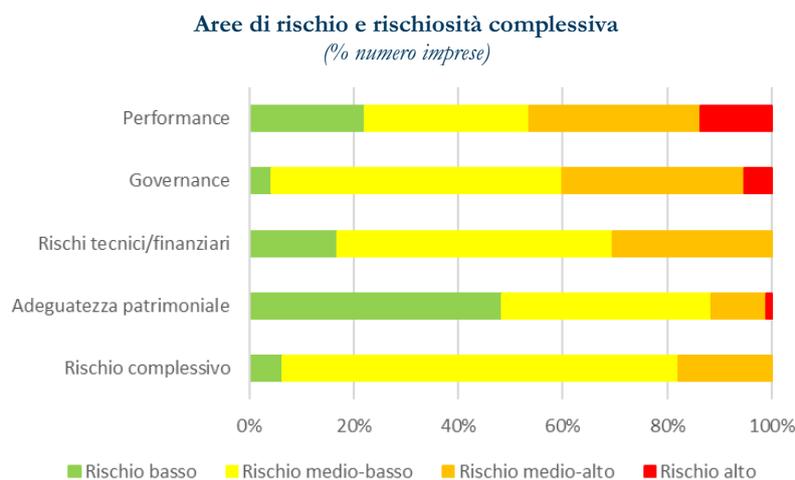

La vigilanza prudenziale

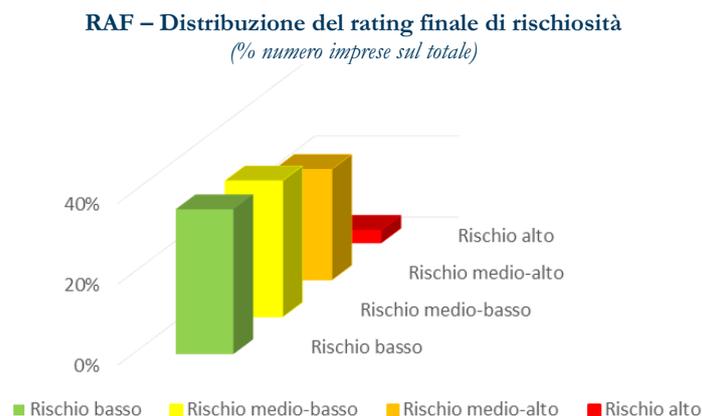
Figura IV.2



Le aree caratterizzate da rischio alto sono limitate e hanno formato oggetto di interventi di vigilanza e di stretto monitoraggio dell'Istituto. In particolare, nell'area *governance* cinque imprese – di cui tre dello stesso gruppo – presentano rischio alto. Nell'area *performance* il profilo di rischio alto riguarda 13 imprese e attiene a situazioni di contenuta redditività tecnica e/o finanziaria.

Combinando il punteggio di rischio con l'impatto si ottiene la articolazione delle imprese per *rating* finale in fig. IV.3.

Figura IV.3



La distribuzione dei *rating* di vigilanza conferma che il 75% delle società presenta un profilo di rischio basso o medio/basso e che solo una parte limitata del mercato rientra nella fascia di rischio alto.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Sulla base dei *rating* sono adottate le opportune iniziative di vigilanza, con adeguate priorità e *timing* degli interventi. Nella programmazione degli interventi di vigilanza si tiene anche conto di situazioni di rischio medio-alto e alto riscontrate nelle singole aree di analisi.

1.5. - Controlli sulla stabilità delle imprese e dei gruppi

1.5.1. - Le verifiche sui modelli interni approvati

È proseguita l'analisi mirata alla valutazione dell'appropriatezza nel continuo dei modelli interni autorizzati dall'Istituto attraverso la verifica delle calibrazioni annue degli specifici fattori di rischio sottostanti la determinazione del requisito di capitale. In tale contesto, si è tenuto conto anche delle risultanze delle analisi di validazione periodica che le imprese sono tenute a svolgere.

Al fine di monitorare la capacità dei modelli interni di stimare correttamente i rischi prospettici e di verificare l'adeguatezza delle calibrazioni, l'Istituto ha impiegato anche tecniche di *backtesting*, che mettono a confronto i valori osservati con quelli stimati dal modello interno. A tutte le imprese e ai gruppi autorizzati all'utilizzo del modello interno è stata rappresentata la necessità di rafforzare le procedure di *backtesting* per i principali rischi modellizzati, nell'ambito del processo di calibrazione e di validazione.

La metodologia adottata dalle imprese, le risultanze dei *test* e le eventuali azioni di rimedio sono oggetto di confronto continuo per favorire un approccio uniforme e l'applicazione delle *best practices*.

Per i rischi di mercato, l'analisi ha riguardato, in particolare, i rischi di tasso di interesse e di spread. Un'analisi di *backtesting* è stata anche condotta per la verifica di adeguatezza del *reserve risk capital*. Le risultanze di tali attività hanno comportato la modifica di alcune ipotesi adottate da due imprese per la calibrazione del modello e interventi sull'impianto metodologico per migliorarne la capacità predittiva.

Un altro strumento adottato per le verifiche nel continuo sull'adeguatezza dei modelli interni è il *benchmarking*, che si pone l'obiettivo di confrontare i risultati dei modelli interni approvati.

Un'analisi di *benchmarking*, con il confronto delle variazioni nel tempo dei valori dei *Solvency Capital Requirement* relativi a ciascun modulo di rischio con le variazioni risultanti dall'applicazione della formula standard, non ha evidenziato andamenti anomali. Le differenze sono principalmente riconducibili alle calibrazioni utilizzate dal modello interno, che riflettono in modo più adeguato il profilo di rischio dell'impresa o del gruppo rispetto a quelle sottostanti la formula standard. L'analisi comparativa dei movimenti nel tempo dei requisiti di capitale calcolati con le due metriche appare sostanzialmente stabile sia nella direzione che nell'ordine di grandezza (cfr. anche par. 1.5.2).

Ulteriori analisi di *benchmarking* vengono svolte nell'ambito dei progetti comparativi avviati dall'*EIOPA* a cui l'Istituto partecipa, in tema di **rischio di mercato** e di credito, dei rischi danni e sulla diversificazione tra modelli interni.

Il *Market and Credit Risk Comparative Study* pone a confronto i modelli interni approvati in ambito europeo per la valutazione del **rischio di mercato** e di credito. Ai fini di una comparazione

La vigilanza prudenziale

omogenea, i rischi sono valutati con i diversi modelli interni sia su specifici strumenti finanziari (obbligazioni governative e *corporate*, indici azionari, immobili e derivati) sia su portafogli *benchmark* standardizzati. Hanno partecipato all'esercizio tre gruppi italiani e un'impresa su un totale di ventuno compagnie europee. L'indagine ha confermato le difformità di valutazione soprattutto per i rischi relativi alle obbligazioni governative e *corporate* con minore qualità creditizia e per i portafogli costituiti da una percentuale significativa di titoli obbligazionari. Sui portafogli *benchmark* di attivi valutati congiuntamente alle passività permane l'effetto dell'attivazione del *Dynamic Volatility Adjustment*, che tende a ridurre non solo lo *stress* applicato sui portafogli ma anche la variabilità degli *stress* all'interno del sotto-campione di imprese europee che adotta il DVA.

I risultati delle analisi sono stati discussi con le imprese nel corso di specifici incontri. Dove ritenuto opportuno sono state avviate azioni volte a migliorare la *performance* dei modelli.

Il *Non-Life Comparative Study* si occupa della comparazione dei modelli interni per la valutazione dei rischi danni. Il secondo esercizio, avviato nel primo trimestre 2020, ha esteso l'obiettivo delle analisi di confronto, prima focalizzate sui diversi approcci di modellizzazione dei rischi di tariffazione e di riservazione, al rischio catastrofale e agli **effetti di diversificazione** all'interno del modulo di rischio *non-life underwriting*. È stata introdotta una specifica analisi per il segmento *Credit and Suretyship*, per valutare gli impatti della pandemia. L'analisi, che prevede una conclusione dei lavori entro il 2022, coinvolge tutte le imprese italiane che hanno adottato un modello interno per i rischi danni, con una copertura del 40% del *business* danni in Italia.

Un ulteriore studio avviato da **EIOPA** a fine 2019 riguarda la comparazione tra gli approcci adottati nei modelli interni per la diversificazione tra i rischi (*Study on Diversification in Internal Models*). Il progetto coinvolge la maggior parte dei modelli interni approvati, a livello individuale e di gruppo e prevede un piano di attività da attuarsi in due fasi. La prima fase, attualmente in corso, è focalizzata sull'analisi della diversificazione tra categorie di rischi (mercato, credito, sottoscrizione e operativo). La seconda fase sarà invece finalizzata a un'analisi degli ulteriori benefici di diversificazione all'interno di ciascuna categoria di rischio.

Con l'obiettivo di definire processi comuni per la vigilanza nel continuo sui modelli interni l'IVASS partecipa, inoltre, all'*Expert Network on Internal Models* (ENW4) dell'EIOPA.

L'ENW4 ha definito un set di indicatori di appropriatezza (*Internal Models On-Going Appropriateness Indicators - IMOGAPI*) volto a supportare le verifiche sui modelli interni, nonché i *templates* per il nuovo *reporting* standardizzato. La finalità di raggiungere standard comuni di vigilanza è stata estesa all'ambito di applicazione dei parametri specifici nel calcolo del requisito patrimoniale.

Nel 2020, l'Istituto ha altresì avviato un confronto con le associazioni degli attuari (Ordine Nazionale degli Attuari e Consiglio Nazionale degli Attuari) finalizzato alla trattazione di tematiche inerenti l'esercizio della professione nei vari ambiti individuati dalla normativa **Solvency II**. Oggetto delle prime interlocuzioni sono state le Linee Guida sul Giudizio dell'Esperto, che forniscono *good practices* per le diverse aree di valutazione previste da **Solvency II** con la finalità di rendere più robusti i processi di *expert judgement*. In tale ambito l'Istituto ha evidenziato la necessità di supportare il giudizio con l'utilizzo di analisi quantitative, di limitare e circoscrivere l'ambito di

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

applicazione degli aggiustamenti dei dati nonché di definire le modalità di gestione dei pregiudizi e dei conflitti di interesse.

1.5.2. - Le attività sulle model changes e sull'attuazione dei remedial plan

Le attività di *pre-application* e *application* sulle *model changes* si sono concluse con il rilascio delle autorizzazioni a cinque gruppi, per tre dei quali l'IVASS è *group supervisor*. Le valutazioni sono state condotte in stretto coordinamento con le altre Autorità europee coinvolte nel modello interno, con le quali sono state raggiunte le *joint decision* previste dalla Direttiva.

Le modifiche hanno riguardato miglioramenti della metodologia adottata o l'estensione dell'ambito di applicazione del modello interno a rischi prima valutati con formula standard. Una *model change* ha riguardato, in particolare, l'introduzione nella modellizzazione del **rischio operativo** mediante un approccio *scenario-based*. L'approccio presuppone la definizione di metodologie per la gestione dei rischi operativi e il ricorso nella valutazione (frequenza e impatto in termine di perdita) degli esperti di ciascuna area di attività e il coinvolgimento delle funzioni di controllo aziendali. In tale contesto è stata verificata l'adeguatezza dei presidi di validazione e l'implementazione di analisi sull'adeguatezza dei dati raccolti nel tempo sulle perdite rilevate a fronte dei rischi operativi.

È proseguita l'attività di *pre-application* per le modifiche rilevanti dei modelli interni di un'impresa e di quattro gruppi assicurativi, per tre dei quali l'IVASS riveste il ruolo di *group supervisor*. Le modifiche riguardano l'estensione del modello interno ad altri rischi attualmente valutati tramite parametri specifici, cambiamenti metodologici riguardanti la modellizzazione dei rischi di mercato e il calcolo della capacità di assorbimento delle perdite per le imposte differite.

La verifica della corretta implementazione delle azioni previste nei piani di rimedio valutati dall'Istituto nell'ambito dei procedimenti istruttori per i modelli interni approvati ha consentito per un gruppo transfrontaliero di concludere l'attività con la valutazione positiva di tutte le azioni implementate. Negli altri casi, sono state concluse le attività finalizzate alla risoluzione della maggior parte delle aree di miglioramento indicate nei piani.

1.5.3. - La verifica dell'adeguatezza della standard formula e dei parametri specifici (USP)

È proseguita la verifica sull'appropriatezza della formula standard a rappresentare il profilo di rischio delle imprese e dei gruppi nella valutazione del *premium & reserve risk* dell'assicurazione danni e *malattia* (*Health Non Similar to Life Technique*). La verifica ha comportato il ricalcolo dell'assorbimento di capitale mediante l'utilizzo dei parametri specifici stimati per ciascuna impresa sulla base dei dati di vigilanza.

A esito delle analisi, sei imprese e tre gruppi presenteranno istanza di autorizzazione all'utilizzo dei parametri specifici. Per due imprese e un gruppo sono state già avviate le attività propedeutiche alla presentazione dell'istanza di autorizzazione.

Nelle more dell'autorizzazione cinque imprese e tre gruppi hanno aggiornato, su richiesta dell'Istituto, il *conservative margin* applicato al requisito patrimoniale di solvibilità per tener conto della specifica rischiosità.

La vigilanza prudenziale

Nell'ambito dei processi di autorizzazione è stata anche implementata un'analisi di *benchmarking* mediante l'adozione di modelli per la stima dei rischi di tariffazione e di riservazione alternativi a quelli definiti dalla normativa per il calcolo dei parametri specifici. L'analisi ha fornito uno strumento utile per il confronto con le imprese sulle scelte di calibrazione, con particolare riferimento alla profondità della serie storica.

Per quanto riguarda le imprese già autorizzate all'utilizzo degli USP, le verifiche sui processi di gestione nel continuo hanno evidenziato la necessità di chiedere la revisione delle politiche adottate. Ciò in particolare qualora intervengano modifiche di elementi che sono stati oggetto di autorizzazione come, ad esempio, il mancato superamento dei test di verifica delle ipotesi sottostanti il metodo autorizzato. In tale ambito è stato peraltro necessario richiamare l'organo amministrativo delle compagnie interessate a svolgere con maggiore attenzione la valutazione nel continuo circa la capacità degli USP di cogliere adeguatamente il profilo di rischio della compagnia.

1.5.4. - Le analisi in materia di investimenti

Nell'attuale contesto economico-finanziario, le imprese sono chiamate a coniugare la ricerca di rendimento con la qualità, la sicurezza e la liquidità degli investimenti, come richiesto dal principio della "persona prudente". Le imprese devono dotarsi di adeguate metodologie e presidi organizzativi per quantificare e valutare adeguatamente il profilo di rischio degli strumenti finanziari in portafoglio.

L'attività dell'Istituto si focalizza sull'analisi delle politiche sugli investimenti e sulla loro coerenza con l'effettiva operatività gestionale. Particolare attenzione viene posta sulla concentrazione degli attivi per tipologia, emittente, settore di appartenenza e liquidità. Le analisi si avvalgono di indicatori di rischio definiti all'interno del RAF per quantificare l'incidenza degli attivi illiquidi o di difficile valutazione e per rilevare la presenza di attivi a basso rating e il grado di diversificazione del portafoglio.

Da marzo 2020, l'insorgenza della crisi pandemica ha portato all'innalzamento degli spread di molte emissioni obbligazionarie che ha interessato, in un primo momento, i titoli obbligazionari *corporate* con rating prossimo all'*investment grade* (rating BBB o inferiore) e successivamente anche i titoli *financial* e *sovereign*.

L'Istituto ha svolto, anche attraverso la simulazione di scenari di *stress* finanziari, una preventiva valutazione dell'impatto sul valore di mercato degli attivi detenuti dalle imprese per individuazione le situazioni potenzialmente più critiche. Tali analisi di sensitività in condizioni di *stress* hanno evidenziato, soprattutto nella prima metà del 2020, la vulnerabilità di alcune aziende, sulle quali è stata intensificata l'attività di vigilanza, al rischio *downgrade* e di allargamento degli spread obbligazionari *corporate* e *sovereign*. Sono stati effettuati approfondimenti sul portafoglio investimenti avuto riguardo alla composizione per settori dei titoli *corporate* detenuti, alla loro *credit quality*, *duration* e liquidità.

Le simulazioni effettuate a fine 2020 hanno stimato in caso di declassamento a *non investment grade* dei titoli obbligazionari *corporate* con rating BBB (appartenenti alla classe C) una riduzione del loro valore di mercato di circa il 6%. L'impatto a livello di mercato è risultato complessivamente contenuto alla luce dei limitati differenziali di rendimento tra titoli *corporate* BBB e *non investment*

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

grade registrato a fine anno. I settori manifatturiero e dei servizi, a maggior rischio di declassamento, rappresentano però una quota contenuta, pari a circa il 2%, del totale attivi del mercato di classe C.

L'esposizione delle compagnie verso titoli obbligazionari emessi da banche con *rating* BBB o inferiore che, pur non direttamente esposti alle conseguenze della pandemia, potrebbero rappresentare potenziali vulnerabilità, si è attestata in media al 2,5% del totale attivi del mercato di classe C, con valori massimi di circa l'8%.

Avuto riguardo alle società particolarmente esposte verso i settori più colpiti dalla crisi o verso titoli obbligazionari con *rating* BBB o inferiore che hanno nel contempo registrato una riduzione degli *own funds* con effetti negativi sulla posizione di solvibilità, si è intervenuti per sollecitare iniziative di patrimonializzazione volte a incrementare la resilienza dell'azienda alle variabili di mercato (cfr. IV.1.1).

1.5.5. - La valutazione dei fondi propri

Nel processo di controllo prudenziale, la valutazione dei fondi propri, dal punto di vista qualitativo e quantitativo, assume un ruolo centrale, tenuto conto della necessità che le imprese e i gruppi dispongano di mezzi sempre sufficienti a fronte del requisito di capitale. Le valutazioni sono state effettuate con riferimento alla situazione attuale e prospettica, sulla base del complessivo patrimonio informativo di vigilanza acquisito anche nell'ambito delle valutazioni di operazioni straordinarie.

Nel 2020 i fondi propri ammessi a copertura del requisito patrimoniale delle imprese sono aumentati nel complesso del 3,5%, passando da 135,6 miliardi di euro a 140,4 miliardi. L'85% dei fondi propri è rappresentato da elementi patrimoniali di livello 1.

Sono state realizzate, da parte di 18 imprese, operazioni di rafforzamento patrimoniale per un importo complessivo pari a 1.744 milioni di euro, di cui 900 milioni di emissioni di passività subordinate. Gli interventi si sono resi necessari principalmente a seguito del deterioramento della situazione di solvibilità conseguente la crisi epidemiologica. Per 10 imprese gli interventi di patrimonializzazione, pari a 947 milioni, sono conseguiti a specifiche richieste di vigilanza.

In due casi l'aumento di capitale è stato effettuato nell'ambito delle azioni previste dal piano di finanziamento a breve e dal piano di risanamento richiesto alle imprese a seguito dell'accertata violazione delle norme in materia di copertura del requisito di solvibilità.

In un caso gli interventi si sono invece resi necessari per far fronte alle perdite registrate per effetto della svalutazione di investimenti complessi e in altri due casi per la rivalutazione delle riserve sinistri a seguito di rilievi formulati a esito delle iniziative di vigilanza.

Importanti operazioni di *capital management* sono state volte a ottimizzare la struttura dell'indebitamento anche attraverso la redistribuzione delle scadenze, incentivate dalle favorevoli condizioni di mercato (bassi tassi di interesse) e dall'approssimarsi della scadenza del regime transitorio sui prestiti subordinati previsto all'entrata in vigore della Direttiva *Solvency II*. Tali iniziative, finalizzate a finanziare il rimborso anticipato di prestiti preesistenti, hanno visto il collocamento di prestiti subordinati per 1.140 milioni di euro.

La vigilanza prudenziale

In tale contesto è stata realizzata la prima emissione *restricted tier 1 – fully compliant Solvency II*. L'Istituto, che non dispone di un potere autorizzatorio in fase di emissione, ha tuttavia intrattenuto interlocuzioni con le imprese interessate per la verifica delle stringenti disposizioni, relative al meccanismo di assorbimento delle perdite, che ne consentono la classificazione tra i fondi propri di livello 1.

Sono state esaminate cinque operazioni di rimborso di passività subordinate e due operazioni di rimborso di riserve di capitale, soggette alla preventiva autorizzazione dell'Istituto. Le valutazioni hanno comportato approfondimenti per verificare l'impatto sulla situazione di solvibilità prospettica a livello di singola impresa e di gruppo, anche in scenari avversi sui principali fattori di rischio.

1.5.6. - La riassicurazione

Le informazioni di vigilanza in materia di *riassicurazione*¹¹⁶ evidenziano che le compagnie italiane stimano di cedere in *riassicurazione*, nel 2020, premi per 14,7 miliardi di euro (-8,2% rispetto al 2019), di cui 8,2 miliardi tramite trattati di tipo proporzionale e 6,5 miliardi tramite trattati di tipo non proporzionale¹¹⁷. I premi ceduti attengono per il 10,1% ai *rami vita* e per l'89,9% ai *rami danni*.

Le cessioni nei *rami danni* attengono per il 18,5% ai rami 8 e 9 - incendio e altri danni ai beni, per il 17,3% al ramo 10 - r. c. autoveicoli terrestri, per il 17,2% al ramo 1 - *malattia*, per il 16,3% ramo 2 - infortuni e per il 6,1% al ramo 3 - *corpi veicoli terrestri*.

Le controparti dei trattati sono 269 imprese, di cui:

- 156 imprese appartenenti allo *SEE*¹¹⁸, a cui risultano ceduti premi per 9,7 miliardi di euro (pari al 66% del totale);
- 113 con sede legale fuori dello *SEE* (premi 5 miliardi di euro pari al 34%), prevalentemente in Svizzera (equivalenza completa), Bermuda (equivalenza completa), USA (equivalenza provvisoria), India (non equivalente) e Cina (non equivalente).

I primi dieci riassicuratori controparti delle imprese italiane raccolgono il 46,1% dei premi oggetto di cessione e presentano un merito di credito compreso tra le classi di rating AA e A.

1.5.7. - Gli interventi effettuati sul bilancio civilistico e consolidato

Le verifiche sui bilanci civilistici e consolidati vengono effettuate dall'Istituto nell'ambito del processo di controllo prudenziale e rappresentano importanti strumenti di informazione per la pianificazione dell'attività di vigilanza. Gli approfondimenti sulla gestione tecnica, finanziaria ed economica contribuiscono alla valutazione dell'operatività aziendale, della capacità di generare capitale e della solidità patrimoniale. Ciò consente di rilevare eventuali segnali di deterioramento e promuovere con tempestività i necessari interventi.

¹¹⁶ Per le azioni svolte in tema di qualità dei dati e di uniformità dei criteri di compilazione dei QRT Solvency II si veda il par. 1.6.2.

¹¹⁷ Non sono incluse le operazioni di riassicurazione di tipo facoltativo.

¹¹⁸ Il dato comprende i riassicuratori con sede in Gran Bretagna e Irlanda che alla data di trasmissione dei dati erano parte dello SEE.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

Particolare attenzione è rivolta alle imprese che presentano anomalie negli indicatori tecnici, patrimoniali e finanziari.

Le verifiche sul bilancio effettuate nel 2020 hanno determinato la necessità di intervenire nei confronti di imprese che evidenziavano situazioni di scarsa redditività o di squilibrio economico dovute a criticità nella gestione tecnica, nelle politiche tariffarie e nella gestione patrimoniale e finanziaria. È stato chiesto di adottare con tempestività iniziative per assicurare il raggiungimento dell'equilibrio tecnico ed economico, anche attraverso l'adozione di azioni di carattere strategico e organizzativo.

Le valutazioni sui bilanci tengono conto dell'esame delle relazioni e dei resoconti analitici redatti dalle **società di revisione** e degli esiti della *pre-review* attuariale sulle riserve sinistri dei rami **r.c. auto** e **r.c. generale**. L'analisi di *pre-review* è effettuata con una metodologia statistico-attuariale standardizzata che fornisce elementi di attenzione qualitativi sul **rischio di riservazione** dell'impresa, sulla base dei quali viene attivata un'analisi tecnico-attuariale di approfondimento. A esito delle analisi preliminari è stata avviata un'interlocuzione con 14 imprese che si è conclusa con due richieste di azioni correttive nella valutazione delle riserve civilistiche.

Le analisi sui flussi informativi dovuti alla vigilanza dalle **società di revisione** mediante il resoconto analitico sulle attività per il rilascio del giudizio di **sufficienza delle riserve tecniche**, hanno evidenziato in via generalizzata carenze informative sui controlli effettuati oltre che l'assenza di informazioni necessarie a comprendere le valutazioni sottostanti il giudizio espresso.

È stato pertanto avviato un costruttivo confronto con Assirevi, a esito del quale l'associazione ha redatto linee guida volte a stabilire criteri di redazione del resoconto analitico. Le linee guida raccomandano la sistematicità dei controlli sui portafogli assicurativi e sui relativi dati di base nonché la rappresentazione delle ipotesi utilizzate ai fini delle verifiche svolte sulle riserve premi e sinistri. Assume rilievo la necessità di garantire la coerenza delle metodologie utilizzate per ricondurre i risultati sui singoli rami al giudizio sul complesso delle **riserve tecniche** con i criteri da utilizzare nel bilancio civilistico, in luogo delle metodologie **Solvency II**.

1.6. - Analisi sul processo ORSA e sulla qualità delle segnalazioni Solvency II

1.6.1. - Il processo ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*)

Nel 2020 è proseguita la verifica sulla valutazione dei rischi e della solvibilità effettuata dalle imprese nell'ambito del processo **ORSA**.

La maggior parte dei principali gruppi, che avevano già predisposto la relazione **ORSA** per il 2020, ha integrato le analisi di *stress* con ulteriori scenari maggiormente sfidanti, per tenere conto della situazione di incertezza e dell'eventuale protrarsi degli effetti negativi della pandemia.

L'azione di vigilanza sulle relazioni **ORSA** ha comportato diversi interventi con i quali sono state evidenziate carenze nelle metodologie utilizzate nelle stime, negli scenari di *stress* ipotizzati, nella determinazione degli impatti sulla situazione di solvibilità o di liquidità e nell'integrazione tra il processo **ORSA** e il processo di gestione del capitale.

La vigilanza prudenziale

Nei casi di operazioni straordinarie di particolare rilevanza, l'Istituto ha chiesto un aggiornamento delle previsioni di solvibilità prospettica nell'ORSA se le operazioni prospettate determinavano una modifica sostanziale del profilo di rischio dell'impresa o del gruppo.

Per i gruppi con attività transfrontaliera, le analisi condotte sull'ORSA sono state discusse nei Collegi dei supervisor, avuto riguardo all'adeguatezza dell'analisi del profilo di rischio, delle ipotesi utilizzate nelle proiezioni di solvibilità nonché degli scenari di stress utilizzati dal gruppo e della loro calibrazione a livello locale.

L'Istituto, in un contesto di elevata volatilità dei mezzi propri, ha posto particolare attenzione sull'adeguatezza delle soglie *target* di solvibilità stabilite nell'ambito del *risk appetite framework* dagli organi amministrativi e riportate nell'ORSA. Ciò in quanto nel 2020 si sono registrati da parte di alcune imprese valori del *solvency ratio* inferiori alla soglia *target*, circostanza che ha comportato la necessità di porre in essere i necessari interventi per ripristinare i livelli fissati nel RAF. In alcuni casi è stato rilevato un obiettivo di solvibilità *target* troppo prossimo alla soglia regolamentare e pertanto non adeguato a prevenire, come richiesto dall'art. 18 del Regolamento IVASS n. 38/2018, possibili disallineamenti anche temporanei del requisito di solvibilità. L'Istituto ha pertanto chiesto di rivedere il RAF innalzando la soglia di solvibilità obiettivo.

1.6.2. - Data quality sulle segnalazioni di Vigilanza Solvency II

Le analisi sul *reporting Solvency II* hanno evidenziato diffuse anomalie e disomogeneità nei criteri di compilazione della reportistica sui sinistri dei rami danni e sulla riassicurazione passiva.

L'Istituto ha avviato interlocuzioni con le imprese per individuare l'origine delle anomalie che, in alcuni casi, derivano dalla mancata o non corretta applicazione delle istruzioni nel Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2450 (ITS). L'Istituto ha definito specifiche regole di validazione per la ricezione dei dati e fornito ulteriori indicazioni e chiarimenti al mercato per la compilazione.

Relativamente ai sinistri è stata esercitata l'opzione, prevista nell'ITS, della classificazione per anno di accadimento, in coerenza con i criteri previsti per il bilancio *local gaap*. Sono stati chiariti i criteri di rappresentazione delle spese dirette e di liquidazione e richiamata la necessità di ricostruire il perimetro societario e i relativi dati in caso di operazioni straordinarie pregresse.

Con riferimento ai dati sulla riassicurazione passiva, l'Istituto ha fornito indicazioni sulla corretta compilazione del codice e del *rating* del riassicuratore e della quota ceduta. Per i dati analitici sugli attivi trasmessi dalle imprese, l'Istituto ha avviato approfondimenti per valutarne il livello di affidabilità. Le principali anomalie sono state oggetto di confronto con le imprese che sono state sollecitate a rafforzare i controlli di qualità sui dati da inviare all'Istituto.

1.7. - Il coordinamento con le altre Autorità e Istituzioni

1.7.1. - 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 transfrontaliera per i quali l'attività di vigilanza è svolta in coordinamento con le altre Autorità che fanno parte dei Collegi dei supervisor. L'attività è programmata nell'ambito dei *work plan* definiti annualmente per ciascun collegio, declinati sulla base della complessità e specificità dei gruppi.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

I *work plan* 2020 sono stati rivisti tenuto conto della pandemia che ha comportato l'intensificazione della cooperazione e dello scambio di informazioni, coerentemente all'approccio flessibile che ne caratterizza l'organizzazione in situazioni di crisi. I supervisori hanno svolto approfondimenti sugli impatti del COVID-19 e sulle conseguenti misure poste in essere dai gruppi e dalle *Autorità di vigilanza*. I risultati sono stati discussi in riunioni straordinarie organizzate dall'Istituto nell'anno.

Nell'ambito delle consuete riunioni annuali, l'IVASS ha discusso i risultati del *joint risk assessment* per identificare i rischi più rilevanti per i gruppi e per le singole imprese, seguendo un approccio sia *top-down* che *bottom-up*. Sono stati discussi gli esiti del questionario lanciato nei collegi volto a condividere informazioni sugli effetti della crisi sul settore assicurativo e sui singoli gruppi vigilati in termini di raccolta premi, solvibilità e liquidità.

È stato ritenuto opportuno mantenere anche quest'anno un *focus* particolare sull'ORSA con una *survey* che mira a valutare aspetti specifici del processo. Le aree esaminate hanno riguardato il fabbisogno di solvibilità globale, il coinvolgimento del consiglio di amministrazione e delle funzioni chiave nel processo ORSA, la valutazione dei rischi non quantificabili, ivi compreso il *cyber risk*, e l'utilizzo di tecniche di *backtesting* e di *reverse stress test*.

A conclusione delle riunioni annuali è stato trasmesso ai gruppi il *feedback* dei supervisori nel quale è stato raccomandato di tener conto, nelle valutazioni prospettiche sulla solvibilità, degli effetti nel breve e medio termine della pandemia, valutandone gli impatti anche sul piano strategico.

In qualità di *host supervisor* l'IVASS ha partecipato a 17 collegi coordinati da *Autorità di vigilanza* estere, di cui quattro di Paesi terzi.

Alcuni gruppi assicurativi transfrontalieri fanno parte di conglomerati finanziari italiani, il cui elenco viene ogni anno aggiornato congiuntamente da Banca d'Italia, CONSOB e IVASS. Nel 2020 sono stati confermati un conglomerato a guida assicurativa (Generali) e uno a guida bancaria (Mediolanum)¹¹⁹. Sono stati confermati, tra i conglomerati che coinvolgono *intermediari* bancari "significativi", due conglomerati a prevalenza bancaria. I risultati della vigilanza sui conglomerati sono stati discussi nei collegi dei supervisori, ai quali partecipano le autorità europee dei settori bancario e assicurativo.

Infine, per un primario *gruppo assicurativo* è stata avviata una collaborazione con la BCE ai sensi dell'art. 3, comma 1-*bis*, del d.lgs. 142/2005 in relazione ai significativi rapporti in essere con l'impresa bancaria partecipata, capogruppo di un gruppo bancario *significant*. Ciò per verificare l'eventuale sussistenza di un legame durevole volto a sviluppare l'attività del partecipante, presupposto per l'individuazione di un conglomerato finanziario.

1.7.2. - *L'attività di vigilanza nell'ambito del Crisis Management Group*

Dal 1° gennaio 2020 è in vigore il nuovo approccio elaborato dalla IAIS per la mitigazione del rischio sistemico nel settore assicurativo (*holistic framework*) al fine di supportare e di rendere

¹¹⁹ https://www.ivass.it/normativa/nazionale/convenzioni-nazionali/documenti/doc-congiunti/ELENCO_CONGLOMERATI_AL_31.12.2019.pdf

La vigilanza prudenziale

coerente a livello globale la supervisione del settore assicurativo, di rafforzare l'efficacia della vigilanza transfrontaliera e di contribuire alla stabilità finanziaria globale.

L'*Holistic framework* ha comportato l'applicazione proporzionale di misure rafforzate di politica macroprudenziale a una platea molto più ampia di imprese (*Internationally Active Insurance Groups - IAIG*) rispetto all'approccio precedente.

Il 12 maggio 2020 l'*IVASS*, sulla base dei criteri di dimensione e di volume dell'attività internazionale forniti dal *Comframe*, ha identificato il gruppo Generali come unico *IAIG* italiano.

In tale contesto, l'Istituto ha continuato ad applicare l'attività di vigilanza di tipo potenziato e le misure internazionali di *enhanced supervision* nei confronti del gruppo Generali e del sottogruppo italiano di Allianz (in qualità di *host supervisor*).

L'attività è stata svolta nell'ambito dei relativi *Crisis Management Group (CMG)*, all'interno dei quali sono state discusse le potenziali aree di miglioramento dei piani per la gestione della crisi (*Systemic Risk Management Plan, Liquidity Risk Management Plan e Recovery Plan*) segnalate ai gruppi interessati al fine di tenerne conto in sede di aggiornamento annuale dei piani.

Nei *CMG* sono proseguiti i lavori connessi all'aggiornamento del *Resolution Plan*, redatto dal *group supervisor*, sulla base di quanto previsto dall'*Holistic framework LAIS (Insurance Core principle 12)* e dell'*Application Paper on Resolution Powers and Planning LAIS* in pubblica consultazione dal 12 novembre 2020 (la cui adozione è prevista per il 2021).

1.7.3. - Rapporti con MEF, Banca d'Italia, CONSOB e Antitrust

Nel 2020 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.

L'art. 2 del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23 (*D.L. Liquidità*) ha introdotto una nuova disciplina a decorrere dal 1° gennaio 2021 e ha previsto un regime transitorio per gli impegni assunti, per le operazioni deliberate da SACE e per le garanzie rilasciate dallo Stato anteriormente a questa data. Nell'ambito di tale regime transitorio, l'*IVASS* ha rilasciato al *MEF* i pareri relativi a due operazioni.

Il *D.L. Liquidità* ha inoltre modificato il ruolo dell'*IVASS*, eliminando dal 1° gennaio 2021 l'obbligatorietà del parere dell'Istituto, che può comunque essere coinvolto su specifiche questioni e operazioni. L'ambito, le relative modalità e la tempistica del coinvolgimento dell'*IVASS* sono in corso di definizione.

Il rinnovato contesto normativo ha comportato l'istituzione presso il *MEF* di un "Comitato per il sostegno finanziario pubblico all'esportazione", del quale l'*IVASS* non è componente stabile ma alle cui riunioni può essere invitato a partecipare. Con riferimento all'attività di collaborazione con la *CONSOB*, particolarmente intensi sono stati gli scambi di informazione intrattenuti sulle società assicurative con titoli quotati e per lo svolgimento delle istruttorie sui Prospetti informativi sugli aumenti di capitale delle società stesse.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

L'IVASS ha proseguito la collaborazione con Banca d'Italia e CONSOB in tema di *interlocking*, per il monitoraggio delle posizioni ricoperte dagli esponenti azinedali negli organi sociali di banche, assicurazioni e società finanziarie.

Sono stati intrattenuti scambi informativi e documentali con Banca d'Italia, avuto particolare riguardo all'attività dei conglomerati finanziari e ai procedimenti istruttori nei quali sono risultati interessati *intermediari* sottoposti a vigilanza da parte della Banca.

È proseguita la collaborazione ai fini del rilascio dei pareri all'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato che ha riguardato cinque operazioni, di cui quattro hanno relative a imprese di assicurazione coinvolte in operazioni di acquisizione effettuate nel settore assicurativo o bancario. Un'altra operazione ha interessato un procedimento aperto dall'Antitrust per possibili pratiche commerciali scorrette nei confronti di un'*impresa di assicurazione*.

La vigilanza macro-prudenziale

2. - LA VIGILANZA MACRO-PRUDENZIALE

Lo spettro delle attività di intervento per prevenire rischi per la stabilità finanziaria non è ancora così ampio, omogeneo e consolidato come quello degli interventi micro-prudenziali, armonizzati a livello comunitario dalle regole *Solvency II*. A livello europeo, si sta lavorando al rafforzamento del *framework* macro-prudenziale e degli strumenti per la risoluzione delle crisi assicurative e per la tutela degli assicurati in caso di crisi (Cap. III, par. 2.2.1). A livello italiano, sono stati recentemente attribuiti all'IVASS poteri di intervento a fini di stabilità finanziaria sui prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati (Regolamento Delegato (UE) 2016/1904) e la possibilità di imporre limitazioni, restrizioni temporanee o differimenti per determinate tipologie di operazioni o di facoltà esercitabili dai contraenti (art. 188, comma 3-*bis* del CAP, introdotto dalla L. 28 giugno 2019, n. 58). L'esercizio di tali poteri, molto articolati e intrusivi, potrebbe sicuramente beneficiare di un preventivo coordinamento con le altre autorità di vigilanza sul settore finanziario rappresentate in un Comitato o Autorità per la Vigilanza Macro-prudenziale la cui istituzione è prevista dalla Raccomandazione del 22 dicembre 2011 del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico.

I risultati delle analisi di vigilanza macro-prudenziale dell'Istituto sono confluiti nei Rapporti sulla stabilità finanziaria della Banca d'Italia pubblicati ad aprile e novembre 2020.

Gli strumenti di analisi e i fattori di approfondimento che l'IVASS ha utilizzato per monitorare i rischi e le vulnerabilità nazionali hanno tenuto conto dell'evoluzione del contesto di riferimento. Attraverso il *Risk Dashboard*, l'Istituto ha continuato a monitorare il trend dei principali rischi del mercato assicurativo italiano, evidenziandone gli allineamenti con il mercato europeo e le specificità nazionali. La situazione di particolare stress dei mercati finanziari conseguente al diffondersi della pandemia ha consigliato di incrementare la frequenza del monitoraggio delle posizioni di solvibilità delle compagnie e di avviare una raccolta sistematica di dati e indicatori per monitorare l'evoluzione della posizione di liquidità degli assicuratori, che si è affiancata ai dati tradizionalmente raccolti sugli investimenti, sugli impegni e sull'andamento della produzione.

Si sono altresì affinate e rese più frequenti le analisi di sensitività per valutare gli effetti dei rischi di natura finanziaria emersi sui mercati a seguito della pandemia, così come le attività di *market intelligence* attraverso il confronto con rilevanti operatori del mercato, incluse le agenzie di rating e le primarie società di consulenza.

2.1. - L'attività macro-prudenziale internazionale in EIOPA, ESRB, IAIS e FSB

L'IVASS ha contribuito alla definizione del Parere tecnico finale sulla revisione di *Solvency II* fornito da EIOPA a fine 2020 alla Commissione. Il parere, tra l'altro, evidenzia l'esigenza di disporre di un pacchetto di misure macro-prudenziali più ricco per riflettere rischi e vulnerabilità resi più evidenti dalla pandemia a livello globale.

La partecipazione ai lavori in ambito *Financial Stability Board (FSB)* e *European Systemic Risk Board (ESRB)* è stata volta a fornire spunti per l'integrazione di *Solvency II* sotto il profilo macro-prudenziale¹²⁰. L'obiettivo è prevedere strumenti per: i) prevenire e attenuare i

¹²⁰ *Enhancing the macroprudential dimension of Solvency II*, ESRB February 2020, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.200226_enhancingmacroprudentialdimensionsolvency2~1264e30795.en.pdf.

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

comportamenti pro-ciclici; ii) garantire il soddisfacimento dei fabbisogni di liquidità dal lato dell'attivo e del passivo; iii) gestire i rischi derivanti dall'erogazione di credito all'economia per garantire coerenza con operazioni simili nel sistema bancario¹²¹.

In ambito IAIS la partecipazione ai gruppi di lavoro ha interessato il *Global Monitoring Exercise* e l'*Application Paper on Macroprudential Supervision* IAIS. Dal 1° gennaio 2020 sono entrate in vigore le nuove regole della IAIS per la valutazione e la mitigazione del rischio sistemico nel settore assicurativo (*Holistic Framework*) a livello internazionale. Il nuovo *framework* è fondato sulla consapevolezza che minacce di tipo sistemico possano derivare sia da situazioni di crisi di singoli assicuratori di grandi dimensioni – per via della loro interconnessione, complessità e non immediata sostituibilità in caso di blocco dell'operatività – sia da esposizioni collettive di più assicuratori, a prescindere dalla loro dimensione e solvibilità, che operano nei medesimi segmenti di mercato o che sono esposti ai medesimi rischi. L'Istituto ha anche partecipato alla redazione dell'*Application Paper* dello IAIS sulla vigilanza macro-prudenziale, in pubblica consultazione dallo scorso 9 marzo 2021, che delinea una guida per i supervisori nell'attuazione della vigilanza macro-prudenziale secondo i principi assicurativi internazionali (*Insurance Core Principle, ICP*)¹²².

L'Istituto ha fornito aggiornamenti al Fondo Monetario Internazionale sull'implementazione delle raccomandazioni relative al *Financial Sector Assessment Programme* 2018-19.

2.1.1. - Lo Stress Test europeo 2021

EIOPA ha avviato a maggio 2021 un nuovo esercizio di *stress test* per valutare la vulnerabilità del mercato assicurativo europeo a variazioni sfavorevoli delle variabili finanziarie¹²³ e assicurative¹²⁴, basato su uno scenario caratterizzato da un calo dei tassi di interesse e dal protrarsi degli effetti negativi derivanti della pandemia.

L'esercizio di *stress test* 2021 è suddiviso in due componenti, “tradizionale”, che testa la posizione di capitale nello scenario avverso (*capital component*), e di liquidità, volto a valutare per la prima volta nel settore assicurativo la posizione di liquidità dei partecipanti attraverso l'analisi dei flussi di cassa in entrata e in uscita su un orizzonte temporale di 90 giorni (*liquidity component*). Ulteriore elemento di novità è la possibilità di applicare, nel calcolo dei risultati *post-stress*, misure di gestione appropriate in risposta agli *stress* ipotizzati (*reactive management actions*); la valutazione di tali misure a livello aggregato consentirà di stimare in modo più realistico le potenziali

¹²¹ Queste proposte sono state ribadite dall'ESRB con due distinti interventi: una lettera a EIOPA del gennaio 2020 e una lettera alla Commissione Europea dell'ottobre 2020 sulle possibili misure da includere nella revisione della direttiva Solvency II: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.letter20200117_responsetotheEIOPAConsultationPaperonthe2020reviewofSolvencyII~505c08ff78.en.pdf?02c8fc7b04c092da6a1fe3fa73429530 https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.letter201016_on_response_to_Solvency_II_review_consultation~8898c97469.

¹²² L'ICP 24 rivisto nel novembre 2019 alla luce dell'*Holistic Framework* fornisce indicazioni ed esempi su: i) considerazioni, sviluppo e applicazione di un quadro di vigilanza macro-prudenziale in modo proporzionato; ii) modalità con cui le autorità di vigilanza possono adattare i requisiti della raccolta dei dati in base alle specificità nazionali regolamentari e di mercato; iii) l'applicazione pratica degli elementi inclusi nell'ICP 24.

¹²³ Sono considerati un innalzamento dei premi per il rischio su titoli obbligazionari governativi e societari, una riduzione dei tassi di interesse privi di rischio e un ribasso del mercato azionario e immobiliare.

¹²⁴ Sono considerati un aumento dei tassi di mortalità, un incremento dei riscatti delle polizze vita e del costo dei sinistri dei rami danni, una riduzione dei premi incassati e una riduzione delle somme recuperabili dalla riassicurazione.

La vigilanza macro-prudenziale

implicazioni a livello sistemico. La data di riferimento è fine 2020 e l'ambito di applicazione comprende le principali 44 entità assicurative europee¹²⁵, di cui quattro gruppi italiani (Generali, Unipol, Intesa Sanpaolo Vita e Poste Vita). Come in passato, a fine 2021 EIOPA pubblicherà i risultati aggregati e, per maggiore trasparenza, chiederà la pubblicazione volontaria dei risultati individuali da parte dei gruppi partecipanti.

2.1.2. - Le Raccomandazioni ESRB

Con il propagarsi della pandemia, l'ESRB ha focalizzato l'attenzione sulla individuazione e gestione degli impatti sul mondo finanziario e sull'economia reale, facendosi promotore di azioni su cinque aree prioritarie di intervento: i) implicazioni per il sistema finanziario degli schemi di garanzia e altre misure fiscali per proteggere l'economia reale¹²⁶; ii) impatto sui mercati e sulle entità del sistema finanziario¹²⁷ dei declassamenti su larga scala delle obbligazioni societarie; iii) illiquidità del mercato e implicazioni per *assets manager* e assicuratori; iv) rischi di liquidità derivanti dalle richieste di margini nei mercati dei derivati *over-the-counter* compensati a livello centrale e non¹²⁸; v) restrizioni a livello di sistema su pagamenti di dividendi, riacquisti di azioni e altri componenti variabili¹²⁹.

Tra le iniziative intraprese, hanno un effetto diretto sul settore assicurativo:

- la lettera ESRB all'EIOPA dell'8 giugno 2020¹³⁰ nella quale è stata evidenziata la necessità di maggiori dati e presidi normativi nella Direttiva *Solvency II* per la valutazione della posizione di liquidità degli assicuratori. L'obiettivo è rendere prontamente operativo il quadro di monitoraggio della liquidità nella prossima rivisitazione della Direttiva, anche introducendo misure di secondo pilastro affinché le autorità di vigilanza nazionali possano richiedere agli assicuratori, con un profilo di liquidità vulnerabile, di dotarsi di attività più liquide¹³¹;

¹²⁵ Con una quota di mercato europea pari al 75% degli attivi.

¹²⁶ Raccomandazione ESRB n. 8 del 27 maggio 2020.

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200608_on_monitoring_financial_implications_of_fiscal_support_measures_in_response_to_the_COVID-19_pandemic_3~c745d54b59.en.pdf.

¹²⁷ Report ESRB “*System wide scenario analysis on large scale corporate bond downgrades*”, del luglio 2020. Per valutare l'impatto della pandemia sulle obbligazioni societarie, l'ESRB ha effettuato una analisi focalizzata principalmente sulle potenziali vendite forzate di titoli cd. *fallen angels* (obbligazioni societarie prima valutate come *investment grade* poi declassate a *high yield*) https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/system_wide_scenario_analysis_large_scale_corporate_bond_downgrades.en.pdf.

¹²⁸ Raccomandazione ESRB “*Liquidity risks arising from margin calls*” n. 6 del 25 maggio 2020 https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200608_on_liquidity_risks_arising_from_margin_calls~41c70f16b2.en.pdf.

¹²⁹ Raccomandazione ESRB n. 7 del 27 maggio 2020.

¹³⁰ https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.letter200608_to_EIOPA_on_Liquidity_risks_in_the_insurance_sector~e57389a8f1.en.pdf e https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-supports-esrb-call-enhanced-monitoring-liquidity-risks-insurance-sector_en

¹³¹ L'EIOPA ha condiviso la posizione dell'ESRB sulla necessità di un monitoraggio rafforzato e di un quadro di reporting adeguato sui rischi di liquidità a livello UE (https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-supports-esrb-call-enhanced-monitoring-liquidity-risks-insurance-sector_en).

L'AZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE

- le due Raccomandazioni ESRB sulle restrizioni in materia di pagamenti di dividendi, riacquisti di azioni e altri *pay-out*¹³², con l'obiettivo di mantenere un livello sufficientemente elevato di capitale, anche in termini prospettici, per mitigare il rischio sistemico e per contribuire alla ripresa economica, tenuto conto del potenziale deterioramento della solvibilità di imprese e di famiglie a seguito della pandemia¹³³. A livello nazionale, anche l'IVASS ha chiesto alle compagnie di valutare con attenzione e senso di responsabilità gli impatti di eventuali distribuzioni e di contattare in via preventiva l'Istituto per verificarne la compatibilità con le raccomandazioni (cfr. Cap. IV.1.1.3).

2.2. - I rischi del settore assicurativo italiano

Il Risk Dashboard. Nel 2020 è proseguita l'analisi trimestrale¹³⁴ dei rischi per la stabilità finanziaria del settore assicurativo nazionale, che comprende indicatori basati su metodologie definite in ambito europeo e adattate al mercato nazionale. La rischiosità di ciascuna area è sintetizzata in un livello assoluto¹³⁵, con la variazione rispetto al trimestre precedente (tendenza).

Al quarto trimestre 2020, l'incertezza sugli sviluppi della pandemia resta la principale fonte di vulnerabilità del settore assicurativo, seppur leggermente attenuata dalle aspettative positive generate dall'avvio della campagna vaccinale. Tale aspetto si è riflesso principalmente sui rischi di solvibilità e profittabilità, sui rischi assicurativi e sulla rischiosità percepita dal mercato. I rischi di liquidità mostrano un lieve aumento principalmente per l'incremento del rapporto riscatti a premi a fine 2020 rispetto all'anno precedente (tav. IV.1).

¹³² In un'ottica prudenziale il livello complessivo delle distribuzioni dei soggetti vigilati deve essere mantenuto significativamente inferiore a quello registrato negli anni immediatamente precedenti la crisi da COVID-19. La Raccomandazione ESRB n. 7 del 27 maggio 2020 prevedeva che le autorità rilevanti richiedessero alle entità finanziarie che rientrano nel loro mandato di vigilanza di astenersi almeno fino al 1 gennaio 2021 dall'intraprendere ciascuna delle seguenti azioni: a) effettuare una distribuzione di dividendi o impegnarsi irrevocabilmente a effettuare una distribuzione di dividendi; b) acquistare azioni proprie; c) creare l'obbligo di corrispondere la componente variabile della remunerazione agli esponenti aziendali qualora determinino una riduzione nella quantità e/o qualità dei mezzi propri. La Raccomandazione ESRB n. 15 del dicembre 2020 ha prolungato il divieto alle distribuzioni sino al 30 settembre 2021, salvo i casi in cui gli istituti finanziari agiscano con estrema cautela nella corresponsione e che la riduzione che ne deriva non ecceda la soglia conservativa stabilita dalla loro autorità competente. Le istituzioni finanziarie possono procedere, quindi, a effettuare le distribuzioni purché siano decise seguendo criteri di estrema prudenza e il loro ammontare non riduca i fondi propri al di sotto di una soglia conservativa stabilita dalle autorità competenti. Le autorità competenti dovranno avviare un dialogo con le istituzioni vigilate che intendano procedere alle distribuzioni, prima che tali distribuzioni vengano deliberate.

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation200608_on_restriction_of_distributions_during_the_COVID-19_pandemic_2~f4cdad4ec1.en.pdf;

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation201215_on_restriction_of_distributions_during_the_COVID-19_pandemic~2502cd1d1c.en.pdf?248563cbdc12f1a0e29b3494e2398bc2.

¹³³ EIOPA ha supportato le raccomandazioni ESRB (https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-outlines-key-financial-stability-risks-and-vulnerabilities-insurance-and-pension_en).

¹³⁴ Le elaborazioni si riferiscono alle informazioni del trimestre oggetto di analisi per gli indicatori assicurativi e sulle informazioni più aggiornate per gli indicatori di mercato che, in alcuni casi, tengono conto anche di stime previsionali finalizzate a rafforzare la visione prospettica.

¹³⁵ Il livello di rischio è identificato dai seguenti colori: verde = basso, giallo = da medio-basso a medio, arancione = da medio-alto a alto e rosso = molto alto.