e alle imprese Reale Mutua, Italiana Assicurazioni e SACE BT per il calcolo del requisito patrimoniale a livello individuale.

L'Istituto ha seguito la *pre-application* sulle modifiche rilevanti dei modelli interni, effettuando le valutazioni anche con altre Autorità europee, ai sensi della Direttiva *Solvency II*. L'attività ha riguardato cinque gruppi assicurativi (Allianz, AXA, Generali, Unipol, Reale Mutua), per tre dei quali l'*IVASS* riveste il ruolo di *Group Supervisor*, e si è conclusa con il rilascio nel 2018 e nei primi mesi del 2019 delle relative autorizzazioni. Le modifiche approvate hanno interessato l'ampliamento dello *scope* del modello interno per l'inclusione di nuove società, la variazione del profilo di rischio conseguenti a operazioni straordinarie (fusioni) o ad affinamenti della metodologia adottata, anche in conseguenza di specifiche richieste delle *Autorità di vigilanza*, nonché la *Model Change Policy*.

La verifica nel continuo dell'appropriatezza dei modelli interni è svolta dall'Istituto attraverso il *backtesting*, il monitoraggio delle calibrazioni annue di specifici fattori di rischio e l'analisi dei report sui processi interni di validazione.

Il *backtesting* sui tassi d'interesse è stato esteso a tutti i modelli approvati, per verificarne la capacità previsionale sulla base delle osservazioni storiche. In un caso, il *backtesting* non ha fornito risultati soddisfacenti e ha indotto l'Istituto a chiedere al gruppo di individuare le opportune azioni di rimedio.

È proseguito il monitoraggio delle calibrazioni annuali sui fattori di rischio più rilevanti attraverso accertamenti ispettivi e convocazioni delle imprese. Sono state rilevate, per due gruppi, carenze nella calibrazione dei *floor* applicati ai modelli dei tassi di interesse, nella calibrazione degli *spread* su alcuni classi di *rating* dei titoli *corporate*, nelle serie storiche dei dati utilizzati, non del tutto idonee a rappresentare il rischio oggetto di calibrazione.

Con riferimento ai rischi di mercato e di credito, l'Istituto ha partecipato nel 2018 a una nuova edizione dell'indagine *EIOPA Market and Credit Risk Comparative Study* che ha coinvolto due primari gruppi italiani. L'indagine ha rilevato differenze nella valutazione dei rischi tra le imprese del campione europeo, riconducibili a differenze in termini di *risk profile* ma anche a diverse calibrazioni adottate.

Uno studio comparativo sui rischi danni (*Non Life Comparative Study*) è stato avviato nel 2017 e indirizzato ai principali segmenti (*Motor Third Party Liability, Other Motor, General Third*

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Party Liability, Fire and other damage to property). L'analisi ha riguardato 35 compagnie riconducibili a 16 gruppi europei. Lo studio ha identificato gli indicatori utili a confrontare gli effetti dei diversi modelli sui requisiti di capitale.

L'IVASS è presente nell'*Expert Network on Internal Models* dell'EIOPA, formato da rappresentanti delle autorità europee con elevata competenza sui modelli interni. In tale contesto, sono discussi casi di studio sulla gestione dei modelli interni (ad esempio, in caso di acquisizione di imprese, imprese specializzate, imposizione di *add-on*, relazioni con i *model vendor*) per definire standard di vigilanza comuni. Sono in corso di definizione indicatori (*Internal Models On-Going Appropriateness Indicators - IMOGAPI*) volti a supportare le verifiche *on-going* sui modelli interni approvati. Il gruppo di lavoro sta definendo una nuova raccolta dati per rendere omogeneo il calcolo degli indicatori.

L'Istituto ha continuato a monitorare l'implementazione delle azioni pianificate in fase di autorizzazione dei modelli interni e finalizzate a migliorare specifici aspetti di minor rilievo, effettuando sei accertamenti ispettivi. Laddove gli approfondimenti hanno evidenziato la necessità di successivi interventi, anche diretti ad affinamenti della modellizzazione, sono stati mantenuti requisiti di capitale aggiuntivi fino alla completa attuazione delle azioni richieste.

1.4.4. - La valutazione di specifiche misure di mitigazione dei rischi

L'andamento del mercato finanziario nel 2018 ha contribuito all'elevata volatilità dell'indice di solvibilità, a fronte della quale l'Istituto ha monitorato le imprese maggiormente vulnerabili, tenendo conto degli esiti degli *stress test* EIOPA e verificando le azioni di mitigazione intraprese.

Tra le misure legislative, regolamentari e di vigilanza per attenuare la volatilità del *solvency ratio* rientra il rilascio da parte dell'IVASS dell'autorizzazione all'utilizzo della misura transitoria sulle *riserve tecniche*, già utilizzata in altri Paesi europei. La misura prevede una deduzione transitoria dalle *riserve tecniche Solvency II* di una quota parte della differenza (positiva) tra l'importo delle *riserve tecniche Solvency II* al 1° gennaio 2016 e quelle iscritte in bilancio al 31 dicembre 2015 (*Solvency I*). Tre imprese assicurative hanno presentato domanda di autorizzazione alla misura transitoria. Ad aprile 2019 una impresa è stata autorizzata all'utilizzo di tali misure.

L'Istituto ha valutato le azioni di mitigazione dei rischi poste in essere da alcuni operatori del mercato per una maggiore diversificazione dei rischi e ottimizzare la gestione del capitale, tra le quali modifiche significative dell'*asset allocation*.

1.4.5. - La valutazione dei fondi propri

La Vigilanza valuta nel continuo i fondi propri delle imprese, ai fini dei requisiti di solvibilità e tenendo conto delle possibili variazioni avverse dei principali fattori di rischio.

Si conferma l'elevata qualità dei fondi propri delle compagnie italiane, prevalentemente costituiti da patrimonio classificato come *tier 1*. Le dotazioni *tier 2* e *tier 3* rimangono ben al di sotto dei valori massimi regolamentari.

La vigilanza prudenziale

Le analisi sulla situazione di solvibilità mostrano nel 2018 una rilevante volatilità dei fondi propri, essenzialmente imputabile al contesto economico e alle valutazioni *market consistent* previste da *Solvency II*.

In un caso, sussistendo la carenza dei requisiti di solvibilità, l'Istituto ha chiesto la presentazione di un Piano di risanamento volto a ripristinare le condizioni di esercizio (cfr. IV.1.7). La società ha adottato le misure necessarie per rafforzare la posizione di solvibilità.

L'*IVASS* ha instaurato un'intensa interlocuzione con le imprese più vulnerabili, per individuare tempestivamente le aree di intervento. Sono state monitorate le iniziative di patrimonializzazione e, dove necessari, effettuati interventi di vigilanza per rafforzare la posizione di solvibilità, anche in chiave prospettica. L'individuazione tempestiva di potenziali situazioni critiche ha indotto 18 imprese a porre in essere misure di ricapitalizzazione per oltre un miliardo di euro, di cui 519 milioni relativi a interventi sul capitale e 584 milioni relativi a emissione di passività subordinate.

In aggiunta, l'Istituto ha autorizzato per la prima volta a febbraio 2019 l'utilizzo di fondi propri accessori per la copertura del requisito patrimoniale di solvibilità. I fondi autorizzati sono rappresentati da una lettera di impegno irrevocabile e incondizionato della *società controllante* a partecipare a uno o più aumenti di capitale della compagnia assicurativa. L'impegno, di durata pari a 5 anni, può essere richiamato in qualsiasi momento a richiesta della compagnia assicurativa e, in ogni caso, al verificarsi di una riduzione del requisito patrimoniale sotto l'obiettivo di solvibilità stabilito. L'Istituto, oltre a valutare la sussistenza dei requisiti normativi per l'inserimento nel *tier 2*, ha chiesto alla controllante di assicurare con continuità la disponibilità dei fondi necessari attraverso specifiche linee di credito.

L'Istituto ha valutato sette istanze aventi a oggetto il rimborso di elementi dei fondi propri (riserva sovrapprezzo azioni e passività subordinate). Nelle relative istruttorie sono stati presi in considerazione gli impatti attuali e prospettici sulla posizione di solvibilità nonché la coerenza con il piano di gestione del capitale, anche sulla base di analisi di *stress* sui principali *risk driver* dell'impresa e del rispetto dei livelli di tolleranza al rischio post-rimborso.

1.5. - La vigilanza sul processo ORSA (Own Risk Solvency Assessment)

L'esame dei rapporti *ORSA* è stato focalizzato sul coinvolgimento delle funzioni fondamentali nella *governance* del processo, sulla verifica dell'adeguatezza della formula standard al profilo di rischio delle imprese, sulla valutazione delle *riserve tecniche* nonché sull'utilizzo dei risultati *ORSA* nel complessivo processo di gestione dei rischi.

L'Istituto è intervenuto nei confronti di 28 imprese e 4 gruppi, anche attraverso incontri con i responsabili aziendali, per sollecitare iniziative per il miglioramento del processo *ORSA* e un più puntuale contenuto informativo del report. Negli interventi è stato richiesto, tra l'altro, di effettuare analisi quantitative con tecniche di *stress test* e analisi di scenario sui fattori di rischio significativi e sulla base di ipotesi maggiormente sfidanti, evidenziandone gli impatti sulla posizione di solvibilità. È stata richiesta, inoltre, la comparazione, per i singoli rischi, tra i valori di esposizione stimati nella precedente relazione *ORSA* e quelli effettivamente registrati (*backtesting*), per rafforzare il processo *ORSA* e l'affidabilità dei risultati.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

A diverse imprese è stato chiesto di integrare il rapporto **ORSA** con una descrizione più dettagliata delle modalità di valutazione dei rischi non inclusi nel *Pillar I* (quali quello reputazionale, di liquidità e i rischi emergenti) e ai rimedi previsti in caso di violazione delle soglie individuate nel *Risk Appetite Framework*, anche mediante il richiamo alle azioni già previste nella politica di gestione del capitale.

È proseguita l'analisi del processo **ORSA** per le imprese per le quali l'**IVASS** svolge il ruolo di *Group Supervisor*, sottoponendo alle Autorità estere nel collegio un questionario orientato a indagare aspetti di natura tecnica. Gli esiti delle analisi, rappresentati ai gruppi assicurativi, hanno consentito, una migliore conoscenza del profilo di rischio dei gruppi, sulla base di criteri di valutazione omogenei.

1.6. - Il coordinamento con altre Autorità e Istituzioni

1.6.1. - La vigilanza di gruppo e sui conglomerati finanziari: il Collegio dei supervisor

L'**IVASS** svolge il ruolo di *Group Supervisor* per sei gruppi con operatività transnazionale (Generali, Unipol, Cattolica, Reale Mutua, Intesa, Mediolanum). Sono state completate tutte le azioni previste nei *work plan* 2018, approvati dai Collegi dei supervisor. È proseguito lo scambio di informazioni, la valutazione condivisa dei rischi con gli altri supervisor e l'analisi dei rapporti **ORSA**. Sono stati effettuati approfondimenti sulle politiche di remunerazione, sulla trasferibilità dei fondi propri, sulle **riserve tecniche** e sulle funzioni fondamentali.

In qualità di *Host Supervisor*, l'**IVASS** partecipa a 16 collegi coordinati da **Autorità di vigilanza** estere, di cui tre di paesi extra-SEE, contribuendo, oltre alla valutazione dei rischi del gruppo, alla realizzazione delle attività previste nei *work plan*, con approfondimenti sulla **funzione** attuariale, sulla politica di **esternalizzazione** e sul processo di pianificazione strategica.

Gli approfondimenti svolti sono stati condivisi con le altre Autorità coinvolte e con l'**EIOPA** nelle riunioni dei Collegi dei supervisor, a cui sono stati invitati anche i rappresentanti dei gruppi. Tra i temi trattati vi sono la struttura dei gruppi, il governo societario, la situazione patrimoniale ed economica, la **concentrazione dei rischi**, le operazioni infragruppo, la valutazione dei rischi nonché i risultati dell'attività di vigilanza.

A esito delle riunioni dei supervisor è stato fornito un *feedback* ai gruppi, condiviso dai componenti del Collegio, sui principali aspetti emersi e con l'indicazione delle eventuali aree di miglioramento.

Per tre gruppi aventi società ubicate in Stati terzi, per i quali l'**IVASS** è *Group Supervisor*, sono state avviate le consultazioni per l'inclusione nel Collegio delle competenti Autorità locali. In un caso, il processo si è concluso con la sottoscrizione di *Coordination Arrangement* con l'Autorità dello Stato di New York.

Nel 2018, è proseguita la vigilanza sui tre sottogruppi di gruppi **SEE** per i quali è stata esercitata l'opzione alla vigilanza del sottogruppo italiano (AXA Italia, Aviva e Assimoco), ritenuta opportuna tenuto conto delle differenze in termini di **attività assicurativa**, organizzazione e profilo di rischio rispetto al gruppo di appartenenza. La supervisione è svolta

La vigilanza prudenziale

in stretto coordinamento con i relativi *Group Supervisor* e i risultati discussi nei Collegi dei supervisor e in specifiche sessioni dedicate (*specialised team*) nelle quali è stata approfondita la situazione finanziaria e di solvibilità nonché la *governance* e la gestione dei rischi dei sottogruppi.

L'Istituto ha concordato con BaFin scambi informativi rafforzati per due gruppi transfrontalieri.

Alcuni gruppi assicurativi fanno parte di conglomerati finanziari italiani, il cui elenco viene annualmente aggiornato congiuntamente da Banca d'Italia, Consob e l'IVASS. Nel 2018, sono stati confermati nell'elenco due conglomerati a guida assicurativa (Generali e Unipol) e uno a guida bancaria (Mediolanum). Sono stati confermati tra i conglomerati che coinvolgono intermediari bancari "significativi", la cui identificazione spetta alla BCE nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico, due conglomerati a prevalenza bancaria (Credem e Intesa Sanpaolo).

I risultati della vigilanza sui conglomerati sono stati presentati e discussi nei Collegi dei supervisor, ai quali partecipano le Autorità europee dei settori bancario e assicurativo.

Le Rappresentanze di società svizzere sono le uniche sedi secondarie di imprese di Stati Terzi operanti in Italia e continuano a essere assoggettate al trattamento particolare in applicazione dell'Accordo tra la Confederazione Elvetica e la Comunità Economica Europea del 10 ottobre 1989, modificato dalla Decisione del Comitato misto UE-Svizzera del 3 luglio 2018. L'IVASS ha continuato ad applicare a tali imprese i presidi di secondo pilastro, per quanto compatibili e ha esaminato le relazioni ORSA su base individuale per verificare il fabbisogno di solvibilità definito con metriche interne.

Nei rapporti di collaborazione con l'Autorità svizzera, l'Istituto ha partecipato, unitamente ad altre Autorità europee, a una *Joint Supervisory On-site Review*, sotto la guida e la responsabilità di FINMA, presso la casa madre di un primario gruppo assicurativo elvetico operante anche sul territorio italiano.

1.6.2. - La vigilanza su gruppi a rilevanza sistemica

L'Istituto, in qualità di *Host Supervisor*, ha proseguito la vigilanza di tipo potenziato nei confronti del sottogruppo Allianz in Italia, considerato che la capogruppo tedesca Allianz SE è qualificata come G-SII sin dal 2013 (cfr. III.1.2). Per il Gruppo Generali, inizialmente incluso nella lista dei G-SII e poi rimosso, è continuata l'applicazione delle misure internazionali di *enhanced supervision*.

La vigilanza di tipo potenziato sui gruppi a rilevanza sistemica si è anche svolta nell'ambito dei rispettivi *Crisis Management Group* (CMG), costituiti dalle Autorità di vigilanza dei principali paesi nei quali i gruppi operano. I CMG hanno valutato i piani per la gestione della crisi (*Systemic Risk Management Plan*, *Liquidity Risk Management Plan* e *Recovery Plan*) aggiornati annualmente dai gruppi tenendo conto delle osservazioni formulate dai Supervisor.

I CMG hanno inoltre individuato aree di miglioramento dei *Resolution Plan* redatti dal *Group Supervisor*, che definisce gli elementi fondamentali affinché le autorità di vigilanza competenti

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

possano affrontare eventuali crisi, mantenendo la continuità operativa ed evitando impatti negativi sulla stabilità dei mercati finanziari e sugli interessi degli assicurati.

1.6.3. - Rapporti con MEF, Consob, Antitrust

È proseguita la collaborazione con il [MEF](#) nell'ambito della concessione da parte dello Stato di garanzie in favore di SACE S.p.A. per operazioni non di mercato volte a rafforzare il supporto all'*export* e all'internazionalizzazione delle imprese. Sono stati rilasciati dall'[TVASS](#) al [MEF](#) 16 pareri circa la congruità della ripartizione del premio riconosciuto allo Stato e a SACE, oggetto di significativi approfondimenti tecnici.

L'[TVASS](#) ha partecipato quale membro tecnico, senza diritto di voto, alle riunioni del Comitato di analisi e controllo del portafoglio di SACE, istituito ai sensi dell'art. 3 del [DPCM](#) del 19 novembre 2014. Il Comitato interministeriale nel 2018 si è riunito due volte.

L'Istituto ha continuato la collaborazione con la [Consob](#) e l'Antitrust nelle istruttorie relative a 13 operazioni che hanno coinvolto compagnie di assicurazione riguardanti rafforzamenti patrimoniali, rapporti con parti correlate e progetti di acquisizione che possono determinare situazioni di concentrazione.

1.7. - Misure di salvaguardia, risanamento e liquidazione

È stata rilevata nei confronti di un'impresa l'inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità che ha reso necessaria la presentazione di un Piano di risanamento ai sensi dell'art. 222, co. 2, del [CAP](#). Oltre alle carenze patrimoniali, l'Istituto ha rilevato criticità nel sistema di *governance*, dei controlli interni e di gestione dei dati.

L'impresa ha effettuato interventi di capitalizzazione, ripristinando un adeguato livello di solvibilità. L'Istituto, nell'approvazione del Piano, ha valutato positivamente le azioni di carattere strategico e industriale prospettate per il raggiungimento nel medio periodo dell'equilibrio tecnico ed economico nonché le iniziative di riorganizzazione dei sistemi di *governance*, dei controlli interni e di gestione dei dati. Con il provvedimento di approvazione del Piano di risanamento, è stato attivato un monitoraggio trimestrale sull'attuazione delle iniziative.

Con riferimento ad ArgoGlobal Assicurazioni (già ARISCOM), uscita dall'amministrazione straordinaria nel 2018, l'Istituto ha approvato il bilancio della gestione commissariale e seguito con attenzione la situazione, anche dopo l'ingresso del nuovo azionista.

La vigilanza macro-prudenziale

2. - LA VIGILANZA MACRO-PRUDENZIALE

La crescente esigenza di affiancare all'azione di vigilanza micro-prudenziale valutazioni sui rischi e sulla resilienza del mercato assicurativo nel suo complesso ha dato luogo a un'ampia attività di analisi macro-prudenziale diretta a presidiare le principali fonti di rischio e a valutarne gli impatti sulla stabilità del sistema.

A tal fine, l'IVASS conduce le analisi trimestrali del *Risk Dashboard* e le indagini sulle vulnerabilità del settore assicurativo, le valutazioni comparate delle relazioni ORSA e SFCR, gli incontri con le compagnie di assicurazione, le società di consulenza e le agenzie di rating.

Specifica attenzione è stata dedicata all'analisi della solidità del sistema assicurativo in condizioni avverse. Ai gruppi di maggiori dimensioni è stato richiesto lo svolgimento dell'esercizio europeo di *stress test* che l'EIOPA ha condotto nel 2018 con le Autorità nazionali.

Le tensioni sui mercati finanziari registrate dal mese di maggio 2018 hanno richiesto lo svolgimento di simulazioni specifiche da parte dell'IVASS, senza il coinvolgimento delle imprese, per valutare potenziali impatti sul sistema assicurativo di variazioni avverse dei fattori di rischio finanziari. In esito a tali valutazioni sono state avviate nuove analisi dei rischi tra cui il monitoraggio sulla liquidità e sulle plusvalenze latenti nette, la valutazione dell'esposizione verso **strumenti finanziari derivati** e riassicuratori.

Notevole impegno è stato dedicato ai lavori internazionali ed europei per lo sviluppo di un *framework* armonizzato sulle politiche macro-prudenziali. Diversamente dal settore bancario, infatti, il settore assicurativo europeo non dispone ancora di un quadro normativo armonizzato per l'applicazione di misure macro-prudenziali (cfr. riquadro su "le proposte sulle misure macro-prudenziali nel settore assicurativo", in *Rapporto sulla stabilità finanziaria della Banca d'Italia*, 2, 2018).

Le analisi e gli studi svolti a livello nazionale contribuiranno all'elaborazione da parte dell'EIOPA dei pareri tecnici alla Commissione europea sulla possibilità di utilizzare gli strumenti previsti da *Solvency II* per finalità di vigilanza macro-prudenziale⁸⁹.

2.1. - L'attività macro-prudenziale a livello internazionale

Nel 2018 sono proseguiti i lavori europei sul rischio sistemico e sulle politiche macro-prudenziali nel settore assicurativo. L'EIOPA ha pubblicato tre rapporti: nel primo (*Systemic risk and macroprudential policy in insurance*⁹⁰) sono identificate e analizzate le fonti di rischio sistemico per il settore; nel secondo (*Solvency II tools with macroprudential impact*⁹¹), sono esplorati gli strumenti di mitigazione e prevenzione previsti dalla normativa vigente; nel terzo (*Other potential macroprudential tools and measures to enhance the current framework*⁹²) sono elaborate proposte per la definizione di un quadro macro-prudenziale europeo, per una eventuale inclusione nella revisione della Direttiva

⁸⁹ L'analisi annuale delle relazioni ORSA, il principio della persona prudente in materia di investimenti, il piano per la gestione dei rischi sistemici rilevanti e il controllo intensificato della posizione di liquidità delle assicurazioni.

⁹⁰ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Systemic%20risk%20and%20macroprudential%20policy%20in%20insurance.pdf>; febbraio 2018.

⁹¹ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Solvency%20II%20tools%20with%20macroprudential%20impact.pdf>; marzo 2018.

⁹² <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Solvency%20II%20tools%20with%20macroprudential%20impact.pdf>; luglio 2018.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Solvency II prevista per il 2020. Quest'ultimo rapporto individua potenziali strumenti per il monitoraggio e individua poteri di intervento su quattro aree (tav. IV.1).

Tavola IV.1

Principali strumenti macro-prudenziali per il settore assicurativo identificati da EIOPA		
Area di applicazione	Strumenti (Reporting e Monitoraggio rafforzato)	Poteri di intervento
Capitale e riserve	• Indicatore di Leva finanziaria • Monitoraggio rafforzato per prevenzione sotto-tariffazione a livello di mercato	Requisito di capitale per rischio sistemico
Liquidità	• Requisiti di reportistica addizionali • Indicatori sul rischio liquidità	Blocco temporaneo dei diritti di riscatto
Livelli di Esposizione	• Rafforzamento del <i>Prudent Person Principle</i> e <i>Own Risk and Solvency Assessment</i>⁹³	Soglie <i>soft</i> alla concentrazione in base a un approccio per fasi ⁹⁴
Pianificazione preventiva	• Piani di risanamento • Piani di risoluzione • <i>Liquidity Risk Management Plan</i> • <i>Systemic Risk Management Plan</i>	

Sempre in ambito europeo, l'ESRB ha pubblicato un rapporto⁹⁵ in cui individua le fonti di rischio sistemico generate dal settore assicurativo (rischi di contagio e di carenza o fallimento sistematico nell'offerta dei servizi assicurativi), identifica le misure di mitigazione nella regolamentazione vigente e propone ulteriori misure per lo sviluppo di un quadro macro-prudenziale (tav. VI.2).

Tavola IV.2

Principali strumenti macro-prudenziali per il settore assicurativo identificati dall'ESRB
Requisito di capitale simmetrico esplicito o buffer discrezionale per il rischio di tasso d'interesse e il rischio di spread (rischi ciclici)
Requisiti di liquidità
Allineamento del trattamento regolamentare delle <i>bank-like activities</i>
Potere d'intervento discrezionale in caso di riscatti di massa
Requisito patrimoniale e restrizioni temporanee dei dividendi, in caso di circostanze avverse a livello di mercato non pienamente colte dai presidi di <i>Solvency II</i>
Estensione del requisito patrimoniale addizionale previsto per le entità sistemiche globali anche a un contesto domestico
Quadro regolamentare armonizzato di risanamento e risoluzione
Estensione, rafforzamento degli attuali requisiti di segnalazione presenti in <i>Solvency II</i>

⁹³ Il rafforzamento è indirizzato a dare una valenza anche macro-prudenziale ai due presidi di secondo pilastro presenti in *Solvency II*.

⁹⁴ La proposta si riferisce solo alla potenziale identificazione di soglie *soft* a scopo di monitoraggio, in contrapposizione a soglie *hard* considerate non adeguate per il settore assicurativo in *Solvency II*. Questo implica l'identificazione di soglie o *benchmark* cui fare riferimento quando si esamina la concentrazione; in caso di superamento le autorità possono intraprendere azioni appropriate alla presenza di rischi macro-prudenziali.

⁹⁵ ESRB, *Macroprudential provisions, measures and instruments for insurance*; novembre 2018; www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrbreport181126_macroprudential_provisions_measures_and_instruments_for_insurance.en.pdf.

La vigilanza macro-prudenziale

Le aree a rilevanza macro-prudenziale rientrano tra i temi posti dalla Commissione europea nella recente *Call for advice* indirizzata all'EIOPA per l'acquisizione di proposte sulla revisione di *Solvency II* prevista entro giugno 2020. Le aree oggetto di approfondimento riguardano l'*Omni-Risk and Solvency Assessment (ORSA)*, il principio della persona prudente in materia di investimenti, il piano di gestione dei rischi sistemici, il piano di gestione del **rischio di liquidità** e il miglioramento del reporting prudenziale sulla posizione di liquidità delle assicurazioni.

2.2. - Strumenti per l'identificazione dei rischi del settore assicurativo italiano**2.2.1. - //Risk Dashboard**

È proseguita l'analisi trimestrale dei rischi e delle vulnerabilità del settore assicurativo nazionale, compendiata nel *Risk Dashboard*, che comprende indicatori definiti in ambito europeo e adattati alla specificità del mercato nazionale. Si considerano sette aree di rischio (rischi macroeconomici, di mercato, di credito, di liquidità, di profittabilità e solvibilità, di interconnessione, assicurativi) oltre a un'area aggiuntiva per tener conto della percezione dei rischi da parte del mercato. La rischiosità di ciascun'area è sintetizzata in un livello assoluto⁹⁶, con la relativa variazione rispetto al trimestre precedente (tendenza).

Le elaborazioni sono basate sulle informazioni riferite al trimestre oggetto di analisi per gli indicatori assicurativi e sulle informazioni più aggiornate per gli indicatori di mercato che, in alcuni casi, tengono conto di stime previsionali finalizzate a rafforzare la visione prospettica.

Alla fine dell'anno, i principali fattori di rischio per il settore assicurativo italiano sono relativi alle aree macro e credito su cui pesano le riduzioni sulle aspettative di crescita del PIL e di andamento dell'inflazione e l'elevato livello del premio per il rischio sui titoli di Stato italiani (tav. IV.3).

Tavola IV.3

Risk Dashboard (quarto trimestre 2018)				
	IVASS		EIOPA	
	Livello	Tendenza ⁹⁷	Livello	Tendenza
1. Rischi Macro-economici	medio-alto	→	medio	→
2. Rischi di Credito	medio-alto	→	medio	→
3. Rischi di Mercato	medio	→	medio	→
4. Rischi di Liquidità	medio	↘	medio	→
5. Rischi di Profittabilità e solvibilità	medio	→	medio	→
6. Rischi di Interconnessione	basso	→	medio	→
7. Rischi assicurativi	basso	↘	medio	↗
8. Rischiosità percepita dal mercato	medio-basso	↘	medio	→
Fonte IVASS ed EIOPA quarto trimestre ⁹⁸				

⁹⁶ Il livello di rischio è identificato dai seguenti colori: verde = basso, giallo = da medio-basso a medio, arancione = da medio-alto ad alto e rosso = molto alto.

⁹⁷ Le frecce indicano la variazione rispetto al trimestre precedente (↑ = aumento significativo (>1), ↗ = aumento (>0,5), → = costante, ↘ = diminuzione (>0,5), ↓ = diminuzione significativa (>1).

⁹⁸ <https://eiopa.europa.eu/Pages/Financial-stability-and-crisis-prevention/Risk-Dashboard.aspx>.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Le altre aree di rischio (mercato, liquidità e solvibilità) hanno un livello di vulnerabilità medio mentre i rischi assicurativi e di interconnessione sono su un livello di rischio basso, inferiore a quello europeo. Il miglioramento rilevato in queste aree è dovuto alla ripresa della raccolta premi nel settore vita e al minor ricorso alla *riassicurazione* nel mercato italiano rispetto alla media europea. Per contro, il mercato assicurativo italiano è caratterizzato da una maggiore concentrazione degli investimenti rispetto ai *competitors* europei. La rischio percepita dal mercato è in riduzione, per effetto della lieve ripresa delle aspettative sugli utili attesi delle compagnie di assicurazione italiane nei primi mesi del 2019.

2.2.2. - Il monitoraggio delle vulnerabilità

Il monitoraggio delle principali fonti di rischio e vulnerabilità per il settore assicurativo è condotto anche attraverso l'indagine trimestrale su un campione rappresentativo del mercato nazionale composto da undici gruppi e cinque imprese individuali⁹⁹; il monitoraggio raccoglie informazioni standardizzate su fattispecie ricorrenti che possono avere ricadute sulla stabilità del settore, oltre a effettuare approfondimenti su tematiche innovative o emergenti.

L'indagine ha confermato lo scarso interesse delle compagnie italiane a investire in *minibond* come anche in *term structured repo*, *short term funding* e *liquidity swap*. È cresciuta la raccolta premi sui prodotti multi-ramo (c.d. ibridi) che combinano la componente tradizionale garantita (ramo I) con la componente finanziaria priva di garanzia (ramo III); le previsioni per l'anno corrente ne indicano un ulteriore aumento. La ripartizione dei premi tra i rami conferma la prevalenza della componente garantita (58%) rispetto a quella puramente finanziaria (42%), tipicamente *unit-linked*. Il ricorso alla *riassicurazione* rimane moderato e circoscritto perlopiù alle compagnie che operano nei *rami danni*.

I rischi maggiormente percepiti dalle compagnie e gruppi assicurativi italiani, in termini di impatto e di probabilità di accadimento, si confermano quelli connessi all'esposizione verso titoli di Stato, i rischi macroeconomici, il rischio *cyber*, il rischio strategico (possibile perdita di competitività anche dovuta all'ingresso di nuovi *player* nel mercato), il rischio di credito verso le istituzioni finanziarie e il rischio di prolungato periodo di bassi tassi d'interesse; altri rischi ritenuti rilevanti derivano dalla volatilità dei titoli azionari e dalla *business interruption*.

Quanto ai rischi emergenti monitorati dall'indagine, si rileva una moderata ma crescente attenzione verso gli strumenti di investimento alternativi da parte degli assicuratori italiani, per una maggiore diversificazione del portafoglio e migliore redditività. In alcuni casi le politiche degli investimenti sono state riviste per includere criteri di finanza sostenibile basati su obiettivi *ESG*. I rischi dei cambiamenti climatici e il loro impatto sul settore assicurativo sono oggetto di crescente attenzione da parte dei legislatori, degli organismi europei e internazionali e delle compagnie (cfr. III.2.1.4).

⁹⁹ Nel 2018 il campione è stato modificato internamente per via di una operazione straordinaria a seguito della quale si è ritenuto opportuno continuare il monitoraggio dell'impresa singola su base consolidata.

*La vigilanza macro-prudenziale***L'impatto dei cambiamenti climatici nel settore assicurativo italiano**

L'indagine ha raccolto informazioni sull'identificazione dei rischi connessi ai cambiamenti climatici e sulle relative modalità di gestione. I principali rischi percepiti dagli assicuratori, in relazione ai **rami danni**, fanno riferimento al rischio fisico¹⁰⁰, considerato d'impatto immediato, e ai rischi di transizione¹⁰¹ e di *liability*¹⁰². Le principali fonti di rischio sono connesse alle catastrofi naturali (alluvione, grandine, terremoto) e al rischio agricolo per le piccole e medie imprese. La probabilità di impatto è valutata nel modello interno per il calcolo del requisito patrimoniale dalle imprese che ne fanno ricorso mentre per le imprese che utilizzano la *standard formula* il rischio è valutato con metodi sviluppati *in house* nell'ambito dei rischi emergenti.

I maggiori gruppi assicurativi hanno sviluppato una politica specifica sul *climate change* per gli investimenti e per i prodotti, nonché definito processi di *governance* con la formalizzazione di regole interne e linee guida e con la creazione di specifiche strutture nell'ambito della *funzione* di *risk management*. Le politiche di investimento *green oriented* integrano questioni ambientali, sociali e di *governance ESG* con aspetti legati alla reputazione prevedendo l'aggiornamento delle liste degli emittenti da escludere dal paniere delle società in cui investire¹⁰³ e strategie di disinvestimento dalla *brown economy* e investimento verso strumenti sostenibili.

Le politiche sui prodotti includono l'offerta di garanzie legate agli eventi naturali e, per la **r.c. auto**, l'applicazione di tariffe più contenute per i clienti che assicurano veicoli ecologici o con bassa percorrenza.

Quanto alle strategie di mitigazione dei rischi, gli assicuratori fanno prevalentemente ricorso alla **riassicurazione** e solo in un caso ad altre forme di trasferimento del rischio (*cat bonds*). Gli assicuratori mostrano interesse verso iniziative di impegno sociale per l'ambiente rivolte alla riduzione della quantità di CO₂ attraverso l'efficienza energetica, alla riduzione dell'impatto ambientale dei viaggi di lavoro, al controllo dei rifiuti con politiche di riutilizzo e riciclo nonché all'utilizzo razionale della carta e dell'acqua.

2.2.3. - Il monitoraggio mensile sugli investimenti e sui premi netti delle compagnie vita

Le tensioni registrate sui mercati finanziari da maggio 2018 hanno fatto emergere l'importanza di un adeguato presidio della liquidità e della redditività delle compagnie. Da ottobre 2018 l'IVASS ha ripreso la rilevazione e la verifica mensile degli investimenti delle compagnie e delle relative plusvalenze e minusvalenze latenti; per le compagnie vita il controllo è esteso ai premi e agli oneri. A fine anno le plusvalenze implicite nette ammontavano a 24 miliardi di euro (fig. IV.1.a), in crescita rispetto ai mesi precedenti; di queste, il 72% (pari a 18 miliardi di euro) erano su titoli di Stato.

Il rapporto tra riscatti e premi, un indicatore utilizzato anche per il monitoraggio della posizione di liquidità delle compagnie, si è mantenuto su valori contenuti, anche in concomitanza con le tensioni dei mercati nell'anno. A dicembre 2018, il peso dei riscatti sui premi era del 44%, in lieve diminuzione rispetto al mese precedente (fig. IV.1.b).

¹⁰⁰ Il rischio fisico nei rami danni è correlato alla situazione idro-geologica del territorio con impatti sui rischi connessi alle abitazioni e all'agricoltura; nel comparto vita è legato agli effetti generati da ondate di caldo eccessivo o maltempo con conseguenti malattie.

¹⁰¹ I rischi di transizione sono correlati al passaggio verso una economia meno inquinata e più verde. Tale transizione può comportare per alcuni settori dell'economia cambiamenti rilevanti nel valore degli attivi o costo di conduzione del business. In base alle risposte l'esposizione verso investimenti *carbon intensive* è limitata.

¹⁰² I rischi di *liability* derivano da possibili richieste di risarcimenti per compensare le perdite da parte di individui o imprese a causa di rischi fisici o di transizione derivanti dal cambiamento climatico. Sono considerati rischi di medio-lungo termine, poco significativi e di difficile valutazione.

¹⁰³ La scelta è fatta in gran parte utilizzando metodologie interne di *rating* basate su metriche MSCI (livello di emissioni di carbonio).