

## La vigilanza macro-prudenziale

Tavola IV.1

Risk Dashboard (quarto trimestre 2020)				
	IVASS		EIOPA	
	Livello	Tendenza	Livello	Tendenza
Rischi Macro	alto	→	alto	↘
Rischi di Credito	medio	→	medio	→
Rischi di Mercato	medio-basso	→	medio	↗
Rischi di Liquidità	medio	↗	medio	→
Rischi di Profittabilità e solvibilità	basso	↘	medio	→
Rischi di Interconnessione	basso	→	medio	→
Rischi assicurativi	basso	↘	medio	→
Rischiosità percepita dal mercato	basso	↓	medio	↗

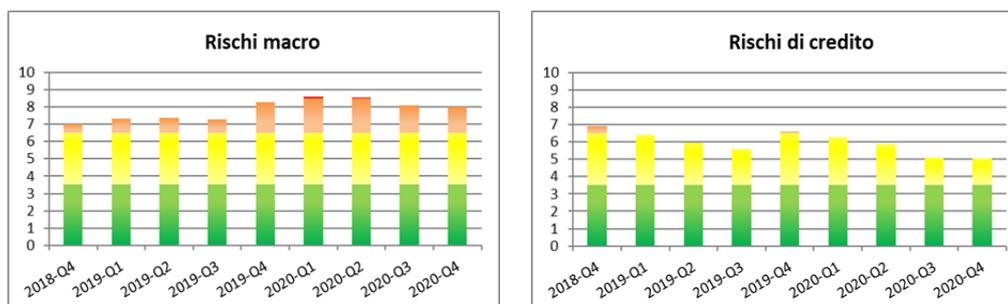
Fonte: IVASS e EIOPA (European Risk Dashboard Q4-2020). – Le frecce indicano la variazione rispetto al trimestre precedente (↑ = aumento significativo (>1), ↗ = aumento (>0,5), → = costante, ↘ = diminuzione (>0,5), ↓ = diminuzione significativa (>1).

Le altre aree di rischio mostrano una tendenza stabile, dopo l'incremento, talvolta significativo, osservato nei primi trimestri dell'anno per l'impatto dalla pandemia. Nel quarto trimestre la riduzione dello spread sui titoli pubblici, unitamente al contenimento della distribuzione dei dividendi, hanno avuto un impatto positivo sui fondi propri generando un incremento della posizione di solvibilità, che ha raggiunto un livello superiore a fine 2019. Anche i rischi assicurativi mostrano lievi miglioramenti per effetto della raccolta premi nel settore vita, che seppur negativa rispetto all'anno precedente, si è ridotta in modo minore rispetto alle attese. La rischiosità percepita dal mercato si è ridotta significativamente grazie alla migliore performance dell'indice azionario assicurativo rispetto all'indice *benchmark* e all'incremento degli utili attesi delle compagnie italiane, aumentati più che nella media delle principali compagnie europee. Il ricorso alla [riassicurazione](#) resta ancora moderato.

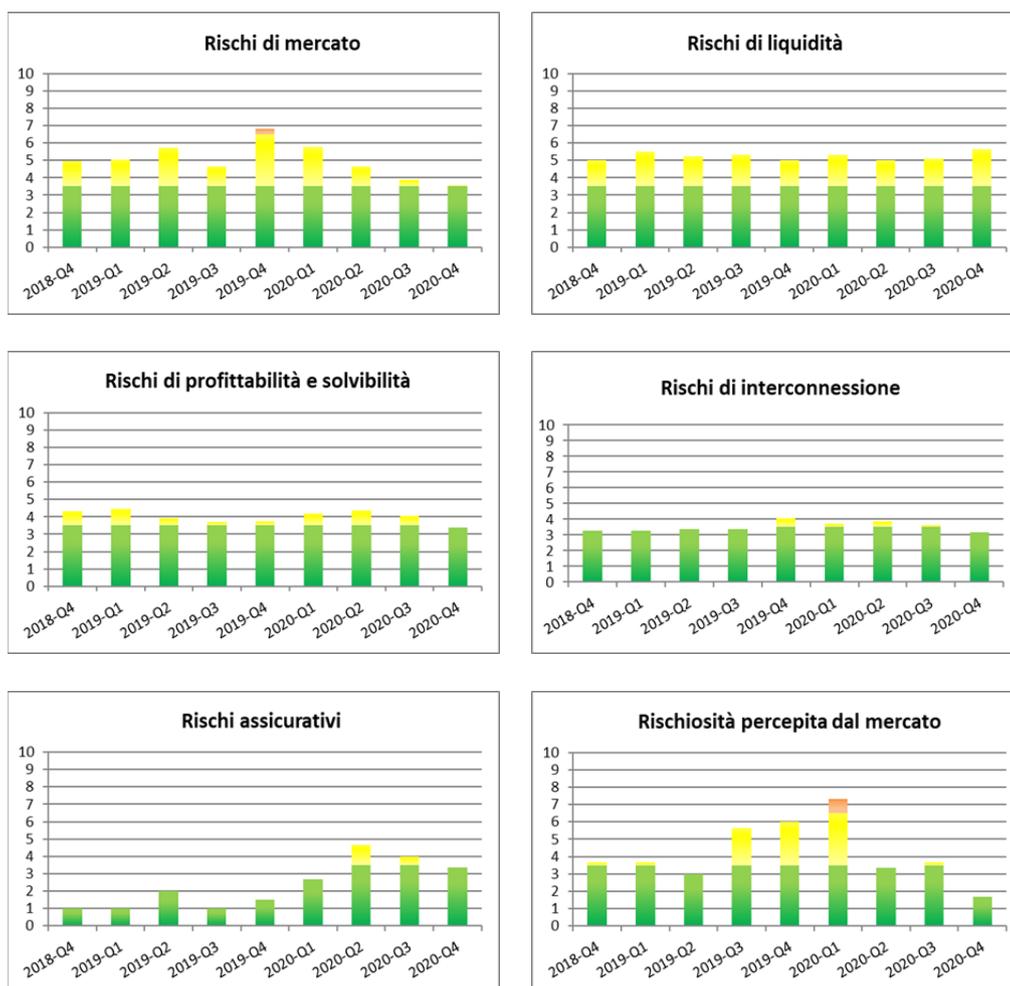
La tendenza dal 2018 a fine 2020 della rischiosità per ciascuna area è riportata nella fig. IV.4.

Figura IV.4

## Andamento trimestrale dei rischi nel settore assicurativo italiano



## L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE



*Market Intelligence.* La crisi epidemiologica da COVID-19 ha portato a un esame più approfondito degli effetti indotti sul settore assicurativo e a incrementare il dialogo con le agenzie di rating e con le primarie società di consulenza. I confronti sono stati molteplici, in tavoli ristretti e incontri bilaterali su tematiche specifiche e nel consueto appuntamento annuale sui principali rischi.

Già a giugno 2020 sono emersi potenziali rischi sulle linee di business del credito, dell'export, dei rischi catastrofali, della *malattia*, delle *polizze D&O* (coperture rischi di responsabilità per amministratori e sindaci) e non ultimo dell'*r.c. auto*. Ulteriori rischi accentuati dalla pandemia sono riconducibili alla continuità operativa dell'attività d'impresa (*business continuity*) e agli aspetti reputazionali connessi alle iniziative, prese o non prese, dagli operatori.

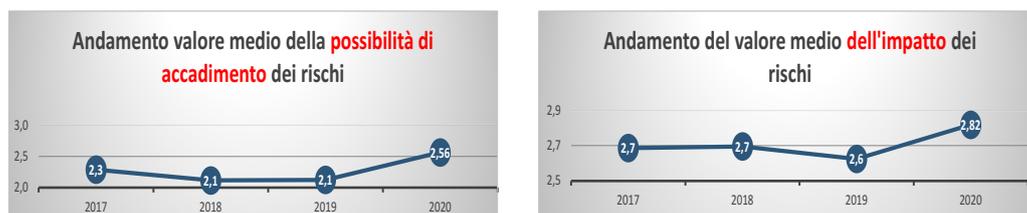
L'8 ottobre 2020 l'Istituto ha effettuato il confronto annuale con gli operatori, approfondendo le tematiche in discussione sui principali tavoli nazionali ed esteri, anche sulla

### La vigilanza macro-prudenziale

base di una survey preliminare sulle aspettative degli *stakeholder*, cui hanno risposto le primarie società di consulenza e agenzie di rating. Tale analisi ha evidenziato una percezione media dei rischi più alta nel 2020 rispetto agli anni precedenti.

Figura IV.5

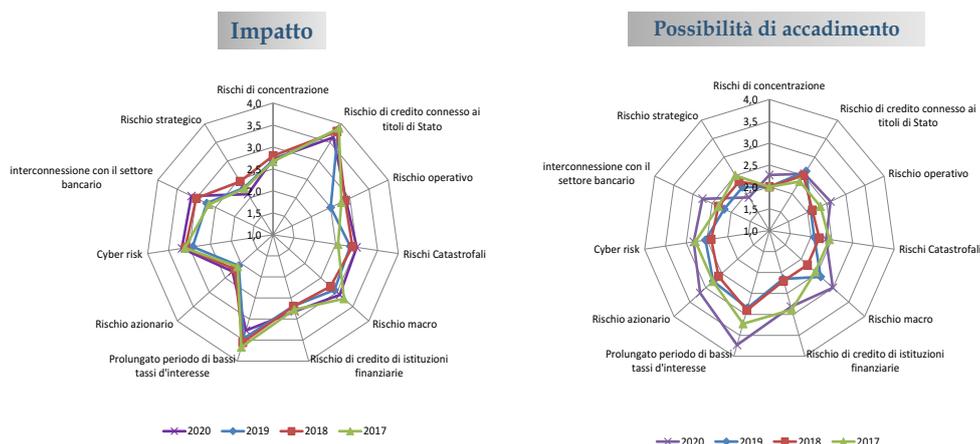
#### Andamento del valore medio della possibilità e impatto dei rischi



La percezione dei consulenti e analisti di rating si conferma allineata a quella delle compagnie, con prevalente preoccupazione, in termini sia d'impatto che di accadimento, per il rischio di bassi tassi d'interesse, il rischio macro e il rischio *cyber*. Cresce la percezione dei rischi d'interconnessione e di credito e si rileva che il mercato assicurativo italiano anche nel 2020 rimane esposto al rischio connesso ai titoli di Stato e all'elevata volatilità dello spread. Si continua a sottolineare l'esigenza di sollecitare scenari evolutivi realistici e di *what if* anche nel continuo per il monitoraggio del rischio di liquidità, soprattutto a seguito di una crisi di lunga durata.

Figura IV.6

#### Impatto e possibilità dei rischi



Gli approfondimenti hanno inoltre riguardato le prospettive di sviluppo del business alla luce della spinta digitale e delle esigenze di sostenibilità e la sfida finanziaria in uno scenario di bassi tassi d'interesse. Gli esiti delle analisi fanno emergere la tendenza a: i) salvaguardare la competitività del business vita; ii) mantenere le specificità assicurative; iii) porre attenzione alle operazioni di riallocazione e di *de-risking*. L'emergenza epidemiologica ha contribuito ad

---

*L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE*

---

accelerare la spinta digitale che rappresenta il canale su cui investire e a far leva sulla modernizzazione del processo assicurativo e della relativa filiera di settore.

Con riguardo all'evoluzione dei **prodotti assicurativi** si rilevano richieste di semplificazione nella sottoscrizione dei prodotti (cd. *smart underwriting*), soprattutto se rivolti ad ampie fasce della popolazione (*mass market*), e di innovazione di *pricing*, che tiene conto di sinergie stabili per lo sviluppo di servizi accessori e dell'utilizzo di micro-servizi. È emersa l'esigenza di soluzioni assicurative che consentano una maggiore copertura dei rischi di portata ampia, non sempre facilmente definibili e con possibilità di crescita elevata, come i rischi pandemici, le calamità naturali e il rischio *cyber*.

*Il monitoraggio sulle potenziali vulnerabilità del settore assicurativo*<sup>136</sup>. L'analisi delle informazioni ricorrenti<sup>137</sup> richieste dall'Istituto ha confermato i trend degli anni passati, caratterizzati da un limitato ricorso a *Special Purpose Vehicle*, *short term funding*, *term structured repo*, e agli investimenti diretti in minibond. Le coperture riassicurative, ancora poco utilizzate, sono state principalmente impiegate nella gestione dei picchi e più in generale nel business danni. L'offerta di Piani Individuali di Risparmio (PIR) ha fatto registrare nel 2020 una ridotta ripresa nell'offerta, principalmente per i prodotti di ramo III, dopo il forte rallentamento del 2019<sup>138</sup>.

*Sensitivity analysis*. L'IVASS effettua periodicamente simulazioni (*sensitivity analysis*) sugli effetti di variazioni avverse di uno o più fattori di rischio, per monitorare la vulnerabilità del settore assicurativo e per rafforzare l'azione di vigilanza su aree ritenute importanti per la stabilità del mercato<sup>139</sup>.

**Gli effetti della pandemia di COVID-19**

Nel 2020 l'IVASS ha analizzato gli impatti sul settore assicurativo italiano della pandemia. Già nel primo trimestre è stato chiesto alle imprese di fornire valutazioni di impatto su solvibilità, profittabilità, liquidità, credito e interconnessione, *business model*, reputazione e *cyber risk*.

La maggior parte dei partecipanti all'indagine ha valutato alti i rischi sulla solvibilità, con un impatto ascrivibile principalmente agli attivi detenuti dalle imprese (esposizioni in titoli pubblici domestici, rischio di declassamento di obbligazioni private, rischi di profittabilità degli investimenti e liquidità)<sup>140</sup>; di rilievo anche i rischi per interconnessioni con le esposizioni bancarie.

Con la diffusione della pandemia, è stata posta particolare attenzione su: i) i possibili impatti di un potenziale declassamento massivo dei titoli obbligazionari privati; ii) le esposizioni verso i settori particolarmente colpiti dalla pandemia, che a settembre 2020 rappresentavano il 22% del portafoglio obbligazionario privato delle compagnie assicurative italiane (5% degli investimenti per i quali le compagnie sopportano il rischio);

---

<sup>136</sup> Il monitoraggio è condotto su un campione composto da gruppi e imprese rappresentativi del 89% del mercato.

<sup>137</sup> L'analisi delle vulnerabilità è costituita da una parte standard e da approfondimenti dettati da specifiche esigenze di vigilanza macro-prudenziale.

<sup>138</sup> La ripresa dei PIR è attribuibile alle modifiche di alcuni requisiti d'investimento apportate alla fine dello stesso 2019.

<sup>139</sup> Le analisi di *sensitivity* sono basate su una metodologia semplificata volta a comprendere l'impatto potenziale sui fondi propri delle compagnie di assicurazione. Si considera la durata media finanziaria dei titoli e delle riserve tecniche e non si tiene conto delle possibili azioni di mitigazione che le compagnie possono attivare in situazioni avverse (aumentando la severità delle valutazioni).

<sup>140</sup> La valutazione dei rischi rilevati risente della composizione del campione maggiormente esposto nel business vita.

*La vigilanza macro-prudenziale*

iii) l'offerta di coperture per la responsabilità civile di amministratori, sindaci e manager (coperture D&O) da parte delle entità monitorate, che tuttavia risulta contenuta (meno dell'80% in termini di raccolta premi).

L'Istituto ha valutato con attenzione anche i riflessi negativi della pandemia sulla curva dei tassi di interesse privi di rischio. Per stimare l'impatto sul mercato assicurativo italiano di un prolungato contesto di bassi tassi di interesse, si è ipotizzato un abbassamento parallelo di 20 punti base della curva dei tassi di interesse privi di rischio di fine giugno 2020<sup>141</sup>. In tale scenario, il valore medio dei fondi propri a copertura del requisito patrimoniale si ridurrebbe in modo contenuto (-2%).

Il rischio di un potenziale declassamento dei titoli obbligazionari privati, anche in conseguenza della diffusione della pandemia, è stato monitorato a livello sia europeo sia nazionale. Sulla base dei dati di bilancio del 2019, l'ESRB ha pubblicato un'analisi dell'impatto sulle attività patrimoniali delle compagnie assicurative europee di un potenziale declassamento dei titoli obbligazionari privati con rating A e BBB alla categoria *high yield* (cd. titoli *fallen angels*)<sup>142</sup>. L'IVASS ha replicato lo studio per il mercato assicurativo italiano, utilizzando i dati al 31 marzo del 2020. L'esercizio considera due scenari alternativi che prevedono riduzioni sia dei corsi sia dei rating dei titoli obbligazionari privati e che si differenziano in base all'entità dei declassamenti (più o meno severi: *medium severe case* e *severe case*). In entrambi i casi, sono state considerate due possibili reazioni degli assicuratori a fronte del declassamento dei titoli obbligazionari: in un caso le imprese vendono un quinto dei titoli declassati (*severe behavioural scenario*), nell'altro vengono invece ceduti tutti i *fallen angels* (*extreme behavioural scenario*). In seguito agli shock, le eccedenze delle attività sulle passività (*excess of assets over liabilities* - EAOL<sup>143</sup>) delle compagnie italiane si ridurrebbero del -10 e del -13%, rispettivamente, nel *medium severe* e nel *severe case*; in Europa la riduzione sarebbe del -4,9 e del -6,9%, rispettivamente. Gli impatti a livello italiano sarebbero maggiori rispetto alla media europea per effetto soprattutto della maggiore quota di titoli obbligazionari con rating BBB.

Per un'analisi dell'evoluzione mensile dei livelli di patrimonializzazione del sistema anche durante l'emergenza sanitaria, si veda il Cap. IV.1.1.1 e la fig. IV.1.

*2.2.1. - Il monitoraggio europeo sul rischio di liquidità*

L'IVASS effettua con cadenza mensile il monitoraggio sull'esposizione del mercato assicurativo italiano al **rischio di liquidità**, in coerenza con gli approcci europei. L'approfondimento del **rischio di liquidità** nel 2020 è avvenuto in parallelo all'attività avviata da EIOPA a giugno, a seguito della diffusione della pandemia. L'esercizio europeo ha valutato da marzo 2020 la posizione di liquidità attuale e prospettica (a 30 e 90 giorni) di circa 200 compagnie europee (di cui 55 italiane<sup>144</sup>) con cadenza mensile. Non rilevando particolari criticità, da dicembre 2020 EIOPA ha ridotto la frequenza e la profondità dei controlli<sup>145</sup>.

<sup>141</sup> Con un abbassamento parallelo di 20 punti base, la curva dei tassi privi di rischio di fine giugno 2020 raggiunge valori simili a quella osservata ad agosto 2019, la più bassa del periodo giugno 2017- giugno 2020.

<sup>142</sup> *A system-wide scenario analysis of large-scale corporate bond downgrades*, ESRB technical note del luglio 2020 [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/system\\_wide\\_scenario\\_analysis\\_large\\_scale\\_corporate\\_bond\\_downgrades.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/system_wide_scenario_analysis_large_scale_corporate_bond_downgrades.en.pdf).

<sup>143</sup> L'esercizio ha stimato in modo semplificato l'impatto sugli EAOL delle perdite degli attivi derivanti dal declassamento, senza tenere conto degli effetti mitiganti dei meccanismi di assorbimento delle perdite e delle connesse variazioni delle passività. Inoltre, i risultati non forniscono stime dell'impatto sull'indice di solvibilità delle imprese di assicurazione.

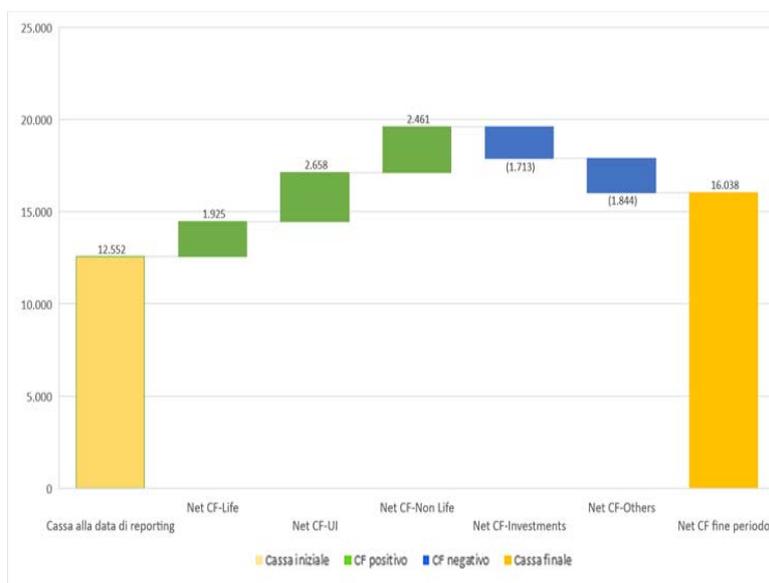
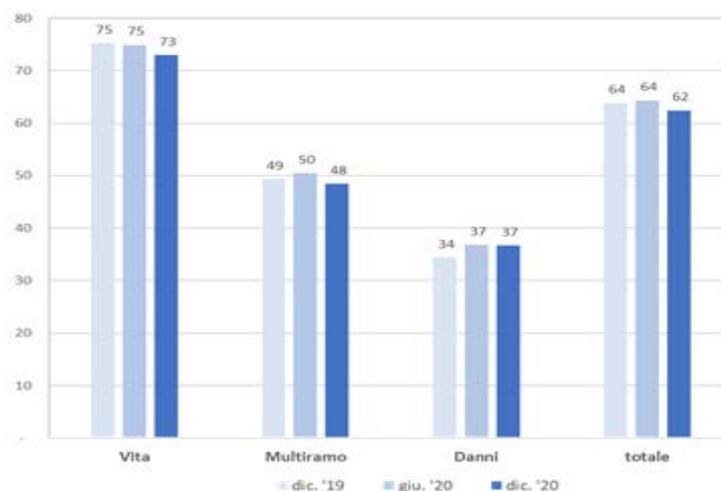
<sup>144</sup> Il campione italiano è composto da: 12 imprese multiramo, 34 compagnie vita e 9 compagnie danni; queste rappresentano, in termini di raccolta premi, l'intero settore vita e circa l'80% del comparto danni.

<sup>145</sup> La frequenza dell'indagine passando da una frequenza mensile a trimestrale, ha previsto la proiezione dei flussi di cassa solo per l'orizzonte temporale a 90 giorni e ha inserito la richiesta delle informazioni (a consuntivo) relative ai 90 giorni precedenti la data di riferimento.

## L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Figura IV.7

## Posizione di liquidità delle compagnie assicurative italiane\*

(a) scomposizione dei flussi di cassa netti e posizione di liquidità a 90 giorni\*\*  
(dati al 31 dicembre 2020; miliardi di euro)(b) liquid asset ratio  
(valori percentuali)

\* I dati si riferiscono al campione oggetto di monitoraggio. — \*\* Le variazioni contribuiscono positivamente (barra verde) o negativamente (barra blu) alla disponibilità di cassa alla data di riferimento, determinando il valore della previsione a 90 giorni. Per la gestione vita si distinguono i flussi di cassa netti relativi ai prodotti vita tradizionali da quelli dei prodotti *unit-linked*.

### La vigilanza macro-prudenziale

I rischi sulla posizione di liquidità prospettica netta a tre mesi, stimati dalle imprese di assicurazione italiane<sup>146</sup> a dicembre, erano contenuti; la scomposizione dei flussi di cassa prospettati dalle compagnie per i successivi 90 giorni mostra che i flussi tecnici relativi alle attività assicurative vita e danni sono positivi. I principali deflussi attesi sono riferiti all'acquisto di attivi e al pagamento delle spese operative (fig. IV.7.a). Il grado di liquidità degli attivi delle assicurazioni italiane, misurato dal rapporto tra attivi liquidi e il totale attivi (*liquid asset ratio*)<sup>147</sup>, è mediamente in calo rispetto a giugno 2020, dal 64% al 62% (fig. IV.7.b), sostanzialmente per l'incremento del totale attivi, nonostante la crescita della quota di attivi liquidi.

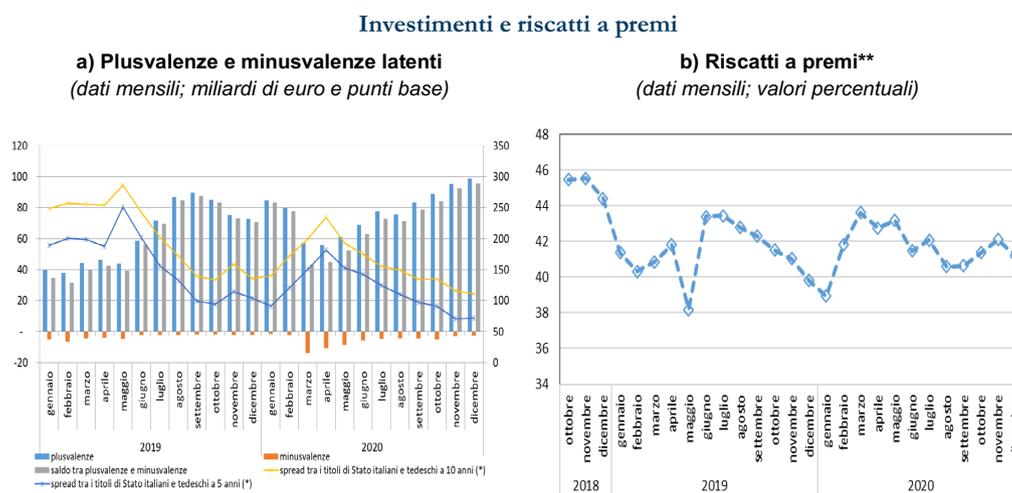
#### 2.2.2. - Il monitoraggio mensile sugli investimenti e sui premi netti delle compagnie vita

L'IVASS effettua un monitoraggio mensile degli investimenti e delle relative plusvalenze e minusvalenze latenti; per le compagnie vita il controllo è esteso ai premi e agli oneri.

Nel primo trimestre del 2020, il forte calo dei prezzi delle attività finanziarie e l'aumento della loro volatilità, dovuti alla diffusione della pandemia, si sono riflessi negativamente sulle plusvalenze implicite nette sugli investimenti per i quali la compagnia sopporta il rischio. Tuttavia, grazie alla contrazione degli spread creditizi nella seconda parte del 2020, le plusvalenze implicite nette sono aumentate a 96 miliardi di euro a fine 2020, oltre 25 miliardi in più rispetto a fine 2019 (fig. IV.8.a).

Il rapporto tra riscatti e premi si è mantenuto su valori contenuti. A dicembre 2020, il peso dei riscatti sui premi era del 41%, in lieve diminuzione rispetto al mese precedente (fig. IV.8.b).

Figura IV.8



\* Scala di destra. — \*\* L'indicatore è calcolato come il rapporto tra il valore dei riscatti e il valore dei premi.

<sup>146</sup> La posizione prospettica di liquidità netta è data dalla differenza, nel periodo di riferimento, tra i flussi in entrata e quelli in uscita; è calcolata includendo anche la disponibilità di cassa iniziale del periodo.

<sup>147</sup> Gli attivi liquidi sono determinati applicando i coefficienti di scarto alle diverse tipologie di attivo, in analogia con le disposizioni previste per il settore bancario dal regolamento di esecuzione UE/2016/322 della Commissione europea del 10 febbraio 2016.

---

*L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE*

---

*2.2.3. - L'operatività in strumenti finanziari derivati*

La volatilità dei mercati finanziari generata dalla pandemia ha accentuato l'attenzione sulle variazioni dei requisiti di margine a garanzia delle operazioni in **strumenti finanziari derivati** trattati in mercati non regolamentati (*over-the-counter*, OTC) e il relativo impatto in termini di **rischio di liquidità**<sup>148</sup>.

L'IVASS conduce annualmente un monitoraggio sulle esposizioni verso **strumenti finanziari derivati** per stimare l'impatto in termini di **rischio di liquidità**, di credito e operativo. Il monitoraggio si basa su dati **Solvency II** unitamente agli esiti di una specifica indagine qualitativa<sup>149</sup>, per valutare le tecniche di mitigazione dei citati rischi e la *compliance* con la raccomandazione dell'ESRB<sup>150</sup>.

Nel 2020 si rileva un'esposizione contenuta delle assicurazioni italiane verso **strumenti finanziari derivati**, significativamente inferiore alla media europea<sup>151</sup>. L'indagine qualitativa ha mostrato l'esistenza di processi per la gestione dei rischi operativi, di controparte e di liquidità legati all'uso dei derivati OTC non centralizzati presso una controparte centrale (CCP) nonché per la gestione dei margini, in linea con la normativa europea EMIR e con la regolamentazione nazionale (Regolamento IVASS n. 24 del 2016) che privilegia l'utilizzo di tali strumenti per finalità prudenziali. In particolare, la contenuta esposizione al **rischio di liquidità**, in relazione ai requisiti di variazione dei margini e al **rischio di controparte**, deriverebbe dalla prassi delle imprese di regolare giornalmente le garanzie con le disponibilità di cassa nonché dall'elevata qualità dei rating delle controparti dei contratti derivati (al 30 giugno 2020 il 63% delle controparti aveva rating da AA+ ad A-). Inoltre, l'esiguità degli importi investiti in titoli derivati consente di gestire e di pianificare efficacemente le esigenze di liquidità anche in condizioni di forte volatilità dei mercati.

*2.2.4. - Climate change e sustainable finance*

Negli ultimi anni la cooperazione delle istituzioni a livello internazionale si è particolarmente rafforzata con riguardo agli impatti dei mutamenti climatici e della transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, a beneficio dell'economia reale e della stabilità finanziaria.

L'Istituto è membro dal 30 ottobre 2020 del *Network for Greening the Financial System* (NGFS)<sup>152</sup> e contribuisce ai lavori di natura macro-prudenziale, rilevanti per le assicurazioni,

---

<sup>148</sup> L'ESRB ha emanato una raccomandazione (par. 2.1.2) per sensibilizzare le relative autorità competenti delle controparti finanziarie e non finanziarie che stipulano contratti derivati OTC e operazioni di finanziamento tramite titoli non compensati a livello centrale, affinché si adoperino per assicurare che le loro procedure di gestione dei rischi non provochino, in caso di declassamenti del rating del credito, cambiamenti improvvisi ed «effetti precipizio» nella gestione dei margini e nelle prassi in materia di garanzie reali.

<sup>149</sup> Il campione è composto da undici gruppi e cinque imprese individuali (Par. 2.2.2).

<sup>150</sup> Raccomandazione ESRB n. 6 del 25 maggio 2020.

<sup>151</sup> Al 30 giugno 2020 i derivati rappresentavano lo 0,2% degli investimenti complessivi mentre la quota media europea era pari al 2,4% (giugno 2019; ultima data disponibile). L'84% dei derivati è negoziato in mercati OTC e la quasi totalità non è compensato centralmente. Il forte ricorso ai contratti OTC è riconducibile prevalentemente alle necessità di personalizzazione dei contratti, in termini di durata, importi e caratteristiche, per soddisfare le specifiche esigenze di copertura delle compagnie assicurative.

<sup>152</sup> NGFS è un forum di cooperazione aperto a banche centrali e autorità di vigilanza di tutto il mondo, per sviluppare scenari economici, indicatori di rischio e linee guida da utilizzare nelle prove di stress; per definire metodologie e *best practices* su rischi ambientali e climatici nell'attività di vigilanza micro e macro-prudenziale; per raccogliere evidenze sull'esistenza di eventuali differenziali di rischio.

---

*La vigilanza macro-prudenziale*

---

esposte al rischio di transizione climatica<sup>153</sup> e al rischio fisico<sup>154</sup> che incidono sui contratti sottoscritti. Le evidenze raccolte sono state condivise nei diversi consessi del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (es. EIOPA, ESRB) e, in particolare, nelle analisi d'impatto dei rischi di sostenibilità sui requisiti prudenziali disciplinati dalle regole Solvency II.

Nel 2020<sup>155</sup>, in un contesto reso difficile dagli effetti della pandemia, sono proseguite le indagini sui potenziali impatti dei fattori ambientali e, in generale, dei rischi di sostenibilità finanziaria<sup>156</sup>, focalizzando l'attenzione sui profili di gestione strategica degli investimenti e sul processo di dismissione degli investimenti non ecosostenibili. L'indagine ha coinvolto un campione di assicuratori, rappresentativo del 90% del totale investimenti del mercato nazionale e ha tenuto conto del sistema regolamentare europeo<sup>157</sup> in via di definizione e dei lavori in ambito EIOPA sulla sostenibilità finanziaria<sup>158</sup>.

Rispetto a quanto rilevato nel 2019 a livello europeo<sup>159</sup>, gli assicuratori indicano una progressiva integrazione dei fattori e rischi *Environmental, Social and Governance* (ESG) nel modello di business *assicurativo*, in un contesto normativo sulla finanza sostenibile in forte evoluzione.

L'Istituto ha inoltre condotto analisi comparative a livello nazionale atte a individuare evidenze sull'uso di metodologie di valutazione e di analisi d'impatto sui cambiamenti climatici da parte delle imprese nelle relazioni interne (Relazioni in materia di valutazioni interne del rischio e della solvibilità, cd. ORSA report) e nelle relazioni al pubblico sulle condizioni finanziarie e di solvibilità (SFC Report), previste dalla regolamentazione prudenziale Solvency II.

### 2.3. - Il monitoraggio delle polizze multiramo

La raccolta premi sui prodotti multiramo<sup>160</sup> è risultata nel 2020 pari a 29 miliardi di euro, in calo del -2% rispetto a fine 2019. Si osserva tuttavia una maggiore tenuta rispetto agli altri prodotti

---

<sup>153</sup> Rischio derivante dalla possibilità che il passaggio verso una economia a bassa emissione di carbonio avvenga in modo disordinato. La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio può creare opportunità, ma anche rischi (es. in termini di credito, liquidità) e limitare in modo significativo la crescita economica, soprattutto in caso di crescita improvvisa o cambiamenti politici tardivi.

<sup>154</sup> I rischi fisici si riferiscono agli eventi catastrofici estremi legati al clima la cui intensità e frequenza dei fenomeni è tale da produrre negativi impatti sull'attività economica.

<sup>155</sup> La precedente analisi condotta nel biennio 2018-2019 aveva evidenziato: i) un forte interesse da parte dei grandi gruppi verso i rischi ambientali e sociali ritenuti materiali per il proprio business; ii) difficoltà connesse alla mancata adozione di un *framework* condiviso su definizioni e metriche standard di riferimento dei rischi di sostenibilità (ad esempio, *disclosure*, tassonomia); iii) carenza di dati e costi di *know-how* elevati; iv) incertezze connesse all'affidabilità dei rating ESG e rischi di *greenwashing*.

<sup>156</sup> Il rischio di sostenibilità è un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento.

<sup>157</sup> Il 18 giugno 2020 il Parlamento Europeo ha adottato il Regolamento (UE) n. 2020/852 sulla creazione di un *framework* europeo comune per la promozione degli investimenti sostenibili ("Regolamento Tassonomia"), che integra il Regolamento (UE) n. 2019/2088 in materia di informativa sulla finanza sostenibile.

<sup>158</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/browse/sustainable-finance>

<sup>159</sup> *Opinion on Sustainability within Solvency II*, opinione EIOPA del 30 settembre 2019, <https://www.eiopa.europa.eu/content/opinion-sustainability-within-solvency-ii>.

<sup>160</sup> L'approfondimento è stato condotto nell'ambito delle verifiche di vulnerabilità (par.2.2.3). I risultati relativi alle polizze multiramo escludono un gruppo del campione per il monitoraggio delle vulnerabilità per motivi di incompletezza dei dati.

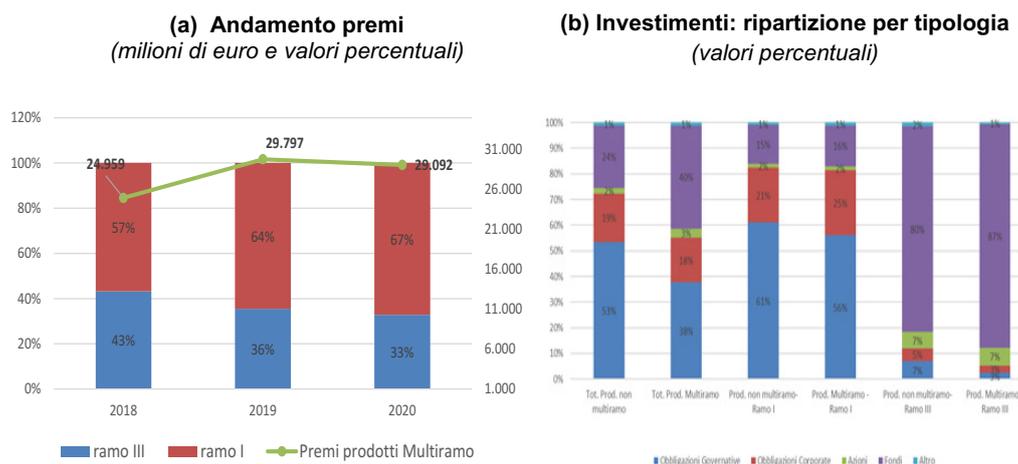
## L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

vita, che segnalano un calo più marcato (-5%). L'incidenza dei premi multiramo rispetto alla produzione totale vita del campione esaminato, è in lieve aumento, passando dal 35,7% al 36,3%, con una prevalenza dei prodotti di ramo I (fig. IV.9.a)<sup>161</sup>. Il costo rimane inferiore<sup>162</sup> agli altri contratti vita e le commissioni a carico dell'assicurato<sup>163</sup> aumentano leggermente, attestandosi ai livelli degli altri contratti vita (8,7% della raccolta premi)<sup>164</sup>.

Gli investimenti per prodotti multiramo detenuti dalle imprese coinvolte nell'indagine sono pari a 155 miliardi di euro, in crescita del +21% rispetto a fine 2019, con un effetto di traino per l'intero business vita delle imprese del campione (+6%). La composizione degli investimenti per i prodotti multiramo rimane caratterizzata da una maggiore incidenza degli investimenti in fondi<sup>165</sup> rispetto agli altri contratti vita<sup>166</sup> (fig. IV.9.b).

Figura IV.9

## Prodotti multiramo



<sup>161</sup> La composizione interna dei prodotti vede premi afferenti al ramo I in quota superiore a quelli riconducibili al ramo III e in crescita (67%, rispetto al 64% dello scorso anno).

<sup>162</sup> L'incidenza delle spese sui premi raccolti è pari al 3,7% (3,3% l'anno prima) inferiore agli altri contratti vita (4,8%).

<sup>163</sup> Le commissioni a carico degli assicurati pesano in media l'8,6% sulla raccolta premi, in aumento rispetto al 7,1% a fine 2019.

<sup>164</sup> Le commissioni di gestione, comprensive di quelle connesse con le clausole contrattuali di *switch*, rappresentano l'89% del totale; il restante 11% è riconducibile alle commissioni di ingresso e di uscita.

<sup>165</sup> L'87% degli investimenti della componente di ramo III dei prodotti multiramo sono relativi a fondi (l'80% per i prodotti di ramo III non multiramo); per il ramo I, la quota investita in fondi è pari al 16% per i prodotti multiramo e al 15% per i non multiramo.

<sup>166</sup> Sebbene rispetto all'anno precedente si osservi una leggera diminuzione (dal 43 al 40%) in favore della componente relativa agli investimenti in obbligazioni (dal 52 al 56%).

---

*La vigilanza macro-prudenziale*

---

**2.4. - Iniziative sulla qualità dei dati**

La qualità e l'affidabilità dei dati raccolti sono essenziali per le attività dell'IVASS, che con la lettera al mercato del 15 dicembre 2020<sup>167</sup> è intervenuto sulle segnalazioni di vigilanza prudenziale previste dalla Direttiva 2009/138/CE (Solvency II).

L'Istituto ha raccomandato l'utilizzo sistematico del codice LEI, in coerenza con le recenti indicazioni delle Autorità europee<sup>168</sup>, e dato indicazioni per superare le anomalie e le disomogeneità nei criteri utilizzati dalle imprese per il reporting. Le indicazioni riguardano gli ambiti sinora caratterizzati da minore qualità dei dati: sinistri dei rami danni, riassicurazione, riscatti delle assicurazioni vita, codici identificativi di prodotti vita, gestioni separate e fondi a cui sono collegate le prestazioni di prodotti vita. In attuazione di discrezionalità nazionali previste dalla normativa comunitaria, è stato chiesto di rappresentare i sinistri di tutte le aree di attività delle assicurazioni danni per anno di accadimento e di valorizzare in euro gli importi delle coperture riassicurative.

---

<sup>167</sup> “Segnalazioni Solvency II: chiarimenti sui criteri da adottare nella compilazione del reporting annuale e utilizzo del codice LEI nelle segnalazioni di vigilanza prudenziale”, lettera al mercato IVASS del dicembre 2020 (<https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/lettere/2020/lm-15-12/>).

<sup>168</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/content/guidelines-use-legal-entity-identifier\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/content/guidelines-use-legal-entity-identifier_en)

---

*L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE*

---

**3. - LA VIGILANZA ISPETTIVA**

Nel 2020 sono state condotte 20 ispezioni, di cui 16 su compagnie assicurative e quattro su intermediari iscritti nel RUI; altre quattro verifiche, di cui tre presso imprese, avviate nell'ultimo trimestre del 2019, sono state completate nel primo trimestre del 2020.

L'attività ispettiva è stata significativamente influenzata dalla pandemia COVID-19; le restrizioni governative hanno comportato il sostanziale blocco delle ispezioni da marzo a metà giugno. Successivamente, l'attività è ripresa esclusivamente da remoto e dai primi di settembre si è passati a un modello ibrido, con la ripartizione tra approccio *off-site* e presenza in loco calibrata alla luce di fattori quali le disposizioni governative, le condizioni assicurate dall'azienda per la sicurezza dei lavoratori in presenza, le tematiche oggetto dell'ispezione.

L'adozione di soluzioni operative quali l'accesso da remoto agli archivi aziendali, ove consentito da alcune imprese ispezionate, ha permesso di mitigare gli impatti, in termini di efficienza e di efficacia, di un modello che non permette la piena valorizzazione dei tradizionali punti di forza della presenza *on-site* quali l'accesso immediato all'intero patrimonio informativo aziendale, l'interazione costante con gli *stakeholder* aziendali sui profili oggetto degli accertamenti, la possibilità, sostanzialmente preclusa da remoto, di riscontrare l'effettiva applicazione delle policy, l'efficacia dei processi, la veridicità delle segnalazioni e delle dichiarazioni rese.

A causa di questi rallentamenti, una parte dell'attività pianificata per il 2020 ha subito uno slittamento all'anno successivo. Cinque delle 16 ispezioni presso compagnie assicurative sono state avviate tra metà novembre e dicembre e portate a termine nel primo trimestre del 2021.

Nove accertamenti presso le compagnie (56% del totale) hanno avuto a oggetto profili di vigilanza prudenziale; gli altri hanno riguardato i presidi per contrastare il rischio di riciclaggio e aspetti legati alla *market conduct* (tra le quali una prima verifica sullo stato di implementazione della disciplina comunitaria in tema di *Product Oversight and Governance – POG*), oltre a una verifica presso un'impresa in l.c.a.

In materia di antiriciclaggio, le cinque ispezioni effettuate si inseriscono nel ciclo di accertamenti, iniziato nel 2017, finalizzato a verificare l'allineamento dei principali conglomerati assicurativi italiani alla IV Direttiva antiriciclaggio e a consolidare, sul piano metodologico, l'utilizzo di tecniche di campionamento per l'analisi del processo di adeguata verifica.

Tra gli obiettivi strategici assegnati alla vigilanza ispettiva, centrale per rafforzare qualità e contenuto informativo del prodotto ispettivo risulta la piena attuazione del modello di supervisione basato sul *four eyes principle*, con la partecipazione alla valutazione delle imprese delle unità di vigilanza a distanza e ispettiva, in un'ottica di interazione operativa e metodologica e nel rispetto dell'indipendenza reciproca.

In tale ottica è stato avviato un articolato programma d'azione con interventi su tutte le variabili organizzative: processi, risorse umane e tecniche, strumenti. In particolare, in tema di processi, sono state aggiornate le linee guida in materia di pianificazione ispettiva, fase pre-ispettiva, conduzione dell'ispezione, contenuto del rapporto, standard espositivi, condivisione del patrimonio informativo acquisito.

---

*La vigilanza ispettiva*

---

Nella pianificazione annuale degli interventi *on-site*, la raccolta delle proposte provenienti dalle unità *off-site* è preceduta dalla quantificazione, in base alle risorse disponibili, della capacità ispettiva per tipologia di accertamenti, allocata, in linea con gli obiettivi strategici, tra i Servizi committenti. Questo consente un migliore coordinamento tra le proposte di accertamenti, capacità operativa dell'Ispettorato e priorità individuate nell'ordinaria attività di supervisione. È assicurato un margine di flessibilità per fronteggiare interventi straordinari e non programmabili. L'intervento allinea il processo di pianificazione ispettiva dell'IVASS agli standard internazionali e della Vigilanza della Banca d'Italia, definendo in modo coerente ruoli, compiti e responsabilità delle unità coinvolte.

### 3.1. - Le imprese assicurative

Nel 2020 sono stati effettuati 16 accertamenti ispettivi presso imprese; in un caso, l'IVASS ha partecipato a una *joint-inspection*, gestita da EIOPA, su una compagnia slovacca. Fatta eccezione per le due verifiche straordinarie, tra cui quella estera, in sede di pianificazione nove erano state classificate a priorità alta e cinque a priorità media.

Le ispezioni sono state condotte sulla base degli standard metodologici previsti dalle linee guida ispettive, che focalizzano le indagini sulla valutazione dell'esposizione ai rischi cui l'impresa è esposta e dell'efficacia dei relativi presidi, attraverso un'analisi dei processi di governo, gestione e controllo.

In un'ottica di integrazione delle attività *off* e *on-site*, la selezione delle aziende da sottoporre a ispezione è effettuata dai Servizi *off-site* sulla base degli esiti del processo di valutazione prudenziale, che incorpora le evidenze del sistema di analisi dei rischi dell'Istituto, e degli obiettivi di copertura del sistema. Tra questi rileva la necessità, rilevata anche dal Fondo Monetario Internazionale nel 2019, di assicurare una frequenza minima degli accertamenti *on-site*. Quattro ispezioni di natura prudenziale su nove sono state rivolte a compagnie non sottoposte a verifiche *on-site* da oltre 10 anni. Per tali accertamenti è stato seguito uno specifico approccio metodologico, focalizzato sulle aree di maggiore rilevanza per la vigilanza (assetti di *governance*, calcolo del SCR *premium* e *reserve risk* e delle *best estimate liabilities*, riserve civilistiche). Perimetro e profondità delle verifiche di natura strettamente quantitativa tengono conto dei rami più significativi e del peso di ciascun rischio.

Una ispezione ha avuto a oggetto gli assetti di *governance*, con particolare riguardo al corretto funzionamento del sistema monistico, anche in relazione alle principali tematiche all'attenzione degli organi aziendali, nonché i rischi immobiliari di gruppo.

Le altre quattro verifiche di natura prudenziale hanno riguardato:

- per due imprese (tra cui quella slovacca), la correttezza e coerenza delle ipotesi per il calcolo della migliore stima delle *riserve tecniche* e dei moduli del *rischio di sottoscrizione* per l'assicurazione vita; per la compagnia italiana, la verifica è stata estesa al processo di valutazione dei rischi (ORSA) e di definizione del *Risk Assessment Framework (RAF)*, nonché al calcolo della riserva aggiuntiva per *rischio di tasso d'interesse*;
- in altri due casi, il governo e controllo dei rischi finanziari e degli investimenti, nonché le assunzioni alla base del calcolo del SCR *market risk*.

---

*L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE*

---

Fatte salve le due verifiche ancora in corso, sono stati emessi quattro giudizi nell'area sfavorevole.

Gli accertamenti condotti nel 2020 hanno evidenziato problematiche in tema di *governance*, determinazione delle *best estimate liabilities* (BEL), identificazione, misurazione e controllo dei rischi finanziari. Quanto al primo profilo, sono emerse criticità in materia di funzionalità dell'*organo amministrativo*, con processi decisionali non rispettosi del dovere di agire informati da parte dei consiglieri e da insufficiente monitoraggio dell'attività dei Comitati endoconsiliari. Altre debolezze sono emerse per quanto attiene all'azione del Presidente del Cda, risultata non in linea con i compiti a esso attribuiti dalla normativa, nonché all'assenza, nella pianificazione del capitale, della necessaria coerenza tra i rischi assunti dall'impresa e il fabbisogno di solvibilità.

Quanto alle carenze nei processi di calcolo delle BEL vita e del SCR di sottoscrizione, si sono rilevate, oltre che un'insoddisfacente supervisione del Cda, numerose debolezze metodologiche, spesso dovute ad approcci semplificati e non coerenti con le caratteristiche del portafoglio. Si sono osservati, tra l'altro, l'utilizzo di tassi di riscatto irrealistici, basati su *expert judgement* non validati, e la mancata considerazione dei riscatti parziali, nonostante tale facoltà sia riconosciuta agli assicurati senza penalità nella maggior parte dei prodotti venduti. Nella determinazione del SCR, è stato rilevato l'improprio utilizzo ai fini della definizione del NAV post-shock di una BEL ottenuta proiettando un rendimento target diverso e inferiore rispetto a quello utilizzato nel calcolo della BEL di fine esercizio. L'attività di *capital management* è risultata talora indebolita dalla scarsa attenzione alla strutturale esposizione dei fondi propri alla volatilità dei mercati.

Da ultimo, in tema di rischi finanziari, è stata riscontrata l'assenza di processi e procedure di verifica indipendente dei profili di rischio e delle valutazioni dei titoli classificati ai livelli 2 e 3 della gerarchia di *fair value*, per i quali l'impresa recepiva acriticamente le quotazioni delle controparti emittenti. Sono presenti inesattezze nelle metodologie di calcolo dell'assorbimento di capitale con riferimento a strumenti finanziari quali titoli emessi da SPV, *credit linked notes*, titoli emessi da enti locali, fondi di classe C.

Le due ispezioni in materia di *market conduct* hanno riguardato, rispettivamente:

- la verifica del processo di adeguamento di una grande impresa ai requisiti in tema di *Product Oversight and Governance* (POG), introdotti dalla Direttiva IDD e dai Regolamenti UE 2017/2358 e IVASS 45/2020;
- l'efficacia dei presidi in materia di distribuzione dei prodotti, con particolare riferimento ai prodotti multiramo, nonché della gestione finanziaria dei riassetti automatici in tali prodotti.

Per le tre imprese domestiche con giudizio nell'area sfavorevole sono stati avviati procedimenti sanzionatori in relazione alle carenze riscontrate. È da segnalare il primo caso di avvio di procedimenti sanzionatori nei confronti dei singoli amministratori pro tempore, nonché dei responsabili delle funzioni di *risk management* e di *internal audit*.

---

*La vigilanza ispettiva*

---

**3.2. - Gli intermediari assicurativi e altri soggetti vigilati**

I quattro accertamenti presso gli **intermediari** assicurativi iscritti al **RUI** sono relativi alla supervisione in materia di *market conduct* e tutela del consumatore e hanno riguardato:

- il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari in tema di informativa pre-contrattuale e contrattuale ai clienti, gestione dei reclami, controllo della rete di vendita, separazione patrimoniale e tempestiva rimessa dei premi alle imprese mandanti;
- la corretta assunzione di **polizze** cauzioni per conto di un'impresa operante in regime di **l.p.s.**;
- la correttezza del processo di assunzione e di gestione delle **polizze r.c. auto**.

Le verifiche hanno evidenziato, nei due casi più critici, debolezze organizzative e procedurali:

- nella fase di assunzione delle **polizze r.c. auto**, i controlli per le finalità antifrode risultavano spesso effettuati, anche a causa di carenze dei sistemi gestionali, in un momento successivo rispetto al pagamento del premio, ingenerando nell'assicurato incertezze sull'effettiva operatività della garanzia. Si è riscontrata, inoltre l'inefficacia dei controlli sulla qualità dei dati inviati alla Banca Dati degli attestati di rischio (SITA), inficiata da rilevanti inesattezze, con disagi per i clienti che, nel caso di controlli delle Forze dell'Ordine, rischiano di vedersi contestare la mancanza di una garanzia **r.c. auto** attiva, nonostante il regolare pagamento del premio;
- la mancanza di alcuni requisiti formali richiesti dalle disposizioni in tema di separazione patrimoniale e la presenza, in prodotti relativi alla copertura dei guasti meccanici auto e all'assistenza stradale, di molteplici **esclusioni** che limitano la possibilità di attivazione della **polizza**.

**3.3. - Antiriciclaggio**

L'**IVASS** ha svolto la propria attività secondo un approccio fondato sul rischio, in linea con le raccomandazioni **GAFI** e con le disposizioni della normativa nazionale adottate in recepimento delle direttive comunitarie in materia. Anche nel 2020 è stato chiesto alle compagnie assicurative di svolgere una valutazione del rischio di riciclaggio, sulla base dei criteri e della metodologia definiti dall'Istituto nel 2017, ai quali negli anni successivi sono state apportate modifiche per garantire maggiore significatività dell'analisi e per acquisire ulteriori dati.

L'esercizio ha riguardato, come per gli anni passati, le compagnie nazionali e le sedi secondarie di imprese **SEE**; alle compagnie operanti in regime di **l.p.s.** è stato chiesto un set informativo ridotto. L'elaborazione delle informazioni fornite consente di calibrare le priorità di vigilanza sul rischio intrinseco cui sono esposti i soggetti vigilati e di effettuare una corretta selezione delle compagnie da sottoporre a verifica ispettiva.

Sono state svolte cinque ispezioni, tutte presso entità appartenenti al medesimo conglomerato finanziario (due imprese con sede legale in Italia, due sedi secondarie di società con sede nel **SEE**, e la principale banca distributrice, iscritta nella sezione D del **RUI**). Gli accertamenti, avviati da remoto e proseguiti in loco, compatibilmente con l'evoluzione della

---

*L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE*

---

situazione sanitaria che ha comportato una sospensione dal 31 ottobre al 31 gennaio, sono stati conclusi a febbraio 2021.

È proficuamente proseguita la collaborazione istituzionale con la Guardia di Finanza e la consolidata cooperazione con la **UIF** in materia di attività ispettiva sulle imprese di assicurazione. In tale ambito, l'Istituto ha espresso l'intesa preventiva, di cui all'art. 9 del D. Lgs. 231/2007, in relazione a quattro verifiche programmate dalla Guardia di Finanza, cui sono state fornite le informazioni disponibili sui soggetti da ispezionare ed è stata assicurata nel corso delle verifiche la collaborazione in relazione alle specificità operative degli stessi soggetti.

Sono state avviate procedure sanzionatorie verso due **intermediari**, quattro compagnie di assicurazioni e una banca in veste di **intermediario** assicurativo, appartenenti allo stesso **gruppo assicurativo**, in seguito a ispezioni concluse nel 2019.

### **3.4. - Sviluppo di strumenti di vigilanza ispettiva**

L'esperienza maturata nei primi due anni di applicazione delle "Procedure per l'attività ispettiva" nella Guida di vigilanza, approvata a giugno 2018, ha consentito di verificare sul campo portata e ricadute delle modifiche introdotte, in termini di complessiva funzionalità degli accertamenti, e di individuare aree di miglioramento. Tale ricognizione ha portato a un ampio piano d'azione, che mira a rafforzare qualità e contenuto informativo dei prodotti ispettivi, accrescendo l'oggettività e la trasparenza dell'attività *on-site* e, per tale via, la sua efficacia nei confronti di tutti gli *stakeholder* interni ed esterni.

Uno dei punti cardine del piano è rappresentato dalla ridefinizione del contenuto del rapporto ispettivo. È stato definito un modello standard di rilievo ispettivo, orientato a maggiore chiarezza e dettaglio della rappresentazione delle criticità e delle aree di miglioramento, sulle quali l'**IVASS** richiama l'attenzione dell'ispezionata e richiede l'adozione di azioni di rimedio. I rilievi sono accompagnati da elementi di giudizio integrativi e da riferimenti su aspetti dell'operatività aziendale, che consentono ai destinatari del rapporto (società ispezionata, vigilanza *off-site*) di inquadrare le debolezze riscontrate nel contesto operativo, ai fini di un più compiuto apprezzamento delle stesse ("analisi di contesto").

È stato previsto che lo schema del rapporto segua, di norma, la struttura dei percorsi di analisi ispettiva, previsti dal Piano Strategico 2018-2020 nell'ottica del rafforzamento degli strumenti metodologici a disposizione degli ispettori.

Da ultimo, è stato avviato il potenziamento delle applicazioni informatiche di supporto alle attività ispettive, in un'ottica di maggiore efficienza. È stata pianificata l'automazione dei modelli pre-ispettivi e ispettivi di analisi, basati sui dati presenti negli archivi dell'**IVASS**.