

REGOLAMENTO N. 24 DEL 6 GIUGNO 2016 RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AL TITOLO III (ESERCIZIO DELL'ATTIVITA' ASSICURATIVA), CAPO II-BIS (PRINCIPI GENERALI IN MATERIA DI INVESTIMENTI), ARTICOLO 37-TER, E CAPO III (ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE), ARTICOLO 38 DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE - MODIFICATO DAL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2015, N. 74 - CONSEGUENTE ALL'IMPLEMENTAZIONE NAZIONALE DELLE LINEE GUIDA SUL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE IN MATERIA DI INVESTIMENTI.

Esiti della pubblica consultazione

Roma, 6 giugno 2016

Si è conclusa la procedura di pubblica consultazione relativa al documento n. 26/2015 concernente l'emanazione del nuovo Regolamento IVASS recante disposizioni in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche.

Nel termine indicato dall'IVASS sono pervenute osservazioni e proposte da parte di n. 9 soggetti:

- [Allianz S.p.A.](#)
- [Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici \(di seguito ANIA\)](#)
- [Avv.ti G. Francesca Marchetti - G. Massimiliano Danusso](#)
- [Dott. Francesco Samuele – Studio di consulenza in Diritto delle Assicurazioni](#)
- [Dott. Maurizio Ceresani](#)
- [Exton Consulting – Stefano Carlino](#)
- [Gruppo Assicurativo Intesa Sanpaolo Vita](#)
- [Ordine degli Attuari](#)
- [Unipol Gruppo Finanziario S.p.A.](#)

I commenti ricevuti, visionabili cliccando sul nome di ciascun soggetto, sono altresì riportati nel prospetto allegato, dove, per ciascuna osservazione generale, per ciascun articolo o parte commentata, sono indicate le conseguenti determinazioni dell'IVASS. Non sono pervenuti commenti per i quali sia stato richiesto l'anonimato del mittente.

Il prospetto allegato è parte integrante del documento.

I commenti ivi contenuti e le correlate determinazioni dell'IVASS seguono la numerazione dello schema di regolamento posto in pubblica consultazione.

Contestualmente agli esiti della consultazione sul Documento 26/2015 viene pubblicato:

- il testo del Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016 recante disposizioni in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche, integrato anche con le modifiche conseguenti alle osservazioni formulate.



Documento di consultazione n. 26/2015 - Esiti della pubblica consultazione - risoluzioni sui singoli articoli commentati

EMANAZIONE DEL REGOLAMENTO IVASS N. 24 DEL 6 GIUGNO 2016 RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AL TITOLO III (ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ ASSICURATIVA), CAPO II-BIS (PRINCIPI GENERALI IN MATERIA DI INVESTIMENTI), ARTICOLO 37-TER, E CAPO III (ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE), ARTICOLO 38 DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI PRIVATE -- MODIFICATO DAL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2015, N. 74 - CONSEGUENTE ALL'IMPLEMENTAZIONE NAZIONALE DELLE LINEE GUIDA EIOPA SULLA GOVERNANCE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE PREVISTO DAL REGIME SOLVENCY II IN TEMA DI INVESTIMENTI.

Legenda

Nella colonna "Commentatore" sono indicate le denominazioni abbreviate dei singoli commentatori.

Nella terza colonna, dopo le "osservazioni generali", è indicato l'articolo a cui si riferisce l'osservazione e la proposta di modifica.

Nella quarta colonna è indicato il comma dell'articolo ed eventualmente la lettera a cui si riferisce l'osservazione e la proposta di modifica.

Nella quinta colonna, per ogni articolo e comma, sono indicati i contributi e le proposte di modifica di ogni commentatore.

Nella colonna finale viene indicata la risoluzione dell'IVASS per ogni commento/proposta pervenuta.

Non ci sono stati contributi che hanno richiesto la forma anonima.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
1	Dott. Francesco Samuele – Studio di consulenza in Diritto delle Assicurazioni	Osservazioni generali		<p>Il documento in consultazione dichiara, nella sua apertura, l'intento di volersi conformare al principio della persona prudente, recepito nel Codice delle Assicurazioni con il nuovo articolo 37/ter; in attuazione di tale principio vengono meno i limiti quantitativi relativi alle diverse operazioni finanziarie oggetto della politica di investimento, oggetto invece della vecchia Solvency I.</p> <p>L'Istituto dichiara, nella premessa al Documento: "Coerentemente con il principio della persona prudente ed in continuità con la disciplina vigente sono stati mantenuti in materia di strumenti finanziari derivati:</p> <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> l'obbligo di copertura, secondo cui le imprese devono essere in possesso di attivi idonei e sufficienti a soddisfare gli impegni nascenti dai contratti derivati;<input type="checkbox"/> il divieto di utilizzare nella collateralizzazione dei derivati attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche;<input type="checkbox"/> il divieto di destinare alla copertura del requisito di adeguatezza patrimoniale attivi oggetto di collateralizzazione in relazione ad operazioni in derivati, per la parte eccedente a quella eventualmente aggredita dall'attivazione del collateral".	<p>Le osservazioni non richiedono una modifica al Regolamento.</p> <p>Nel merito:</p> <p>(i) con riguardo agli <u>strumenti finanziari derivati</u>, si rimanda ai principi contenuti negli articoli 4 e 5 del Regolamento e alla disciplina specifica prevista dal titolo III. Nell'articolo 5 è richiesto alle imprese di definire nell'ambito della politica degli investimenti, "politiche generali di impiego degli</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>Nulla si dice, invece, sui limiti all'utilizzo dello strumento.</p> <p>"In linea con il nuovo articolo 38 del Codice sono state ridefinite anche le disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche, rispetto alla quale sono stati ridisegnati i principi generali nonché i criteri di investimento e di valutazione degli attivi a copertura", aggiunge l'Istituto che, nell'enunciazione delle linee seguite nella stesura del Capo III del Documento, contenente Disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche, dichiara di aver tenuto conto " del venir meno dei requisiti quantitativi e di eleggibilità e del permanere, invece, dei requisiti di carattere qualitativo in materia di investimenti".</p> <p>Tali aspetti si pongono in contrasto, quanto meno potenziale, con le disposizioni della Sez. III della Circolare Isvap 474/2002, che l'Istituto sembra voler mantenere in vigore, non essendo inclusa fra le disposizioni abrogate attraverso le previsioni contenute nelle disposizioni finali del Documento in consultazione. Tale circolare infatti, seguendo l'impostazione della precedente normativa in tema di solvibilità, fissa stringenti limiti all'utilizzo di strumenti finanziari ed, in particolare, di derivati; inoltre, le disposizioni della citata circolare risultano essere, viepiù, di complicata applicazione alla luce del perdurante utilizzo della nozione di OICR anziché della nozione di OICVM, più corrispondente alla filosofia delineata da Solvency 2 e dai suddetti Provvedimenti di recepimento (vedasi, ad esempio, l'Orientamento EIOPA n.32 delle Guidelines in tema di Governance, ma non solo), anche alla luce delle novità introdotte da tempo dalla Direttiva cd.UCITS IV. Infine, mal si comprenderebbe il mantenimento dei limiti nel quadro della nuova ottica di deregolamentazione quantitative, perseguita da Solvency II.</p>	<p><i>strumenti finanziari derivati....."</i> In particolare l'impresa è tenuta a definire <i>"le finalità, le modalità operative ed i limiti di utilizzazione ivi incluso il livello di tolleranza ai rischi"</i>. Le disposizioni sulla <i>governance</i> degli investimenti, sul sistema dei controlli interni e gestione dei rischi contenute nel Regolamento sono improntate ad un principio di generale prudenza verso tali strumenti finanziari, richiedendo all'impresa di porre particolare attenzione sia in fase di sottoscrizione che in fase di gestione. A tutti gli organismi aziendali, ciascuno per le proprie competenze, è richiesto lo sforzo di monitorare con attenzione tali posizioni sia in fase preventiva che successiva;</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					(ii) con riguardo agli <u>attivi detenuti a copertura delle riserve tecniche relativi ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2 del Codice</u> , si rinvia a quanto stabilito dall'articolo 41, comma 5 del Codice, e alle disposizioni della circolare ISVAP n. 474/2002 che saranno oggetto di un prossimo intervento di revisione.
2	ANIA	Osservazioni generali		<p>Il regolamento in oggetto non contiene una definizione del concetto di "partecipazione" in ottica Solvency II.</p> <p>Si auspica che possa essere fornita una definizione di partecipazione nonché venga esplicitato il relativo criterio di valutazione.</p> <p>Si richiede, inoltre, di valutare la convenienza/opportunità di un rimando esplicito ai testi regolamentari e normativi che si esprimono in merito al concetto di partecipazione all'interno del Regolamento.</p> <p>A differenza di quanto esplicitato nel Regolamento 36 all'art. 33, nel quale l'Autorità indicava le condizioni secondo le quali gli strumenti finanziari derivati potevano essere utilizzati in relazione agli attivi che coprono le riserve tecniche, nel regolamento in oggetto, soprattutto nell'ambito del "<i>Titolo III Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati</i>" non è fornita alcuna classificazione delle operazioni in strumenti finanziari derivati, ne' sono indicate le condizioni ai fini dell'utilizzo degli stessi a copertura delle riserve tecniche.</p> <p>Siamo disponibili ad avviare un tavolo di confronto per la transizione</p>	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u></p> <p>Il testo regolamentare è stato emendato.</p> <p>Nel merito:</p> <p>(i) con riguardo alla definizione di "partecipazioni" si rinvia all'articolo 2 del regolamento, in cui è previsto che "<i>Ai fini del presente Regolamento valgono le definizioni dettate dal decreto legislativo 7,</i></p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>dal previgente Regolamento 36.</p> <p>Le disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche di cui alla Parte III - Disposizioni in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche non esplicitano le categorie di attività ammissibili.</p> <p>Sarebbe opportuno esplicitare che gli attivi ammissibili sono almeno tutte le categorie di attivi dell'Economic Balance Sheet, eccetto quelli esplicitamente esclusi nel corpo del regolamento.</p> <p>Tenendo in considerazione che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il Documento di consultazione n. 26/2015 non contiene disposizioni relative agli obblighi informativi verso IVASS in materia di copertura delle riserve; - nella relazione di presentazione al regolamento è riportato: <i>"Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere specificamente selezionati e comunicati all'Istituto mediante la reportistica trimestrale di cui all'art. 6, lett. e) del Regolamento di esecuzione (UE) xxxxx della Commissione del xx xx xxxx sulla presentazione delle informazioni alle autorità di vigilanza"</i>; - nella menzionata reportistica trimestrale (modello S.06.02.01 - Elenco delle attività) sono presenti solo alcune classi di attivi; - gli strumenti di comunicazione previsti dall'organismo di vigilanza sono unicamente i QRT trimestrali che non indicano l'ammontare delle riserve da coprire; <p>Si propone all'organo di vigilanza di confermare la volontà di non richiedere comunicazioni periodiche in merito agli attivi a copertura delle riserve, da parte delle compagnie.</p> <p>Qualora, invece, l'Istituto intenda avvalersi dei QRT per la comunicazione, sarebbe auspicabile chiarire con quali modalità dovranno essere comunicati all'Istituto i dati relativi alle altre attività</p>	<p>settembre 2005, n. 209, come novellato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 e dal Regolamento delegato (UE) n. 35/2015 della Commissione del 10 ottobre 2014";</p> <p>(ii) con riguardo agli <u>strumenti finanziari derivati</u>, tenuto conto di tutto quanto stabilito in materia di utilizzo degli strumenti finanziari derivati dalle disposizioni del Regolamento che a vario titolo se ne occupano, l'articolo 21 disciplina in modo specifico le ulteriori condizioni a cui l'impresa è tenuta ad attenersi nell'utilizzo di tali strumenti in relazione agli attivi posti a copertura delle riserve tecniche. Tale articolo è stato integrato al fine di precisare che <i>"il valore degli strumenti finanziari derivati</i></p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>utilizzate dall'impresa a copertura delle riserve tecniche <u>non rientranti</u> nell'ambito della reportistica (a titolo di esempio, i crediti verso i riassicuratori o i crediti nei confronti di assicurati e intermediari). Inoltre, da un punto di vista più operativo, si propone la modifica del testo di relazione al documento 26, a pag. 5, con riferimento all'art. 6 lett. c) (categorie del balance sheet) per la parte Attività, anziché all'attuale art. 6 lett. e) (categorie di investimenti, esclusi i crediti), per includere perlomeno le voci attualmente ammesse a copertura.</p> <p>Le disposizioni contenute nello Schema di Regolamento proposto sembrerebbero in contrasto con le disposizioni della Sez. III della Circolare Isvap 474/2002, che l'Istituto sembra voler mantenere in vigore, non essendo inclusa fra le disposizioni abrogate attraverso le previsioni contenute nelle disposizioni finali del Documento in consultazione. Tale circolare infatti, seguendo l'impostazione della precedente normativa in tema di solvibilità, fissa stringenti limiti all'utilizzo di strumenti finanziari ed, in particolare, di derivati; inoltre, le disposizioni della citata circolare risultano essere, viepiù, di complicata applicazione alla luce del perdurante utilizzo della nozione di OICR anziché della nozione di OICVM, più corrispondente alla filosofia delineata da Solvency 2 e dai suddetti Provvedimenti di recepimento (vedasi, ad esempio, l'Orientamento EIOPA n.32 delle Guidelines in tema di Governance, ma non solo), anche alla luce delle novità introdotte da tempo dalla Direttiva cd.UCITS IV.</p> <p>Si suggerisce quindi, alla luce di quanto sopra esposto, l'abrogazione della Sezione III della Circolare 474/2002 ed, eventualmente, la sostituzione con disposizioni coerenti con il nuovo quadro normativo.</p> <p>Si richiede di esplicitare quali siano le modifiche che dovranno essere apportate al regolamento 33 al fine di renderlo coerente con il regolamento oggetto di questo documento di consultazione (in particolare attivi a copertura delle riserve tecniche del lavoro indiretto e registri degli attivi a copertura delle riserve tecniche del lavoro indiretto).</p>	<p>[.....] è preso in considerazione ai fini della valutazione degli attivi ad essi connessi”;</p> <p>(iii) con riguardo agli <u>attivi detenuti a copertura delle riserve tecniche</u>, venuti meno i requisiti di eleggibilità e i limiti quantitativi, il Regolamento disciplina i criteri di investimento di tali attivi, nel rispetto del principio generale della persona prudente e della salvaguardia degli interessi degli assicurati. L'articolo 5 è stato integrato prevedendo espressamente che l'impresa definisca nella propria politica degli investimenti limiti quantitativi per le attività poste a copertura delle riserve tecniche;</p> <p>(iv) è previsto che le informazioni relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche siano trasmesse con</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>appositi modelli per la presentazione delle informazioni alle Autorità di Vigilanza (si veda l'articolo 26). Nelle more dell'emanazione di istruzioni operative di dettaglio è stata inserita una disposizione transitoria (si veda l'articolo 33) in base alla quale gli adempimenti riguardanti gli attivi a copertura delle riserve tecniche entrano in vigore a partire dal quarto trimestre del 2016;</p> <p>(v) con riferimento alle disposizioni della circolare ISVAP n. 474/2002, si veda la risoluzione del commento n.1, punto (ii);</p> <p>(vi) le disposizioni del regolamento sono estese anche alle riserve del lavoro indiretto. Pertanto sono abrogati gli artt. 66-75, 134 e 137 del Regolamento ISVAP</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					n. 33 del 10 marzo 2010 (si veda l'articolo 32).
3	Allianz SpA	Osservazioni generali		<p>Allianz desidera ringraziare l'Autorità per la possibilità offerta agli operatori di fornire il proprio contributo di osservazione e commento al Documento di Consultazione N. 26/2015.</p> <p>Con riferimento all'impianto generale del documento, si segnala quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La definizione di alcuni concetti, che non trovano riscontro nella nomenclatura tradizionale degli investimenti (ad es. attivi complessi, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi ai derivati) genera, unitamente al loro utilizzo non sempre pienamente coerente nel testo, qualche ambiguità – che le proposte di chiarimento dettagliate in seguito mirano ed eliminare. • La disciplina dei finanziamenti diretti (ovvero originati dalla compagnia) introduce una discontinuità rispetto al Regolamento in essere, eliminando la distinzione fra finanziamenti diretti garantiti e non, oltre ad imporre una restrizione aggiuntiva e potenzialmente controproducente sul valore del singolo finanziamento (in funzione del patrimonio netto del soggetto finanziato). I commenti a seguire illustrano le ragioni a supporto di un diverso trattamento dei finanziamenti garantiti (ad es. ipotecari) rispetto a quelli non garantiti (<i>corporates</i>) - con riferimento sia alle condizioni per l'avvio dell'attività di investimento (piano di attività et al.), sia ai limiti di investimento. Le proposte sottoposte mirano pertanto al ripristino della distinzione, già ancorata nel presente Regolamento, fra finanziamenti assistiti da garanzia e non, e circostanziano la richiesta di non vincolare il volume del singolo finanziamento al patrimonio netto del soggetto finanziato. <p>In merito al trattamento dei derivati, oltre alla richiesta di qualche chiarimento, si introducono a seguire alcune proposte intese a superare possibili ambiguità interpretativa e ad allineare la nuova</p>	Si vedano le risoluzioni dei relativi commenti.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				disciplina regolamentare con la normativa Europea (ove già non avvenuto).	
4	Unipol	Osservazioni generali		<p>1. Relazione illustrativa Classi di attivi non specificamente menzionate Considerato che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il Documento di consultazione n. 26/2015 non contiene disposizioni relative agli obblighi informativi verso IVASS in materia di copertura delle riserve; - la Relazione di presentazione del Documento di consultazione n. 26/2015, a pagina 5, prevede che <i>“Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere specificamente selezionati e comunicati all’Istituto mediante la reportistica trimestrale di cui all’art. 6, lett. e) del Regolamento di esecuzione (UE) xxxxx della Commissione del xx xx xxxx sulla presentazione delle informazioni alle autorità di vigilanza (ndr Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2450 della Commissione del 2 dicembre 2015)”</i>; - nella menzionata reportistica trimestrale (modello S.06.02.01 - Elenco delle attività) sono presenti solo alcune classi di attivi; con riferimento alla Relazione illustrativa, pag. 5: <p>i) si chiede conferma che, ferme restando le altre prescrizioni regolamentari fissate nel documento in consultazione, l’abrogazione del regolamento n. 36/2011, recata dall’articolo 23 dello schema regolamentare, comporta l’abolizione dell’adempimento previsto dall’art. 35 comma 3 di detto regolamento e la sua sostituzione con la previsione degli invii trimestrali dei Quantitative Reporting Templates;</p> <p>ii) si chiede di ampliare il riferimento alla reportistica trimestrale, eliminando lo specifico riferimento alla sola lettera e) dell’art. 6 del Regolamento di esecuzione UE xxxxx citato, includendo quindi tutti i report quantitativi trimestrali, tra cui il QRT S.06.02 che il QRT S.02.01 (Balance sheet).</p> <p>2. Valutazione d’impatto e entrata in vigore Lo schema regolamentare non prevede un periodo transitorio a decorrere dalla data della sua entrata in vigore (giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale).</p>	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u></p> <p>Nel merito:</p> <p>(i) con riguardo alla reportistica trimestrale sugli attivi a copertura delle riserve tecniche, si veda la risoluzione del commento n. 2, punto (iv);</p> <p>(ii) è previsto un periodo transitorio per le disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche e per l’adozione delle politiche in materia di investimenti fino al 1° ottobre 2016.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				Al fine di disporre di un congruo periodo per l'adeguamento dei processi aziendali, si propone di prevedere un periodo transitorio di almeno sei mesi decorrenti dalla data di entrata in vigore del regolamento.	
5	Intesa Sanpaolo Vita		Osservazioni generali	<p>Si propone di declinare meglio le categorie di attività ammissibili in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche.</p>	<p><i>Proposta non accolta.</i></p> <p>Si veda la risoluzione del commento n. 2, punto (iii).</p>
6	Exton Consulting – Stefano Carlino		Osservazioni generali	<p><u>Con riferimento ai rendimenti attesi dagli investimenti, nell' ambito della politica degli investimenti, si ritiene preferibile suggerire una coerenza tra essi e le proiezioni redatte ai fini del documento ORSA, piuttosto che ricondurli alle aspettative dei contraenti, le quali, in quanto non contrattualmente dovute, potrebbero essere foriere di discrezionalità e conseguente difficoltà applicativa. (cfr. articolo 5 comma 1 lettera c)).</u></p> <p><u>Per quanto attiene l'utilizzo degli strumenti derivati, stante la complessità interpretativa che la materia potrebbe comportare, si suggerisce di esplicitare, per quanto più ancora possibile, la volontà dell' Istituto circa la possibilità, o meno, di computare tra gli attivi a copertura riserve il valore di mercato degli strumenti derivati, sia qualora questi abbiano una finalità di copertura o sia qualora questi abbiano una finalità di gestione efficace del portafoglio. (cfr. articolo 21 comma 1). Si suggerisce inoltre un trattamento dei collaterali, che, in coerenza con quanto sopra, comporti una rilevazione a riduzione degli attivi computabili, con effetto neutro. (cfr. articolo 23 comma 1).</u></p> <p><u>Con riferimento agli effetti sui rischi mercato derivanti dall' utilizzo di strumenti derivati, il riferimento ad una misura di rischio equivalente a quella conseguibile operando sugli attivi sottostanti potrebbe limitare significativamente la possibilità per le imprese di utilizzare tali</u></p>	<p><i>Proposta parzialmente accolta.</i></p> <p>Nel merito,</p> <p>(i) la previsione sui rendimenti attesi dagli investimenti recepisce le linee guida EIOPA in materia di Governance (in particolare la GL 30) e richiede alle imprese di fissare obiettivi di rendimento del portafoglio di investimento coerenti con le aspettative di rendimento dei contraenti;</p> <p>(ii) per quanto riguarda l'utilizzo di strumenti derivati, il testo regolamentare è stato emendato;</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				strumenti per ottimizzare il profilo di rischio/rendimento dei portafogli di investimento. La proposta formulata va nella direzione di consentirne l' utilizzo secondo il principio generale della equilibrata e prudente gestione del portafoglio. (cfr. articolo 20 comma 3).	(iii) per quanto riguarda il riferimento alla "misura di rischio equivalente", il testo regolamentare è stato emendato.
7	Ordine degli attuari	Osservazioni generali		<p>Come desumibile anche dalla Relazione di Presentazione, lo Schema di Regolamento oggetto della presente consultazione è strettamente collegato ad una serie articolata di interventi normativi, dei quali una parte significativa deve ancora trovare emanazione definitiva (si veda per esempio il Documento di Consultazione n. 19 del 2015) e avrà implicazioni su ulteriori interventi normativi (si pensi, ad esempio, alle modifiche previste ai Regolamenti n. 38/2011 e n. 33 del 2010 citati da Codesta Spettabile Autorità .</p> <p>I commenti riportati nel presente Contributo alla Fase di Consultazione risentono, necessariamente, di questo. Si auspica di poter avere la possibilità, se necessario, di ritornare ad affrontare il contesto di questo Schema di Regolamento una volta definiti gli interventi di cui sopra.</p> <p>Si richiede a Codesta Spettabile Autorità una cortese conferma sull'interpretazione della previsione contenuta a pagina 5, secondo capoverso, ultima frase della Relazione di presentazione allo Schema di Regolamento di cui alla presente procedura di consultazione:</p> <p>- con l'entrata in vigore del Regolamento di cui al presente Schema, che andrà ad abrogare (come da articolo 32 comma 1 lettera a) dello Schema in consultazione) il Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, le modalità di comunicazione verso l'Autorità di Vigilanza della situazione degli investimenti e delle attività a copertura delle riserve tecniche iscritte nel registro, attualmente previste dall'articolo 35 del Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, saranno sostituite da modalità</p>	<p>Si ringrazia per la disponibilità.</p> <p>Nel caso in cui si riterrà di intervenire con ulteriori chiarimenti applicativi, questo Istituto adotterà le modalità individuate dal Regolamento IVASS n. 3 che includono anche momenti di confronto con gli operatori di mercato.</p> <p>Per quanto attiene al commento sulla trasmissione all'IVASS delle informazioni sulle attività a copertura delle riserve tecniche si veda la risoluzione del commento n. 2, punto (iv).</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>attraverso le quali le singole Imprese dovranno selezionare e comunicare all'Istituto, gli attivi a copertura delle riserve tecniche tra gli attivi comunicati all'Istituto stesso attraverso la reportistica trimestrale di cui all'articolo 6 comma 1 lettera e) del Regolamento di esecuzione (UE) n. 2450/2015 della Commissione del 2 dicembre 2015.</p>	
8	<p>Dott. Francesco Samuele – Studio di consulenza in Diritto delle Assicurazioni</p>	<p>Relazione</p>		<p>Data la specificità del settore prima coperto con la disciplina di cui si propone l'abrogazione, si suggerisce un nuovo intervento dell'Autorità sulla materia</p>	<p>Nel caso in cui si riterrà di intervenire con ulteriori chiarimenti applicativi, questo Istituto adotterà le modalità individuate dal Regolamento IVASS n. 3, che includono anche momenti di confronto con gli operatori di mercato.</p>
9	<p>Allianz SpA</p>	<p>Relazione</p>	<p>p. 5</p>	<p>Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere specificamente selezionati e comunicati mediante la reportistica trimestrale di cui all'art. 6, lettera e) del reg. UE 2015/2450 del 2/12/15:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si chiede conferma che la comunicazione non costituisce un'informativa all'Istituto delle risultanze del registro (stante l'abrogazione delle norme che nell'attuale Regolamento 36 ne disciplinavano tempi e modalità). • Si chiede conferma che il riferimento alla lettera e), che non comprende - per citare un esempio - i crediti, non implica che gli stessi non siano ammessi a copertura ma che, in ambito SII, l'Istituto riceverà l'informazione del "vincolo eventuale" (iscrizione nel registro delle attività a copertura) solo relativamente ad alcune tipologie di attivi ammessi a copertura. <p>Nel caso in cui l'interpretazione sopra evidenziata fosse confermata, si chiede di conoscere le modalità con cui trasmettere l'informazione stante la "fissità" dei tracciati previsti per le comunicazioni trimestrali.</p>	<p>Le osservazioni non richiedono una modifica al Regolamento.</p> <p>Si veda la risoluzione del commento n. 2, punto (iv).</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
10	Dott. Maurizio Ceresani	Relazione	Punto 2	<p>Nella Relazione di presentazione al punto 2 (pagina 5) viene evidenziato che <i>“Gli attivi a copertura delle riserve tecniche dovranno essere specificamente selezionati e comunicati all’Istituto mediante la reportistica trimestrale di cui all’art. 6, lett. e) del Regolamento di esecuzione (UE) xxxxx della Commissione del xx xx xxxx sulla presentazione delle informazioni alle autorità di vigilanza.”</i></p> <p>Nel Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2450 della Commissione del 2 dicembre 2015 (Pubblicato sulla GU UE del 31 dicembre 2015 n. L347/1) - norme tecniche di attuazione per la presentazione delle informazioni alle autorità di vigilanza – all’art. 6, lett. e) viene previsto per le comunicazioni trimestrali l’utilizzo del <i>“modello S.06.02.01 di cui all’allegato I, che fornisce l’elenco analitico delle attività, conformemente alle istruzioni contenute nella sezione S.06.02 di cui all’allegato II e utilizzando i codici di identificazione complementari (codici CIC) stabiliti nell’allegato V e definiti nell’allegato VI”</i></p> <p>Tale modello S.06.02.01 (<i>“Elenco delle attività”</i>) non sembrerebbe comprendere tra le <i>“Categorie di attività”</i> attività diverse da quelle tipicamente riconducibili agli investimenti e alla gestione della liquidità. In particolare non sembra comprendere le categorie di attivi dei <i>“Crediti assicurativi e verso intermediari”</i> e dei <i>“Crediti riassicurativi”</i>. Categorie che non parrebbero invece esplicitamente escluse per le finalità di copertura cui all’art. 38 del Codice ed anzi, i crediti (in generale) sono categoria esplicitamente prevista e richiamata tra gli attivi iscrivibili nei registri delle attività a copertura delle riserve tecniche (tra gli altri art. 30 comma 4 e art. 31 comma 3 dello Schema di Regolamento).</p>	Si veda la risoluzione del commento n. 2, punto (iv)
11	ANIA	2		<p>- Si chiede inoltre all’Autorità di chiarire se spetti alla Compagnia definire quali attivi considerare complessi, anche in coerenza con il proprio sistema dei controlli interni e gestione dei rischi (Art 5 comma 1 lett. H), ai sensi del quale la definizione di <i>“attivi complessi”</i> compete all’impresa.</p>	Il testo regolamentare è stato emendato per includere alcune precisazioni, la cui opportunità è stata suggerita da questo e dai vari commenti pervenuti sull’argomento degli attivi complessi, della classificazione e del relativo trattamento.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>In particolare:</p> <p>(i) il regolamento definisce gli attivi complessi come attivi caratterizzati da una particolare complessità (anche legata alla possibilità di accesso tempestivo ad informazioni di dettaglio sui sottostanti) nella valutazione, gestione e controllo dei rischi. La definizione include titoli strutturati, OICR e FIA. L'impresa individua nella propria politica degli investimenti gli ulteriori attivi che ritiene complessi in considerazione del proprio sistema di controlli interni e di gestione dei rischi. I derivati non sono inclusi nella definizione in quanto ad essi si applica una disciplina specifica e già vigente, simile ma più dettagliata ed ampia di quella applicabile alle varie tipologie di attivi complessi.</p> <p>ii) L'inclusione degli OICR negli attivi</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>- Relativamente al ricomprendere gli OICR (ivi inclusi i FIA) tra gli attivi ritenuti complessi dall'impresa di assicurazione, in considerazione dei propri sistemi di controllo e di gestione dei rischi nonché sulla base delle caratteristiche di investimento degli OICR medesimi, sembrerebbe corretto non includere nella categoria di "attivi complessi" l'intera categoria di OICR. Tale richiesta deriva dalla constatazione che dal momento che l'istituzione di un OICR è normalmente sottoposta all'autorizzazione di una Autorità di Vigilanza e le caratteristiche di investimento (strumenti finanziari, crediti, partecipazioni ad altri beni mobili o immobili) sono frutto di una politica di investimento predeterminata opportunamente rappresentata nel relativo Documento di offerta (Prospetto o Regolamento di gestione) cui si aggiunge, almeno nell'ambito dei Paesi aderenti alla Comunità Europea, una puntuale normativa che ne disciplina divieti e stabilisce norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio in tema di investimenti. In subordine, sono sicuramente da escludere dalla categoria di attivi complessi, all'interno della categoria OICR, gli Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari italiani e UE (indicati nelle definizioni del TUF 58/98 all'art. 1 comma 1, lettere m) e m bis), in quanto - come espresso nelle relative definizioni - trattasi di OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE (c.d Direttiva UCITS IV) che impone puntuali e stringenti limiti di investimento e di concentrazione dei rischi, il cui superamento determina in capo all'emittente obblighi di segnalazione all'Autorità di Vigilanza medesima e immediato rientro nei limiti imposti dalla normativa di riferimento.</p>	<p>complessi è già presente nella vigente normativa e non presenta quindi elementi di innovatività. Si richiama l'attenzione sull'importanza strategica di individuare e misurare correttamente i rischi sottostanti ad attivi complessi, sottolineando il ruolo chiave dell'organo amministrativo.</p> <p>iii) Per rendere più esplicita la finalità delle norme, è stata inserita una previsione che – riprendendo quanto già previsto nella lettera al mercato del 15 marzo 2013 - richiede alle imprese di formalizzare nella politica degli investimenti specifici requisiti per l'utilizzo di derivati, strutturati, cartolarizzazioni strutturate. E' richiesto, inoltre, all'impresa di valutare l'estensione di tali requisiti anche ad altri</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>- Si chiede all'autorità se sia possibile includere la seguente definizione delle partecipazioni prevista dalla normativa Solvency II (propedeutica all'utilizzo dei criteri di valutazione specifici per tale classe, e diversi da quanto previsto dall'art 35 -quater del CAP, indicato all'art. 28 del documento):</p> <p><i>“la detenzione, diretta o tramite un rapporto di controllo, del 20% o più dei diritti di voto o del capitale in una società, anche per il tramite di società controllate, fiduciarie o per interposta persona o comunque di una percentuale che consente l'esercizio di una influenza notevole sulla gestione di tale società”</i> (art. 1 comma mm-bis) CAP e art. 4 Reg. IVASS 10/2015).</p> <p>- Si auspica, infine, di inserire in tale articolo una definizione di “attività di investimento occasionali” o, in alternativa, di precisare se è lasciata facoltà all'impresa di assicurazione di definire tale classe di attivi.</p> <p>- Si richiede di esplicitare la definizione di titoli strutturati, in coerenza</p>	<p>attivi complessi diversi da quelli menzionati.</p> <p>iv) Sulla definizione delle partecipazioni si veda la risoluzione del commento n. 2.</p> <p>v) La disciplina sulle attività di investimento occasionali è già vigente e prevede una valutazione da parte dell'impresa (cfr al riguardo anche l'explanatory text n. 2.138 della GL EIOPA n. 28).</p> <p>vi) Non si ritiene pertinente alla consultazione l'osservazione sulla necessità di definire gli strutturati, in quanto si tratta di tipologie di strumenti finanziari già ampiamente richiamate nella normativa primaria e comunemente utilizzate nella comunità finanziaria.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				se opportuno con quanto riportato nei documenti esplicativi a supporto del QRT relativo ai c.d. <i>structured products</i> (S.07.01).	
12	Allianz SpA	2		<p>Si auspica di inserire nell'articolo una definizione di "strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi agli strumenti finanziari derivati" e "prodotti strutturati".</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>In particolare, con riferimento ai "<i>prodotti strutturati</i>", si veda la risoluzione del commento n. 11, punto (vi).</p> <p>Per quanto riguarda "<i>gli strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi agli strumenti finanziari derivati</i>", la norma citata intende declinare il principio contenuto nell'articolo 260, paragrafo 1, lettera (c) iv), del Regolamento delegato (UE) 2015/35, dove è fatto esplicito riferimento ai "<i>derivati o altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi</i>". Tutta la disciplina sui derivati è stata estesa anche alle operazioni di investimento, le quali, seppur formalmente non appaiono come derivati, riproducono nella sostanza gli effetti di un derivato.</p> <p>Ciò si pone in continuità con la disciplina di</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>settore in materia di derivati e strutturati (contenuta nel regolamento 36/2011) e con le raccomandazioni emanate in passato dall'IVASS, sia con la citata lettera al mercato del 15 marzo 2013, nella quale veniva fatto esplicito riferimento a titoli emessi da SPV che potevano replicare gli effetti di un derivato di credito, sia con il documento congiunto con CONSOB e Banca d'Italia, n. 6 dell'8 marzo 2013, in cui, con riguardo a talune complesse operazioni, si richiamavano le linee guida fornite dallo IAS 39 nelle <i>Guidance on Implementing</i>, paragrafo B.6. secondo cui: <i>"Non-derivative transactions are aggregated and treated as a derivative when the transactions result, in substance, in a derivative"</i>.</p>
13	Avv.ti G. Francesca Marchetti/G.	2	d)	<p>La definizione di "attivi complessi" include il riferimento ad OICR e FIA italiani ed UE. Al riguardo si svolgono le seguenti osservazioni:</p> <p>1) in generale si chiede di confermare se sia corretto interpretare la</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 11, a cui si rimanda anche per la definizione di attivi</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
	Massimiliano Danusso			<p>portata di questa categoria alla luce della Comunicazione Consob n. 0097996/2014 in materia di distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti <i>retail</i> (la Comunicazione Consob);</p> <p>2) posto che la definizione di OICR (ex art. 1, lett. k) TUF) è generica e molto ampia, tale da includere diverse tipologie di fondi, anche non necessariamente da considerarsi “complessi”, si chiede di chiarire se sia possibile circoscrivere detta categoria agli OICR alternativi (come definiti nel TUF) ed agli OICR con pay-off legati ad indici che non rispettano gli Orientamenti ESMA del 18.12.2012 relativi agli ETF, come indicato nella Comunicazione Consob;</p> <p>3) considerato che la definizione in commento non include il riferimento espresso ai FIA non-UE, si chiede di chiarire se questi strumenti debbano essere considerati non <i>eligible</i> ai fini di copertura delle riserve tecniche. Si chiede inoltre di confermare se tale esclusione (ove effettivamente presente) sia comunque temporanea e dovuta alla circostanza che in base alla normativa attuale non sono ancora previste in Italia procedure di autorizzazione per la commercializzazione di tali prodotti. A questo proposito, si chiede di confermare se l’acquisto di FIA non –UE sulla base del meccanismo di <i>reverse enquiry</i> sia considerata dall’Istituto come strada alternativa percorribile.</p>	<p>complessi che non fa riferimento alla Comunicazione Consob richiamata.</p> <p>Il testo è stato emendato per chiarire che tutti i FIA sono considerati “attivi complessi” e pertanto ad essi si applicano gli specifici presidi di <i>governance</i> previsti dal regolamento per tale tipologia di attivi.</p>
14	Intesa Sanpaolo Vita	2	1, lett. d)	<p>Si chiede di chiarire, con riferimento alla definizione di “attivi complessi”, se l’elencazione ivi contenuta (ci riferiamo a “titoli strutturati, OICR, FIA italiani e UE”) sia da considerarsi meramente esemplificativa, ovvero relativa a categorie di strumenti finanziari per definizione “complessi”.</p> <p>In tale ultimo caso si richiede di valutare l’opportunità di escludere dalla definizione di “attivi complessi” gli OICR e gli OICR armonizzati, come definiti rispettivamente all’art. 1, comma 1), lettere m) ed m-bis) del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza).</p>	Si veda la risoluzione del commento n. 11.
15	Allianz SpA	2	1d)	Con riferimento alla categoria degli attivi complessi, si osserva che	Si vedano le risoluzioni dei commenti n. 11 e n.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
		5	1h)	<p>l'indeterminatezza del concetto, che non trova riscontro oggettivo nella nomenclatura degli investimenti, crea incertezze interpretative.</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'art 2.1d include nella definizione di attivi complessi titoli strutturati, OICR, FIA Italiani ed UE. <ul style="list-style-type: none"> ○ Non è chiaro se la lista degli attivi complessi sia da ritenersi esemplificativa o piuttosto vincolante in termini di contenuti minimi (cf. osservazione in merito all'art. 5.1h); ○ Solleva perplessità la mancata citazione dei FIA non UE; ○ L'universo degli OICR è estremamente vasto e, conseguentemente, la sua cifra di complessità non è omogenea. Sembra pertanto improprio classificare in modo indifferenziato tutti gli OICR come attivi complessi, con i risultanti obblighi in termini di reportistica e di individuazione di limiti specifici. • L'art. 5.1h attribuisce alle imprese la responsabilità di individuare gli attivi ritenuti complessi. Non è chiaro se l'impresa sia autonoma nella definizione degli attivi complessi o debba comunque attenersi agli esempi citati nell'art. 2.1d. <p>Si propone di chiarire che la definizione di attivi complessi è rimessa in generale alla compagnia.</p> <p>In subordine, si suggerisce di precisare che non tutti gli OICR debbano ritenersi attivi complessi e che la loro identificazione quali attivi complessi è rimessa alla compagnia.</p> <p>Si chiede altresì conferma che non sussistono vincoli o impedimenti regolamentari all'investimento in FIA non-UE.</p>	13.
16	ANIA	4	2	<p>Chiarire il significato di "sicurezza" e "qualità" degli investimenti. I due attributi sono utilizzati nella sequenza: "sicurezza, qualità, liquidità e redditività degli investimenti". Con riferimento agli investimenti, non appare immediato differenziare oggettivamente questi due attributi ed effettuare distinte valutazioni.</p> <p>Sarebbe opportuno inserire nell'art. 2 una chiara definizione dei concetti di "sicurezza", "qualità", "liquidità", "redditività" e "disponibilità" al fine dell'armonizzazione di settore e di coerenza con quanto</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La previsione normativa richiamata è in linea con l'articolo 37 comma 2 del Codice oltretutto con le linee guida EIOPA sul sistema di governance</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				richiamato in altri articoli del Regolamento.	(in particolare la GL n. 29). Come chiarito dall' <i>explanatory text</i> relativo alla GL n. 29, cui si rinvia, le caratteristiche di sicurezza, qualità, liquidità e redditività vanno considerate con riferimento al portafoglio nel suo complesso.
17	Intesa Sanpaolo Vita	4	2	Si chiede di chiarire il significato di "sicurezza" e "qualità" degli investimenti.	Si veda la risoluzione del commento n. 16.
18	Unipol	4	2	Si propone di eliminare il riferimento agli " <i>investimenti</i> " a fronte dell'introduzione del riferimento al " <i>portafoglio nel suo complesso</i> ", in coerenza con la GL EIOPA n. 29 e con l'art. 37-ter co. 2 lett. b) del CAP. Gli <i>explanatory text</i> della citata GL EIOPA affermano esplicitamente che le caratteristiche di sicurezza, "qualità", liquidità e redditività si applicano al portafoglio nel complesso e non ai singoli investimenti.	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.
19	Unipol	4	2	Nonostante risulti contemplata anche dalle GL EIOPA, l'espressione "qualità" degli investimenti, rispetto a quelle di "sicurezza, liquidità e redditività" degli stessi, risulta generica. Si chiede di chiarire il concetto.	Si veda la risoluzione del commento n. 16.
20	ANIA	4	3	Si chiedono chiarimenti in merito alla menzionata "politica di gestione del rischio di concentrazione". Tale politica compare solo nel citato articolo e non viene poi menzionata tra le politiche comprese nella delibera quadro degli investimenti. Inoltre, tale politica non è oggi esplicitamente prevista nell'allegato 1 del Regolamento 20 attualmente in vigore. Si chiede, se possibile, di far confluire la gestione del rischio di	<u>Proposta non accolta.</u> La disciplina della politica di gestione del rischio di concentrazione declina quanto previsto dall'articolo 260, par.1, lettera e), degli Atti delegati, a cui non si ritiene di poter

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				concentrazione in altre politiche, senza prevederne una specifica. Infine, si chiede una definizione chiara di rischio di concentrazione.	aggiungere specificazioni interpretative. La politiche richieste dal regolamento possono essere presentate in un unico documento.
21	ANIA	4	6	<p>Il regolamento prevede: <i>“La politica degli investimenti è adottata tenendo conto che gli attivi a copertura delle riserve tecniche devono essere adeguati alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività, e nel migliore interesse di tutti i contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative [...]”</i>.</p> <p>Tale previsione appare più ampia rispetto all’orientamento “EIOPA 25 in materia di Politica di gestione del rischio di investimento” che così prevede: <i>“Nella sua politica di gestione dei rischi l’impresa dovrebbe comprendere, in relazione agli investimenti, almeno le informazioni seguenti [...]”</i>:</p> <p style="padding-left: 40px;">i) <i>le modalità di selezione delle attività nel migliore interesse degli assicurati e dei beneficiari”</i>.</p> <p>Si suggerisce di allineare la formulazione del presente disposto a quanto previsto da EIOPA.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La previsione normativa in questione declina il principio contenuto nel Codice, laddove l’articolo 38, comma 1-bis, stabilisce che <i>“l’impresa investe gli attivi a copertura delle riserve tecniche in modo adeguato alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività e nel migliore interesse dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative,...”</i>.</p>
22	Exton Consulting – Stefano Carlino	5	1, lett. c)	<p>La dizione <i>“.. tenendo conto delle ragionevoli aspettative dei contraenti...”</i> suggerisce profili di attese non contrattualmente dovute a beneficio degli assicurati ed introduce perciò una possibile forte discrezionalità applicativa, associata ad una potenziale indeterminazione e difficoltà di quantificazione.</p> <p>Qualora l’obiettivo consista nel tenere nella dovuta considerazione i livelli futuri di rendimento che verosimilmente potrebbero essere oggetto di retrocessione agli assicurati, si suggerisce di modificare la</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda la risoluzione del commento 6.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				locuzione come segue: “...tenendo conto dei profili di redditività delle gestioni separate sottesi al piano redatto nell’ ORSA...” (di cui al Regolamento IVASS nr. XX, - Documento n.1 in pubblica consultazione, articolo 6, c.1)	
23	ANIA	5	1, lett. c)	Si richiede di chiarire come si debbano intendere gli obiettivi per i rendimenti attesi per gli investimenti in relazione alle ragionevoli aspettative dei contraenti, ossia se in senso quantitativo ovvero di descrizione qualitativa.	L’osservazione non richiede una modifica al Regolamento. Si veda la risoluzione del commento n. 6.
24	ANIA	5	1, lett. d)	<p>La previsione in esame introdotta con il presente regolamento fa riferimento ai “[...] criteri per la copertura delle riserve tecniche e delle modalità con le quali la strategia di cui alla lett. a) assicura il rispetto dei principi di funzionalità degli attivi alle caratteristiche e al profilo di rischio delle passività detenute, distintamente per i contratti dei rami di cui all’art. 2 commi 1 e 3 del Codice”.</p> <p>Si richiede di valutare l’opportunità di richiamare art.2 comma 3 del Codice o in alternativa di specificare che la normativa in esame non regola anche i prodotti di ramo III. In generale, sarebbe auspicabile racchiudere la normativa relativa al ramo III in un unico Regolamento e non suddividendola in diverse fonti come attualmente avviene. La formulazione dell’articolo così come si presenta attualmente potrebbe infatti essere stringente.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>L’articolo 5 comma 1 lettera d) si applica ai contratti dei rami di cui all’articolo 2, commi 1 e 3 del Codice, inclusi i contratti di ramo III, coerentemente con quanto previsto dal Codice, laddove l’articolo 41 comma 3, prevede che “agli attivi detenuti a copertura delle riserve tecniche di cui ai commi 1 e 2 si applicano l’articolo 37-ter, commi 1, 2, 4, 5 e 6, e l’articolo 38”. L’articolo 38 del Codice, comma 1-bis fa riferimento ai principi impliciti nel concetto di funzionalità degli attivi alle caratteristiche e al profilo di rischio delle passività detenute, declinati dalla previsione</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					normativa richiamata.
25	Dott. Maurizio Ceresani	5	1, lett. d)	<p>Anche con riferimento a quanto nei principi generali di cui all'art. 4 comma 6, e alle indicazioni analitiche di cui al successivo art. 27 si chiede conferma se nell'ambito delle previsioni di cui all'art. 5 comma 1 lettera d) facendo riferimento ai principi generali di cui all'art. 4 comma 6, nel caso di compagnia "non" vita ("danni") il disposto normativo ponendo quale fine il migliore interesse di tutti i contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative, sembra preordinare una politica degli investimenti – almeno per quelli da vincolare a copertura delle riserve tecniche - tendente all'assoluta minimizzazione del rischio sugli investimenti (massima solvibilità emittenti, minima volatilità rispetto agli andamenti dei tassi o dei mercati azionari, massima liquidabilità/liquidità.. etc...) rispetto alla ricerca di redditività o di altre finalità dell'impresa che possano far diminuire il massimo livello di sicurezza ottenibile a date condizioni.</p> <p>Nel caso quindi di un impresa "danni" che non preveda nei propri prodotti partecipazioni alla redditività generale o finanziaria dell'impresa (partecipazione che peraltro non potrebbe comunque riguardare danneggiati che non fossero anche né contraenti né assicurati) sarebbe difficile trovare un qualche interesse dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative ad una politica degli investimenti che prevedesse a titolo esemplificativo tra gli attivi a copertura delle riserve tecniche investimenti a reddito fisso a duration lunga, investimenti in strumenti di capitale o subordinati, finanziamenti senza garanzie, investimenti immobiliari etc.. Investimenti che mal si presterebbero ad essere tendenzialmente "risk free" quindi sempre disponibili con minimi rischi di perdite un conto capitale per le finalità proprie di cui all'Art. 42 comma 2 del Codice: essere riservati in modo esclusivo all'adempimento delle obbligazioni assunte dall'impresa con i contratti ai quali le riserve stesse si riferiscono costituendo patrimonio separato rispetto alle altre attività detenute dall'impresa e non iscritte nel registro.</p> <p>Anche nel caso in cui le riserve tecniche "danni" avessero almeno in parte una durata relativamente "lunga", non parrebbe poter essere un</p>	<p>L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La previsione di cui all'articolo 5 comma 1, lett. d) intende attuare e specificare il principio contenuto nel Codice, laddove l'articolo 38, comma 1-bis richiede all'impresa di investire <i>"gli attivi a copertura delle riserve tecniche in modo adeguato alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività e nel migliore interesse dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazione assicurative, tenendo conto degli obiettivi strategici</i>".</p> <p>Con riguardo alla politica di gestione delle attività e passività, l'articolo 6, in linea con le linee guida EIOPA in materia di Governance (in particolare la GL n. 24), specifica quanto già</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>interesse proprio degli assicurati etc.. l'allineamento tra durata delle attività e delle passività anche rispetto alle richieste di cui al successivo art. 6 dello Schema del Regolamento (<i>Politica di gestione delle attività e delle passività</i>). Pertanto nell'interesse primario della funzione di garanzia in termini di sicurezza e liquidità degli investimenti posti a copertura delle riserve tecniche , dovrebbe essere previsto quale "normalità" un "<i>disallineamento "intenzionale" sempre consentito</i>" delle scadenze (art. 6 comma 1, lettera d)).</p>	<p>previsto dall'articolo 260, par. 1, lettera (b), degli Atti delegati, a cui non si ritiene di poter aggiungere interpretazioni.</p>
26	Dott. Maurizio Ceresani	5	1, lett. d)	<p>Si chiede conferma se nell'ambito della descrizione dei criteri per la copertura delle riserve tecniche si debbano anche individuare e definire attivi/attività diverse dagli investimenti da destinare a copertura degli impegni assicurativi: attività quali ad esempio i crediti nelle loro diverse categorie. Conseguentemente si debbano definire nell'ambito di tale punto delle politiche di investimento eventuali limiti e/o ordini di priorità rispetto alla loro inclusione tra gli attivi a copertura delle riserve tecniche.</p>	<p>Il testo del Regolamento è stato emendato.</p> <p>Nell'ambito della politica degli investimenti l'impresa definisce limiti quantitativi per le attività poste a copertura delle riserve tecniche.</p>
27	Intesa Sanpaolo Vita	5	1, lett. d)	<p>In riferimento ai contenuti della politica degli investimenti e in particolare alla necessità di prevedere "<i>[...] criteri per la copertura delle riserve tecniche e delle modalità con le quali la strategia di cui alla lett. a) assicura il rispetto dei principi di funzionalità degli attivi alle caratteristiche e al profilo di rischio delle passività detenute, distintamente per i contratti dei rami di cui all'art. 2 commi 1 e 3 del Codice</i>", si chiede di chiarire se con tale previsione si debba intendere la distinzione tra passività Vita e passività Danni ovvero la differenziazione tra tutti i rami previsti (6 Vita e 18 Danni).</p>	<p>Con la previsione oggetto del commento a <i>latere</i> si intende far riferimento alla distinzione tra passività Vita e passività Danni e non alla differenziazione tra tutti i rami previsti dal Codice. Tale distinzione viene mantenuta anche con gli articoli 29 e 30 del regolamento, che modificano rispettivamente gli articoli 18 e 36 del Regolamento n. 27 del 2008.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
28	ANIA	5	1, lett. e), g)	<p>Il regolamento, riprende quanto previsto dall'orientamento "EIOPA 25 - Politica di gestione del rischio di investimento", prevedendo: "[...] l'impresa definisce la politica degli investimenti, che include almeno le seguenti informazioni:</p> <p>e) definizione dei criteri di selezione degli investimenti, nel migliore interesse degli assicurati e dei beneficiari, tenuto conto del contesto del mercato finanziario;</p> <p>g) definizione di limiti e condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività [...]".</p> <p>L'art. 5 comma 1, lett. g) sembrerebbe contemplare la possibilità di operazioni di prestito titoli come attività a copertura delle riserve tecniche. Sarebbe auspicabile un chiarimento sul tema da parte dell'Istituto. L'ammissibilità potrebbe essere concessa alla luce delle seguenti considerazioni: (i) controparte dell'operazione con adeguato standing in termini di merito creditizio, (ii) operazione assistita da una collateralizzazione di importo uguale o superiore al valore degli assets oggetto di prestito, (iii) disciplina delle operazioni dettata da contratti in linea con il Global Master Securities Lending Agreement utilizzato come standard internazionale per le operazioni in parola. Tale contratto regola anche la facoltà di sostituire i titoli dati in prestito con titoli sostanzialmente analoghi, e la valutazione continuativa degli assets ricevuti come collateral al fine di garantire un adeguato monitoraggio dinamico del grado di collateralizzazione ricevuto dalla controparte.</p>	<p>Non si condivide l'osservazione.</p> <p>Si rileva in particolare quanto previsto dall'articolo 26, comma 1, del Regolamento, secondo il quale le riserve tecniche sono coperte nel continuo con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa, nonché liberi da vincoli e gravami di qualsiasi natura.</p> <p>In generale la definizione di limiti e condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività, di cui all'articolo 5, comma 1, lett. g), è parte della politica degli investimenti. Le attività destinate alla copertura delle riserve tecniche devono soddisfare gli ulteriori requisiti richiamati dall'articolo 5 comma 1 lettera d) e le condizioni di cui alla parte III del Regolamento, oltreché le specifiche norme in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati (articolo 21).</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
29	Avv.ti G. Francesca Marchetti/G. Massimiliano Danusso	5	1, lett. g)	<p>In considerazione del principio per cui le riserve tecniche devono essere di piena proprietà dell'impresa e libere da vincoli o gravami, si chiede di chiarire:</p> <p>(1) la portata della disposizione in commento secondo cui l'impresa nel definire la politica degli investimenti deve fornire informazioni sui "limiti e le condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività";</p> <p>(2) se questa disposizione fa implicito riferimento ad operazioni di pronti contro termine o <i>repo transaction</i>, ai sensi delle quali ad esempio l'impresa presta titoli alla controparte e riceve in cambio cash per un certo periodo di tempo prestabilito, al termine del quale la controparte è obbligata a restituire i titoli all'impresa; e, più in generale, a quali condizioni è possibile oggi effettuare investimenti tramite operazioni di pronti contro termine (realizzate ad esempio all'interno di un sistema standardizzato e con controparti primarie);</p> <p>(3) se, alla luce della disposizione in commento (e visti anche gli ulteriori riferimenti ai "prestiti" – art. 17, 1 co., n. 9 - ed alla "concessione di prestiti" – art. 19, 1 co. lett. c) n. 2), è possibile che gli attivi a copertura siano utilizzati nell'ambito di operazioni di <i>securities lending</i>, a fronte di altri attivi <i>eligible</i> che sarebbero consegnati dalla controparte e su cui l'assicurazione avrebbe la piena disponibilità.</p>	<p>Sull'osservazione di cui al punto 1) si veda la risoluzione del commento n. 28.</p> <p>Sull'osservazione di cui al punto 2), la definizione richiamata fa riferimento alla natura dell'operazione e non a specifiche tipologie contrattuali. Sarà compito dell'impresa valutare caso per caso se l'operazione va ricondotta alla fattispecie disciplinata da tale previsione normativa.</p> <p>Sull'osservazione di cui al punto 3), cfr risoluzione del commento 28. Nel merito, si sottolinea come i principi in materia di investimenti vadano letti congiuntamente con le condizioni espressamente stabilite per gli attivi a copertura delle riserve tecniche.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
30	Intesa Sanpaolo Vita	5	1, lett. g)	Il punto sembrerebbe contemplare la possibilità di operazioni di prestito titoli. Si richiede un chiarimento sul tema.	Si vedano le risoluzioni dei commenti n. 28 e 29.
31	Allianz SpA	5 6	1b), 1d), 1w) 1	<p>Si rilevano ridondanze che pare opportuno segnalare:</p> <ul style="list-style-type: none"> Le modalità con le quali la politica strategica degli investimenti assicura il rispetto del principio di funzionalità degli attivi alle caratteristiche ed al profilo di rischio delle passività detenute (art. 5.1d) è parte integrante della richiesta espressa all'art. 5.1b. Lo stesso dicasi per la richiesta di cui al punto 1w – sembra opportuno il consolidamento dei tre punti. Si osserva inoltre che i contenuti di cui sopra (art. 5.1b / 1d / 1w) sono pertinenti alla politica di gestione delle attività e passività di cui all'art 6, mentre la coerenza della strategia di investimento con la gestione del rischio di liquidità potrebbe essere consolidata nell'art. 7. <p>Si suggerisce pertanto di riposizionare i contenuti dell'art. 5.1b / 1d / 1w integrandoli nell'art. 6 (per la parte afferente alla gestione integrata di attività e passività) ed all'art. 7 (per la parte relativa alla gestione del rischio di liquidità). Rimarrebbe invece disciplinata all'art. 5 la descrizione dei criteri per la copertura delle riserve tecniche (attualmente parte dell'art. 51d).</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La previsione contenuta nell'articolo 5, comma 1, lett. b) è volta a raccordare la strategia degli investimenti definita nella politica degli investimenti con gli obiettivi fissati dalle ulteriori politiche in materia di investimenti: politica di gestione integrata delle attività e passività, politica di gestione del rischio di liquidità e con la politica di gestione del rischio di concentrazione.</p> <p>La previsione contenuta nell'articolo 5, comma 1, lett. d) è volta a raccordare la strategia degli investimenti definita nella politica degli investimenti con le caratteristiche richieste alle attività a copertura delle riserve tecniche.</p> <p>La previsione contenuta nell'articolo 5, comma 1 lett. w) è volta a</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					completare la descrizione delle procedure di analisi sugli investimenti che l'impresa è tenuta a definire. Pertanto, pur afferendo a verifiche di aspetti formalizzati in altre politiche (politica di gestione integrata delle attività e passività e politica di gestione del rischio di liquidità) appare preferibile mantenere tale previsione nell'ambito della politica degli investimenti.
32	Allianz SpA	5	g)	<p>Si richiede che la politica degli investimenti includa la definizione di limiti e condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività. Rientrano in questa fattispecie due tipologie di transazioni dall'analogia struttura:</p> <ul style="list-style-type: none"> • "Pronti contro termine" – prevedono la cessione di titoli da parte di una banca in cambio di <i>cash</i> e con obbligo di riacquisto. • "<i>Securities lending</i>" – prevedono la cessione di titoli da parte di una banca in cambio di un collateral tipicamente obbligazionario o azionario e con obbligo di riacquisto. <p>Si chiede conferma che le attività di "pronti contro termine" e "<i>securities lending</i>" sono entrambe ammissibili a copertura delle riserve tecniche, posto che le operazioni abbiano ad oggetto titoli che a loro volta lo sono – coerentemente con la prassi consolidata nel mercato assicurativo Europeo (ad es. tedesco e francese). Nel caso di "pronti contro termine", l'attuale Regolamento specifica che i titoli ceduti dalla banca all'impresa a titolo di collaterale sono ammissibili a copertura delle riserve tecniche. Nel caso di <i>securities lending</i> si propone di applicare la prassi diffusa negli altri Paesi</p>	Si vedano le risoluzioni dei commenti 28 e 29.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				Europei ed di confermare, in linea con il trattamento contabile IFRS, che i titoli consegnati dall'impresa di assicurazione rimangono a copertura (rispetto all'alternativa di destinare a copertura gli attivi ricevuti come collaterale dalla banca).	
33	Unipol	5	1, lett. i)	Si chiede di sostituire "esposizioni individuali" con "categorie di attivi", in coerenza con il punto 2.131 dell' <i>explanatory text</i> della GL EIOPA n. 25, che prevede "The risk management system has to put in place and monitor internal quantitative limits for each type of assets, ...".	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.
34	ANIA	5	1, lett. i)	Si chiede all'Autorità di fornire delucidazioni in merito alla differenza tra "esposizioni fuori bilancio" (ex lettera i) e "garanzie" (ex lettera j). Inoltre non è chiaro quale fattispecie bisogna considerare nella definizione di "esposizioni fuori bilancio" e in particolare se si voglia fare riferimento agli elementi da inserire nel QRT S.03.01.	Coerentemente con il principio della persona prudente, le imprese definiscono limiti ai propri investimenti inclusi garanzie e posizioni fuori bilancio. Nello specifico, le previsioni richiamate intendono riprodurre i principi già contenuti negli Atti delegati, che in diverse parti fanno riferimento alle garanzie e alle posizioni fuori bilancio, e a cui non si ritiene di poter aggiungere specificazioni interpretative.
35	Allianz SpA	5 7	1, lett. m)	Si suggerisce la possibilità di ricondurre la definizione di limiti all'investimento in categorie di attivi caratterizzati da scarsa liquidità (art. 5.1m) alla politica di gestione del rischio di liquidità (art. 7) al fine di evitare ridondanze.	<u>Proposta non accolta.</u> L'articolo 5 richiede all'impresa di definire, nella politica degli investimenti limiti e condizioni all'investimento in attivi caratterizzati da una

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					scarsa liquidità, mentre nella politica di gestione del rischio di liquidità (art. 7) è individuato il livello di attività liquide e il relativo monitoraggio. Le due politiche sono coordinate.
36	ANIA	5	1, lett. m)	<p>Il regolamento prevede che: “[...] <i>l’impresa definisce la politica degli investimenti, che include almeno le seguenti informazioni:</i></p> <p><i>m) limiti e condizioni all’investimento in categorie di attivi caratterizzati da una scarsa liquidità o per i quali non è possibile disporre di valutazioni affidabili ed indipendenti, inclusi gli attivi non ammessi alla negoziazione su un mercato finanziario regolamentato ovvero su sistemi multilaterali di negoziazione (c.d. MTF), oppure ammessi alla negoziazione ma non negoziati o negoziati su base non regolare; [...]”.</i></p> <p>Le disposizioni del regolamento non sembrerebbero essere riprese dalle linee guida EIOPA.</p> <p>Si suppone che gli asset individuati nella previsione possano essere associabili ai private placements. Si propone, pertanto, di esplicitare la casistica ed in particolare di fornire maggiori delucidazioni al fine di comprendere: (i) in quali casi una valutazione è da considerarsi <i>"affidabile ed indipendente"</i>(ii) quali parametri definiscono se un attivo è da considerarsi illiquido (iii) se sia sufficiente dotarsi di criteri interni per la valutazione degli attivi illiquidi.</p>	<p>In continuità con la disciplina vigente in materia di investimenti e coerentemente con il principio della persona prudente è richiesto all’impresa di fissare limiti e condizioni all’investimento nelle categorie di attivi richiamate dalla norma in questione, declinando il principio contenuto nel Codice all’articolo 37-ter comma 3, lett. b), in cui è richiesto all’impresa di mantenere a livelli prudenziali gli investimenti non ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato.</p> <p>Nel merito, la norma fa riferimento alla natura e alle caratteristiche degli attivi e non a specifiche tipologie contrattuali: l’impresa valuterà se gli investimenti che intende</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>realizzare rientrano nella fattispecie contemplata dalla norma.</p> <p>Non si ritiene pertinente alla consultazione la richiesta di definizione di attivi illiquidi, in quanto si tratta di concetti già ampiamente richiamati nella normativa primaria e comunemente utilizzati nella comunità finanziaria.</p> <p>(Si veda ad es. l'articolo 40 par. 3 degli Atti delegati secondo cui <i>“gli strumenti finanziari sono ritenuti strumenti finanziari per i quali è osservabile un valore di mercato affidabile qualora tali strumenti finanziari siano scambiati su un mercato attivo, idoneo per spessore, liquidità e trasparenza. I mercati attivi sono anche conformi all'articolo 10, paragrafo 4”</i> che fa espresso rinvio alla nozione di mercati attivi definiti nei principi contabili internazionali adottati dalla Commissione conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002.)</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					L'impresa definisce criteri per la valutazione di attivi illiquidi coerenti con il <i>framework</i> normativo richiamato e con le migliori pratiche di mercato.
37	ANIA	5	1, lett. o)	Si chiede di esplicitare che il regolamento a cui riferirsi è il n. 10 del 22 dicembre 2015 ed, in caso affermativo, una verifica dell'articolo riportato. In particolare non è chiaro se sia possibile escludere dall'ambito di applicazione le partecipazioni in società che rientrano nel perimetro di applicazione della AIFMD (es. FIA costituiti in forma società di capitale).	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato inserendo il riferimento al Regolamento n. 10 del 22 dicembre 2015, al quale si dovrà fare riferimento per la definizione dei limiti richiamati.
38	ANIA	5	1, lett. q) -s)	Si chiede all'Autorità di chiarire se per le metodologie di valutazione, di misurazione dei rischi e verifica degli investimenti si possa fare riferimento al "Modello Interno" ed alla Pricing Policy (in quest'ultimo caso eventuale pricing policy del gestore delegato di Gruppo).	La previsione normativa di cui trattasi richiede alle imprese di formalizzare nella politica degli investimenti le metodologie per la valutazione dei rischi, definite nell'ambito del processo di gestione dei rischi. Ci si aspetta che l'impresa utilizzi metodologie " <i>suitable and acknowledged</i> " (si veda a tal riguardo l'explanatory text 2.129 relativo alla GL EIOPA n. 25 sul sistema di Governance, a cui si

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>rinvia).</p> <p>Il richiamo al processo di gestione dei rischi è volto ad effettuare un raccordo tra le metodologie utilizzate dall'impresa: ne consegue che se l'impresa utilizza un modello interno per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità approvato conformemente agli articoli 46-bis e 46-ter del Codice, potrà fare riferimento alla modellistica in esso inclusa per valutare i rischi di investimento.</p>
39	Allianz SpA	5	1, lett. s)	<p>La politica degli investimenti deve includere informazioni relative alla "metodologia di valutazione e verifica degli investimenti".</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si ritiene che la richiesta non si riferisca al principio di valutazione degli investimenti/attivi ai fini della copertura delle riserve tecniche – essendo quest'ultimo enunciato agli art. 30.5 e 31.4 (<i>fair value</i>). • Si inferisce quindi che la richiesta attiene all'attività di analisi che precede la decisione di investimento. In tal senso sembrerebbe opportuno focalizzare la richiesta su alcune specifiche categorie di investimento (investimenti occasionali, derivati, attivi complessi). <p>Si chiede di confermare che la "metodologia di valutazione e verifica degli investimenti" descrive l'attività di analisi che precede la decisione di investimento e non attiene alla valutazione a fini bilanciari o per la</p>	<p>Non si condivide l'osservazione.</p> <p>Si veda in generale la risoluzione del commento n. 38.</p> <p>L'impresa valutare i rischi associati ai propri investimenti prestando particolare attenzione agli attivi complessi.</p> <p>La previsione è in linea con le linee guida dell'EIOPA sul sistema di</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>copertura riserve.</p> <p>Si propone altresì di valutare la possibilità di restringere l'applicazione della richiesta ad un sottoinsieme dell'universo investibile (investimenti occasionali, derivati, attivi complessi), escludendo gli investimenti tradizionali / liquidi.</p>	<p>Governance ed in particolare con la GL 25, lett. g) "procedura per la valutazione e verifica corrette degli investimenti".</p> <p>Tale principio risulta declinato nell'ambito dell'articolo 5 comma 1 del Regolamento in più punti che fanno specificatamente riferimento a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - metodologie di valutazione e misurazione dei rischi di investimento; - metodologia di valutazione e verifica degli investimenti. <p>La norma va interpretata anche tenendo conto degli <i>Explanatory text</i> 2.129 e 2.130 della GL 25 sulla <i>governance</i>, a cui si rinvia. In sintesi, ci si aspetta che l'impresa definisca metodologie per valutare propriamente i rischi inerenti alle attività di investimento sia <i>ex ante</i> che <i>ex post</i> e che abbia procedure di controllo</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					interno che consentano di verificare i rischi derivanti dall'attività di investimento. Tali rischi includono anche il coordinamento tra <i>front e back office</i> , la <i>compliance</i> con i limiti, accordi con le controparti coinvolte nelle transazioni, la documentazione delle transazioni, la verifica dei prezzi quotati ecc.
40	Unipol	5	1, lett. x)	Si chiede di chiarire a quali strumenti finanziari si fa riferimento nell'espressione " <i>strumenti finanziari derivati, e degli altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi</i> " oltre ai prodotti strutturati che sono già espressamente citati.	Si veda la risoluzione del commento n. 12.
41	Allianz	5	1, lett. x)	<p>Accanto ai derivati (definiti in base all' Art.2.1l) si introduce il concetto di "strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi", poi ripreso in altre parti del documento - in particolare nel titolo III.</p> <ul style="list-style-type: none"> Tale categoria di strumenti finanziari, che non trova riscontro nella nomenclatura standard degli investimenti, non viene ulteriormente precisata. L'indicazione che i prodotti strutturati ne fanno parte, pur non esaurendola, non contribuisce alla chiarezza interpretativa, essendo lo stesso concetto di prodotto strutturato caratterizzato da un elevato grado di indeterminatezza. <p>Si auspica un chiarimento del concetto di "strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi ai derivati".</p> <ul style="list-style-type: none"> Si segnala inoltre il persistere di un'ambiguità semantica: in base alle indicazioni di cui all'art. 2.1d, gli attivi complessi non includono gli strumenti derivati (considerati come una categoria a sé stante), ma includono i titoli strutturati. L'art. 	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u></p> <p>Nel merito:</p> <p>(i) con riguardo alla definizione di strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi, si rinvia alla risoluzione del commento n. 12.</p> <p>(ii) con riguardo ai titoli strutturati, cfr. anche risoluzione al commento 11. Il testo regolamentare è stato emendato al fine di rendere più</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>5.1x assimila invece i prodotti strutturati a strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi ai derivati.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <p>Si rimanda al commento congiunto degli art. 2.1d e 5.1h circa la necessità di chiarire il concetto di attivo complesso e la responsabilità della sua individuazione.</p>	<p>esplicito che gli attivi complessi ricomprendono anche i titoli strutturati. La disciplina dei derivati contenuta nel regolamento è più ampia rispetto a quella prevista per gli attivi complessi; le norme sui derivati sono estese anche ai titoli strutturati che per loro natura includono strumenti finanziari derivati impliciti.</p>
42	ANIA	5	1, lett. z)	<p>Il regolamento prevede che: “[...] <i>l’impresa definisce la politica degli investimenti, che include almeno le seguenti informazioni:</i></p> <p><i>z) individuazione delle caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti relativi agli investimenti ad utilizzo durevole e non durevole, al fine dell’assegnazione dei titoli nei rispettivi comparti. In particolare, sono specificate le linee guida per operare la classificazione dei titoli del comparto durevole e non durevole”.</i></p> <p>La classificazione degli attivi in “durevoli” e “non durevoli” non è prevista dalle disposizioni in materia di vigilanza previste dalla direttiva Solvency II. Pertanto, si propone di eliminare tale classificazione ai fini di vigilanza. La distinzione fra comparto “durevole” e “non durevole” potrebbe, al più, essere mantenuta ai soli fini bilancistici e, di conseguenza, essere ripresa in un eventuale Regolamento dedicato.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si ritiene che l’individuazione delle caratteristiche dei comparti di attivi ad utilizzo durevole e non durevole e la definizione delle linee guida per la classificazione tra comparti abbia una rilevanza strategica in fase di definizione della politica degli investimenti. Pertanto, seppure la distinzione tra attivi a utilizzo durevole e attivi a</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					utilizzo non durevole rilevi nella disciplina sul bilancio d'esercizio, si ritiene opportuno mantenere la previsione richiamata.
43	Intesa Sanpaolo Vita	5	1, lett. z)	Si propone di eliminare la classificazione tra attivi "durevoli" e "non durevoli" ai fini di vigilanza e coerentemente alla Direttiva Solvency II.	Si veda la risoluzione del commento n. 42
44	Avv.ti G. Francesca Marchetti/G. Massimiliano Danusso	5	1, lett. z)	Alla luce del principio per cui gli attivi a copertura sono valutati al loro valore di mercato, si chiede di chiarire come questo principio trovi applicazione con riferimento alla valutazione degli attivi ad utilizzo durevole e non durevole nei rispettivi comparti (ove ad esempio questi siano stati valutati all'ultimo valore di bilancio approvato o al costo di acquisizione).	Si veda la risoluzione del commento n. 42
45	ANIA	7	1, lett. a)	<p>Il regolamento prevede che: <i>"Fermo quanto previsto dall'art. 260 degli atti delegati in materia di rischi, l'impresa definisce la politica di gestione del rischio di liquidità, che include almeno le seguenti informazioni:</i></p> <p><i>a) la procedura per determinare il livello di disallineamento tra le entrate e le uscite di cassa sia delle attività che delle passività, compresi i flussi di cassa previsti per le operazioni di assicurazione diretta e per le riassicurazioni [...]".</i></p> <p>Si propone di chiarire le ragioni sottostanti l'inclusione dei flussi di cassa previsti per le operazioni di assicurazione diretta e se tale inciso, relativo all'assicurazione diretta, non possa essere ritenuto implicito nell'articolato nel suo complesso.</p>	La previsione è in linea con le linee guida EIOPA sul sistema di Governance, in particolare con la GL n 26, lettera a), e fa riferimento alla determinazione dei flussi di cassa in entrata e in uscita generati da tutte le attività e tutte le passività, inclusi i flussi di cassa attesi dalle operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione. Il fine della gestione del rischio di liquidità è assicurare il pagamento delle obbligazioni verso gli assicurati, alle rispettive scadenze (si veda anche

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					l'epplanatory text 2.132 della GL 26 sul sistema di Governance).
46	Ordine degli Attuari	7	1, lett. a) e b)	<p>Con riferimento alla politica di gestione del rischio di liquidità (articolo 7), sembrerebbe auspicabile, anche nell'ambito del Regolamento di cui al presente Schema in consultazione piuttosto che in successivi chiarimenti applicativi, specificare se al comma 1) lettera a) con il termine "riassicurazioni" si intendano sia i flussi di cassa originati dalla riassicurazione passiva che dal lavoro indiretto nonché definire più nel dettaglio il concetto di "breve e medio termine" richiamato alla lettera b) del comma 1.</p> <p>Si chiede inoltre una cortese conferma sul fatto che la "riserva di liquidità" citata alla lettera b) del comma 1 è un ammontare che caratterizza eventualmente gli attivi della Compagnia e quindi non riconducibile al concetto di riserve tecniche (né quelle del bilancio di solvibilità, riserve tecniche di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice né quelle calcolate ai fini della redazione del bilancio di cui ai Capi II e III del Codice".</p>	<p>Per la prima parte del commento, si veda la risoluzione del commento n. 45.</p> <p>Per quanto riguarda la seconda parte del commento, relativa alla richiesta di chiarimenti sul "fabbisogno di liquidità a breve e medio termine", si rinvia a quanto indicato nell'explanatory text 2.134 della GL 26 sul sistema di Governance, secondo cui il fabbisogno di liquidità a breve termine andrebbe determinato giornalmente sulla base dell'operatività dell'impresa in normali condizioni; il fabbisogno di liquidità di medio/lungo termine andrebbe valutato tenendo in considerazione anche scenari inattesi avversi che potrebbero impattare le condizioni di operatività dell'impresa (sia eventi di mercato, es. difficoltà a vendere attivi senza</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>compromettere il rendimento, che eventi dipendenti dal comportamento degli assicurati, es. incremento dei riscatti, ecc.).</p> <p>La riserva di liquidità menzionata alla lettera b) fa riferimento a un certo <i>buffer</i> di attivi liquidi.</p>
47	ANIA	7	1, lett. b)	<p>Il regolamento prevede che: <i>“l’impresa definisce la politica di gestione del rischio di liquidità, che include almeno le seguenti informazioni:</i></p> <p><i>b) l’individuazione del fabbisogno di liquidità globale a breve e medio termine, compresa una riserva di liquidità adeguata per far fronte ad un’eventuale carenza di liquidità,”</i></p> <p>La previsione è allineata all’orientamento EIOPA 26 “Politica di gestione del rischio di liquidità”: <i>“Nella sua politica di gestione dei rischi l’impresa dovrebbe comprendere, in relazione al rischio di liquidità, almeno le informazioni seguenti:</i></p> <p><i>a) la considerazione del fabbisogno di liquidità globale a breve e medio termine, compresa una riserva di liquidità adeguata in caso di carenza di liquidità [...]’.</i></p> <p>L’explanatory text specifica che la previsione di una riserva di liquidità non implica la detenzione di capitale aggiuntivo: <i>“An appropriate buffer for liquidity shortfalls is understood as having enough liquid assets and not as holding additional capital”.</i></p> <p>Si propone di ampliare la formulazione dell’articolo in coerenza con la previsione dell’explanatory text.</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 46.</p>
48	Intesa Sanpaolo	7	1, lett. b)	Si propone di formulare il testo con la specifica che una riserva di	Si veda la risoluzione del

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
	Vita			liquidità non implica la detenzione di capitale aggiuntivo come da Explanatory test EIOPA.	commento n. 46.
49	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	7	1, lett. d)	Si chiede di chiarire cosa si intenda, nell'ambito della politica di gestione del rischio di liquidità, con l'espressione "strumenti di finanziamento alternativi".	La previsione normativa richiamata recepisce la GL 26 sul sistema di Governance, par. 1.63, lett. d). L'individuazione di strumenti di finanziamento alternativi è richiesta nell'ambito della politica di gestione del rischio di liquidità.
50	Intesa Sanpaolo Vita	10	3	Si chiedono chiarimenti in merito al significato della dicitura " <i>investimento occasionale</i> ".	Si veda la risoluzione del commento n. 11.
51	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	10	3 e 4	Si chiede di confermare la correttezza dell'interpretazione dell'espressione "cartolarizzazioni rilevanti" nel senso di ritenere rilevanti le operazioni di cartolarizzazione di importo rilevante e, in questo caso, di indicare la soglia al di sopra della quale l'operazione è considerata economicamente rilevante (vedi anche artt. 11, 1 co, lett. b, 17, 4 co, lett.c), 19, 2 co)	Le previsioni normative riguardanti le cartolarizzazioni sono volte a declinare la disciplina contenuta negli Atti delegati. Nel merito la nozione di cartolarizzazioni rilevanti è contenuta negli Atti delegati (si veda ad es. l'articolo 256, comma 5), a cui non si ritiene di poter aggiungere interpretazioni.
52	ANIA	11	1, lett. b)	Si richiede all'autorità di fornire maggiori chiarimenti in merito alla definizione di "limiti per fonte di rischio di concentrazione rilevante".	Le previsioni normative riguardanti i rischi di concentrazione sono volte a declinare le disposizioni contenute

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					negli Atti delegati, a cui non si ritiene di poter aggiungere interpretazioni.
53	ANIA	12	1, lett. a)	<p>Il regolamento prevede che: “La delibera di cui all’articolo 8 è comunicata all’organo di controllo, il quale, nell’ambito della propria attività e nel rispetto delle attribuzioni ad esso assegnate dal Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008:</p> <p>a) verifica che le linee guida di cui all’articolo 5, comma 1, lettera z) risultino compatibili con le condizioni attuali e prospettive di equilibrio economico- finanziario dell’impresa. Inoltre, in sede di adempimenti sul bilancio di esercizio, verifica la conformità degli atti di gestione alle linee guida indicate nella relativa delibera [...]”</p> <p>In virtù della proposta di eliminazione dell’articolo 5, comma 1, lettera z), oggetto di precedente commento, si propone di eliminare anche il riferimento incluso all’articolo in esame.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda al riguardo la risoluzione del commento n. 42.</p>
54	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	12	3	<p>Si chiede di chiarire la portata del comma in commento laddove prevede che l’organo di controllo debba ricorrere “all’acquisizione di idonee dichiarazioni da parte del depositario” circa la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi a copertura. In particolare, appare ipotesi difficilmente percorribile quella in cui il depositario rilasci una dichiarazione in tal senso di attivi di proprietà di un terzo (i.e. l’impresa): detta dichiarazione determinerebbe infatti da parte del depositario un’assunzione di responsabilità circa la veridicità di detta dichiarazione.</p>	<p>L’osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La previsione normativa in questione si pone in continuità con la disciplina di settore in materia di investimenti, ed appare in linea con il principio della persona prudente.</p>
55	Ordine degli Attuari	13	1	<p>Si propongono le seguenti modifiche nel testo (evidenza interventi in rosso):</p> <p>“L’impresa che intende investire i propri attivi in finanziamenti diretti nei confronti di persone diverse soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, [...]”</p>	<p><u>Proposta accolta.</u></p> <p>Il testo è stato emendato.</p>
56	Allianz SpA	13-16		Il Capo IV del documento, recante disposizioni in materia di	

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese di cui all'art. 38 comma 2 del Codice, ricalca sostanzialmente la novella introdotta dal provvedimento IVASS N. 22 del 21 ottobre 2014 in materia di finanziamenti diretti <u>non garantiti</u>. Questo vale con riferimento sia alle condizioni per l'avvio dell'attività di investimento (piano di attività approvato da IVASS) sia, in generale, ai limiti di investimento (limite massimo del 5%, eccezionalmente espandibile all'8% - riferito tuttavia al totale degli investimenti anziché alle riserve tecniche).</p> <p>L'attuale Regolamento 36 distingue due categorie di finanziamenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La classe di attività A2.1 - di cui agli art. 17.1 e 23.1 - include mutui e prestiti fruttiferi <u>garantiti</u> da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie statali o prestate da enti locali territoriali. Tali attività sono complessivamente ammesse nel limite massimo del <u>20% delle riserve</u> tecniche da coprire. • La classe di attività A2.2 di cui agli stessi art. 17.1 e 23.1 disciplina, congiuntamente a quanto stabilito dagli art. 8bis (piano dei finanziamenti) e 8ter (potere di intervento di IVASS), i finanziamenti diretti <u>non garantiti</u>. Questi ultimi vengono consentiti fino ad un limite massimo del <u>5% delle riserve</u> tecniche (derogabile fino ad un massimo dell'8% in base all'art. 30.3bis). <p>La distinzione di cui sopra opportunamente riflette sia in termini di limiti all'ammissibilità a copertura delle riserve tecniche (20% vs. 5-8%) sia in termini di premesse all'attività di investimento il diverso profilo di rischio dei finanziamenti garantiti (ad es. mutui ipotecari, in cui la sicurezza reale determina una significativa mitigazione del rischio) relativamente a quelli non garantiti.</p> <p>In effetti, oltre a risultare incoerente con l'attuale regime regolamentare, l'applicazione del capo IV anche ai finanziamenti garantiti ne inficerebbe sostanzialmente l'investibilità:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il permanere di un elevato livello di partecipazione bancaria nei finanziamenti garantiti non trova riscontro nella prassi di 	

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>mercato - la presenza della garanzia la rende superflua;</p> <ul style="list-style-type: none"> • La definizione di un limite all'investimento per la singola impresa di assicurazione pari al 20% del patrimonio netto dell'impresa destinataria del finanziamento è largamente impraticabile nel caso di finanziamenti garantiti. Nella fattispecie dei mutui ipotecari, ad esempio, il finanziamento viene tipicamente erogato a beneficio di uno <i>special purpose vehicle</i> (SPV) detentore dell'immobile / degli immobili. Ad oggi, il finanziamento risulta ammissibile se contenuto nel limite del 60% del valore dell'immobile. La restrizione di cui sopra implicherebbe che, a parità di <i>loan to value</i> (60%), la singola impresa di assicurazione potrebbe finanziare non più dell'8% del valore dell'immobile. Un tale vincolo estrometterebbe di fatto le imprese di assicurazione dal mercato dei mutui ipotecari (a causa degli elevati costi di sindacazione). <p>Si propone di chiarire che il capo IV non si applica a mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie statali o prestate da enti locali territoriali - che rimangono investibili coerentemente con quanto stabilito dall'impresa di assicurazione nell'ambito della politica degli investimenti (senza che si applichino gli adempimenti ed i limiti di cui al capo IV).</p> <p>Si chiede altresì di confermare che il subentro dell'impresa di assicurazione in finanziamenti già erogati da altre imprese di assicurazione o da banche / altri intermediari finanziari non rientra nella disciplina dettata per i finanziamenti diretti di cui al Capo IV – ed è un'attività ammessa coerentemente con quanto stabilito dall'impresa di assicurazione nell'ambito della politica degli investimenti.</p>	<p><u>Proposta accolta.</u> Il testo del Regolamento è stato emendato con riferimento a mutui e prestiti garantiti.</p> <p>Non si condivide l'osservazione sui casi in cui l'impresa di assicurazione subentri in finanziamenti già erogati.</p> <p>L'applicazione delle norme va fatta avendo a mente il principio della prevalenza della sostanza economica dell'operazione sulla forma. Il fine della</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>disciplina specifica dei finanziamenti diretti è sostanzialmente quello di assicurare che l'impresa abbia i necessari presidi per svolgere l'attività di finanziamento di cui trattasi.</p> <p>Conseguentemente, le norme si applicano anche nei casi in cui l'impresa subentri in finanziamenti concessi da altre imprese.</p>
57	Allianz SpA	14	2-8	<p>Il piano di attività per la concessione di finanziamenti è parte integrante della politica degli investimenti ed in quanto tale oggetto della delibera quadro che l'organo amministrativo adotta e rivede almeno una volta l'anno (art. 5.1y e art. 8).</p> <p>La descrizione del processo di approvazione del piano di attività prevede che quest'ultimo venga inviato ad IVASS prima dell'approvazione definitiva da parte dell'organo amministrativo. Quest'ultima è successiva e subordinata al rilascio dell'approvazione del piano da parte di IVASS, che si riserva un periodo di istruttoria di almeno 90 giorni (art. 14.2.8).</p> <p>Si chiede di confermare che l'approvazione da parte di IVASS del piano di attività non è soggetta a limiti temporali e si ritiene valida fino a comunicazione contraria da parte di IVASS.</p> <p>In sede di prima approvazione del piano di attività, si chiede di chiarire se l'approvazione dello stesso da parte dell'organo amministrativo come parte della delibera quadro (art 8) faccia riferimento all'approvazione definitiva (e quindi premetta che l'autorizzazione da parte di IVASS sia già stata rilasciata) o meno.</p>	<p>Il testo del Regolamento è stato modificato per chiarire aspetti procedurali.</p> <p>Il provvedimento di autorizzazione viene emanato dall'IVASS entro il termine di 90 giorni da quando viene presentata l'istanza. Quest'ultima si considera in ogni caso accolta laddove allo scadere del termine di cui sopra l'IVASS non abbia emanato un provvedimento espresso di autorizzazione o di rigetto.</p> <p>L'approvazione definitiva del piano di attività per la concessione dei</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					finanziamenti da parte dell'organo amministrativo, sempre successiva all'autorizzazione dell'IVASS, avviene con specifica delibera ed è parte della politica degli investimenti, di cui all'articolo 8 dello schema di Regolamento.
58	Allianz SpA	15	2, lett. b)	Con riferimento alla condizione di cui all'art. 14.2c si segnala un'omissione: in alternativa al livello della permanenza temporale dell'interesse economico trattenuto dalla banca coinvolta nel piano dovrebbe rilevare, qualora l'impresa non si avvallesse dell'ausilio di una banca, la valutazione dei presidi per la gestione e il controllo del rischio di credito all'interno dell'impresa.	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.
59	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	16		In tema di finanziamenti diretti si chiede di confermare se la classe A2.1 dell'attuale Regolamento 36 (mutui e prestiti fruttiferi, i.e. finanziamenti diretti immobiliari) resti o meno esclusa dalla disciplina di cui al capo IV della bozza in commento.	Si veda la risoluzione del commento n. 56.
60	Allianz SpA	16	1	<ul style="list-style-type: none"> Nel contesto della definizione dei limiti quantitativi all'attività di concessione di finanziamenti (in funzione delle caratteristiche di questi ultimi) si esplicita l'esclusione di finanziamenti rilasciati dall'impresa di assicurazione nei confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti, anche in via indiretta. <p>Si chiede di precisare che l'"esclusione" di finanziamenti rilasciati dall'impresa di assicurazione nei confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti si riferisce alla "non-applicabilità" dei limiti quantitativi ed al conseguente decadimento della richiesta di un piano di attività per i finanziamenti individuati.</p> <ul style="list-style-type: none"> I finanziamenti rilasciati dall'impresa di assicurazione nei 	Il testo è stato modificato per chiarire che l'impresa non porta a copertura delle riserve tecniche i finanziamenti rilasciati nei confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti, anche in via indiretta. Per quanto riguarda i chiarimenti richiesti sulle specifiche tipologie contrattuali (es.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti includono la fattispecie dei cosiddetti <i>shareholders'loans</i> (prestiti soci). Per quanto formalmente appartenenti alla categoria dei finanziamenti, gli <i>shareholders'loans</i> non rappresentano strumenti di credito, ma sono da considerarsi investimenti <i>equity</i>. Il loro utilizzo è diffuso nella prassi di mercato internazionale e funzionale all'ottimizzazione delle strutture di investimento a beneficio dei rispettivi investitori/sottoscrittori. La natura degli <i>shareholders'loans</i> non può essere pertanto ricondotta alla logica del piano di attività per la concessione dei finanziamenti ed ai relativi limiti.</p> <p>Si chiede di confermare che i finanziamenti esclusi dall'applicazione dell'art. 16 e, di conseguenza, dall'applicazione degli altri adempimenti di cui capo IV (ivi compreso il piano di attività), comprendono finanziamenti nel formato di <i>shareholders'loans</i>. Questi ultimi sono investibili ed ammessi alla copertura delle riserve tecniche coerentemente con quanto l'impresa stabilisce nell'ambito della politica degli investimenti.</p>	<p><i>shareholders'loans</i>) ci si aspetta che l'impresa valuti caso per caso se le tipologie contrattuali rientrano nella fattispecie disciplinata dal presente Regolamento, avendo cura di analizzare la sostanza economica dell'operazione. In ogni caso gli <i>shareholders'loans</i> non sono ritenuti idonei per la copertura delle riserve tecniche.</p>
61	Allianz SpA	16	2	<p>L'assoggettamento dell'attività di concessione di finanziamenti ad un sistema di rigidi limiti quantitativi contrasta con l'impianto strutturale di Solvency II. Circa i requisiti discriminanti le diverse tipologie di finanziamento si osserva quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'ipotesi in cui una banca o intermediario finanziario si impegni a trattenere fino alla scadenza dell'operazione un interesse economico nell'operazione pari ad almeno il 50% del finanziamento concesso (trasferibile anche ad un'altra banca o intermediario finanziario) non trova riscontro nella prassi di mercato e rende difficilmente rappresentabile/rilevante la fattispecie. • Il soddisfacimento del requisito di elevato merito creditizio appare altrettanto stringente in quanto la sua documentazione richiede la presenza di un rating esterno (casistica ristretta), l'utilizzo di un sistema di rating interno all'impresa di assicurazione (ad oggi casistica marginale) ovvero l'applicazione del modello interno della 	<p>L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La norma declina, nel rispetto del principio della persona prudente, la previsione contenuta nell'articolo 38 comma 2 del Codice, secondo cui l'IVASS stabilisce condizioni e limiti operativi per la tipologia di finanziamenti di cui trattasi.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>banca/intermediario finanziario del cui ausilio l'impresa si avvale (approccio praticabile solo nel caso in cui i finanziamenti vengano selezionati da una banca).</p> <p>Stante queste premesse, anche in presenza di una banca/intermediario finanziario, la categoria di finanziamenti maggiormente fruibile sembra di fatto essere quella identificata alla lettera C, il cui limite massimo (1% del totale degli investimenti) ne rende tuttavia critica l'appetibilità da un punto di vista di efficienza/<i>scalability</i> del <i>business</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Con riferimento alle caratteristiche dei finanziamenti, si chiede di ricondurre in via generale il vincolo di <i>minimum retention</i> da parte della banca ad un valore più vicino a quello indicato nella norma primaria (5%). La riduzione della quota minima trattenuta dall'intermediario finanziario appare più coerente con la prassi di mercato diffusa nei principali mercati dell'Unione (dove non sussiste alcun requisito minimo di partecipazione bancaria). <p>Con riferimento ai limiti di investimento, si chiede di valutare un innalzamento dei limiti massimi associati alle varie tipologie di finanziamento.</p>	
62	Allianz SpA	16	3	<p>Si richiede che il valore del singolo finanziamento non superi, per la quota di pertinenza dell'impresa di assicurazione, il 20% del patrimonio netto dall'ultimo bilancio approvato dell'impresa destinataria del finanziamento. La determinazione di un limite siffatto contrasta con l'impianto strutturale di Solvency II, appare ridondante rispetto ai contenuti del piano di attività richiesti dall'art. 14.1 (soggetti alla valutazione di IVASS) ed ha implicazioni potenzialmente controproducenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il patrimonio netto, in quanto grandezza contabile, non corrisponde necessariamente al <i>market value</i> della posizione <i>equity</i> e quindi non riflette le risorse effettivamente disponibili per l'eventuale soddisfacimento della posizione debitoria. • Nel caso di finanziamenti di progetto (ad es. infrastrutturali), l'SPV (<i>special purpose vehicle</i>) destinatario del finanziamento ha tipicamente una quota <i>equity</i> contenuta (ordine di 	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u></p> <p>Si veda la risoluzione dei commenti n. 56 e 61.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>grandezza: 15-30%) – proprio in ragione della garanzia reale sottostante. L'ammontare finanziabile dall'impresa di assicurazione risulterebbe pertanto marginale (nell'esempio, 3-6% del valore totale del progetto finanziato), e tale da mettere in discussione l'economicità stessa della transazione (dati anche i costi di <i>due diligence</i>).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il limite non contribuisce in quanto tale alla riduzione del rischio associato al finanziamento, ma imponendone un'ampia sindacazione (si veda il caso dei finanziamenti di progetto) pone l'impresa di assicurazione, in quanto partner di minoranza, in una posizione negoziale strutturalmente debole. Si chiede pertanto di eliminare il limite riportato al comma 3 dell'art. 16. In subordine all'eliminazione tout court, si chiede l'eliminazione del limite quantomeno per i finanziamenti di progetto (finanziamento di <i>special purpose vehicles</i>) e per i finanziamenti assistiti da garanzia. 	
63	Allianz SpA	16	7	<p>Si stabilisce che i finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese ai sensi dell'art. 1, comma 1-ter della legge 30 aprile 1990, n. 130, possano essere detenuti nel limite del 2% del totale degli investimenti.</p> <p>Si ritiene che l'applicazione del limite sia circoscritta ai soli casi in cui la società di cartolarizzazione <i>eroga</i> direttamente i finanziamenti (escludendo, quindi, le fattispecie in cui i finanziamenti vengono trasferiti alla società di cartolarizzazione).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Lo specifico riferimento ad una norma del diritto italiano solleva dubbi circa il trattamento di titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione di diritto estero. Si propone pertanto di eliminare il riferimento alla legge nazionale. • Data la finalità dei finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione – spesso utilizzati (specialmente all'estero) nel campo dei finanziamenti infrastrutturali – si chiede di valutare la possibilità di ampliare il limite di investimento. <p>Si chiede altresì di chiarire che la sottoscrizione di obbligazioni emesse da società di cartolarizzazione a seguito dell'erogazione da</p>	<p><u>Proposta accolta.</u> Il testo del Regolamento è stato emendato.</p> <p>In particolare: (i) è stato eliminato il riferimento al limite quantitativo del 2% per i finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese ai sensi dell'art. 1, comma 1-ter della legge 30 aprile 1990, n. 130; (ii) è stato precisato che la disciplina delle cartolarizzazioni rilevanti si applica anche ai titoli di debito relativi a</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				parte loro di finanziamenti non richiede la presentazione del piano di attività di cui agli art. 13-14.	operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi da società di cartolarizzazione a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter della legge 30 aprile 1999, n.130.
64	ANIA	16	7	Si auspica un regime transitorio per adeguamento per i titoli di debito relativi ad operazioni di cartolarizzazione, essendo presente un limite quantitativo che differisce da quanto attualmente in vigore nel Reg. 36.	Si veda la risoluzione del commento n. 63.
65	Allianz SpA	Art. 17 Art. 10	3, 4 3	<p>Si chiede che nei report periodici all'alta direzione si includano informazioni circa attività di investimento ed investimenti in essere relativamente a finanziamenti diretti e derivati, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, strutturati, cartolarizzazioni, investimenti di natura occasionale e attivi complessi.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si nota (qui come nell'art. 10.3) che la categoria degli attivi complessi viene elencata in aggiunta ad alcune delle sue componenti (ad es. titoli strutturati), contribuendo all'incertezza circa la definizione del perimetro di questa tipologia di investimenti (si rimanda in tal senso al commento congiunto degli art. 2.1d e 5.1h). • Sembra inoltre eccessivamente stringente la richiesta di riferire all'alta direzione ogni investimento in cartolarizzazioni, a prescindere dal volume – anziché la sola attività legata a cartolarizzazioni identificate come rilevanti in base all'art. 5.1n. <p>Si chiede di precisare il testo degli articoli in modo da evitare l'ambiguità dovuta all'uso del concetto di attivi complessi.</p> <p>Si propone di circoscrivere l'attività di reporting legata alle cartolarizzazioni alle sole cartolarizzazioni rilevanti.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Quanto alla disciplina degli attivi complessi, si ribadisce la finalità delle norme previste dal Regolamento, che, in continuità con la disciplina vigente e in linea con il principio della persona prudente, intendono mantenere presidi di controllo specifici – di cui la reportistica verso l'Alta direzione è parte - su alcune categorie di attivi. La definizione normativa di attivi complessi non può essere di per sé esaustiva essendo strettamente connessa al</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>Si segnala inoltre un refuso redazionale nel rimando, incluso nell'art. 17.3b, all'art. 20.2b.</p>	<p>sistema di controlli interni e gestione dei rischi dell'impresa.</p> <p>Il refuso redazionale è stato corretto.</p>
66	Allianz SpA	17	1, lett. a), e)	<p>Il punto 1e riprende e dettaglia i contenuti del punto 1a per quanto concerne la declinazione del principio della persona prudente ed integra gli aspetti relativi al monitoraggio della politica di gestione delle attività e passività. Si propone pertanto di fondere i due punti al fine di eliminare possibili ridondanze.</p>	<p><i>Proposta non accolta.</i></p> <p>I due punti richiamati sono già parte di una espressa previsione normativa, contenuta nell'articolo 17. Gli adempimenti di cui al comma 1 lett. a) richiedono all'impresa di dotarsi di specifiche attività di controllo interno per assicurare la conformità della gestione patrimoniale alla normativa esterna ed interna (<i>compliance</i>); gli adempimenti di cui al comma 1 lett. e) fanno, invece, riferimento a verifiche specifiche e minimali che ci si aspetta l'impresa implementi nel proprio sistema dei controlli interni. L'impresa nel dare attuazione alle norme richiamate eviterà ridondanze.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
67	ANIA	17	1, lett. b)	<p>Il regolamento prevede: <i>“verifiche indipendenti sui prezzi e sui tassi comunicati ed applicati dagli operatori esterni e sulle informazioni fornite da terzi”</i></p> <p>Si richiede di esplicitare cosa si intenda per <i>“informazioni fornite da terzi”</i></p>	<p>La previsione normativa, in linea con il principio della persona prudente, declina il principio più generale contenuto nelle linee guida dell'EIOPA sul sistema di Governance (in particolare la GL 27), laddove è previsto che <i>“l'impresa non dovrebbe dipendere esclusivamente dalle informazioni fornite da terzi, quali istituzioni finanziarie, gestori di capitali e organismi di valutazione dell'affidabilità”</i>. Si veda al riguardo l'Explanatory text della richiamata linea guida 27 e in particolare il punto 2.137, lett. b), secondo il quale: <i>“continuous independent control of the investment activity by the employees entrusted with this task by comprehensive and precise systems for identifying, measuring, monitoring, managing and controlling the investment risks and their aggregation on different levels”</i>.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
68	Unipol	17	1, lett. b)	Si chiede di chiarire cosa si intenda per “informazioni fornite da terzi”.	Si veda la risoluzione del commento n. 67.
69	ANIA	17	1, lett. c)	<p>Il regolamento prevede: “<i>le attività di controllo interno dell’area patrimoniale e finanziaria riguardano almeno i seguenti profili:</i></p> <p>a) <i>conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti [...]”.</i></p> <p>Le disposizioni di IVASS non sembrerebbero essere riprese dalle linee guida EIOPA. Si propone di eliminare la presente disposizione</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La norma è in linea con il principio della persona prudente. Il mantenimento della previsione vigente in materia di sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi di investimento non si ritiene sia in contrasto con il <i>framework</i> Solvency II.</p>
70	Exton Consulting – Stefano Carlino	17	1, lett. e)	Vedi Articolo 5 c.1 lett. c)	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda la risoluzione del commento n. 22.</p>
71	Unipol	17	1, lett. e), n. 4	Si chiede di chiarire cosa si intenda per “materialità” (che nella GL EIOPA n. 29 corrisponde a “ <i>tangibility</i> ”) e per “sostenibilità”.	<p>Il testo regolamentare è stato emendato rendendo più esplicito il riferimento alla tangibilità del portafoglio, previsto dalla dalle linee guida EIOPA sul sistema di Governance e in particolare dalla GL n. 29.</p> <p>Con particolare riferimento al concetto di sostenibilità, si rinvia inoltre all’<i>explanatory text</i> della suddetta GL 29, al</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					paragrafo 2.147, laddove è previsto che “ <i>Any investment or investment management action will be made according to the general goals and constraints of the portfolio management and stated investment objectives and, at the minimum, will not endanger the security, quality, liquidity and profitability of the portfolio.</i> ”
72	Unipol	17	1, lett. e), n. 7	Si chiede di sostituire l’espressione “ <i>segmenti</i> ” con l’espressione “ <i>tranches</i> ” che oltre a essere espressamente impiegata dalla GL EIOPA n. 29, costituisce termine correntemente acquisito nell’operatività con riferimento al rating delle emissioni.	<u>Proposta accolta.</u> Il testo del Regolamento è stato emendato.
73	ANIA	18	2 e 3	Il regolamento al comma 2 e 3 prevede: 2. “ <i>Specifiche procedure di analisi prospettive quantitative sono previste per le attività di investimento maggiormente rischiose o di natura occasionale, e comunque per i rischi derivanti da:</i> a) <i>derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;</i> b) <i>le attività di finanziamento diretto ai sensi dell’articolo 38, comma 2 del Codice;</i> c) <i>cartolarizzazioni;</i> d) <i>attivi complessi con particolare riguardo a FIA italiani e UE;</i>	Le osservazioni non richiedono una modifica al Regolamento. Nel merito: (i) L’impresa è tenuta a svolgere una nuova valutazione dei rischi solo quando le operazioni di natura occasionale comportino una variazione significativa del

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>e) <i>garanzie, vincoli e gravami su attività in portafoglio che possano alterarne le caratteristiche e la disponibilità.</i></p> <p>3. <i>Quando l'investimento di natura occasionale comporti l'assunzione di un rischio rilevante tale da provocare un cambiamento significativo del profilo di rischio dell'impresa, dovrà essere eseguita una nuova valutazione dei rischi.</i></p> <p>Per quanto concerne la richiesta di effettuare una nuova valutazione dei rischi di impresa in caso di investimenti di natura occasionale si chiede a codesta Autorità di fornire chiarimenti in merito al concetto di <i>"cambiamento significativo"</i> del profilo di rischio. In modo particolare si chiede all'autorità di valutare l'opportunità di legare la previsione di cui al comma 2 al principio di materialità, in considerazione del fatto che le operazioni elencate al comma 2 potrebbero essere frequenti e l'attività di misurazione dei rischi di investimento assunti risultare eccessivamente onerosa per le compagnie</p> <p>Si richiede di meglio definire il concetto di <i>"natura occasionale"</i> e di allinearne la formulazione alla definizione fornita da EIOPA (<i>"natura non ricorrente"</i>).</p> <p>Si chiede all'Autorità di fornire chiarimenti in merito alla lettera e).</p>	<p>profilo di rischio. Tale adempimento è in linea con quanto previsto dall'articolo 4, comma 1, lettera b) dello schema di regolamento IVASS recante disposizioni in materia di valutazione del rischio e della solvibilità;</p> <p>(ii) per quanto riguarda la definizione di investimenti occasionali, si veda la risoluzione del commento n. 11;</p> <p>(iii) per quanto riguarda la previsione di cui alla lettera e) è richiesto all'impresa di valutare i rischi derivanti da garanzie e in generale da vincoli e gravami su attività in portafoglio anche in modo prospettico al fine di valutare compiutamente la disponibilità e la rischiosità delle attività in portafoglio</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					soprattutto in termini di liquidità e redditività.
74	ANIA	19	1, lett. c)	Si chiede all'Autorità di fornire maggiori chiarimenti in merito alla definizione dei requisiti di sicurezza, liquidità, qualità, redditività e disponibilità degli investimenti.	Si veda la risoluzione del commento n. 16.
75	Allianz SpA	19	1, lett. c)	Per quanto riguarda la richiesta di definire "le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività finanziarie" si rimanda al commento relativo all'art 5.1s circa l'interpretazione del concetto di "valutazione" (quale analisi preliminare alla scelta di investimento) ed il perimetro della richiesta.	Si veda la risoluzione al relativo commento.
76	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	19	1, lett. c), n. 2	Vedi commento art. 5.	Si veda la risoluzione al relativo commento.
77	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	19	2	Il comma in commento richiede alla funzione di risk management di fornire informazioni all'alta direzione ed all'organo amministrativo in merito "all'impatto di eventuali vincoli e gravami sui livelli di disponibilità, sicurezza, qualità, liquidità e redditività delle attività". Si chiede di chiarire come questa previsione deve essere interpretata alla luce del principio generale per cui le attività devono essere libere da vincoli e gravami.	L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento. Nel merito, si precisa che la disposizione in questione fa riferimento alle attività di investimento dell'impresa, non a quelle destinate alla copertura delle riserve tecniche, per le quali si applicano gli ulteriori requisiti previsti dal Regolamento.
78	ANIA	19	4	Il regolamento prevede: "La funzione di risk management segnala all'organo amministrativo i rischi di investimento individuati come potenzialmente sostanziali".	L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				Si richiede, se corretto, di legare la definizione del concetto di “potenzialmente sostanziale” al principio di materialità.	La previsione normativa recepisce le linee guida dell’EIOPA sul sistema di Governance (in particolare la GL n. 19). Il concetto di rischi sostanziali è ripreso più volte nell’ambito delle linee guida EIOPA sul sistema di Governance e nel Regolamento delegato (UE) (si veda ad esempio art. 295, paragrafo 1, lett. f), al quale non si ritiene di poter aggiungere specificazioni interpretative.
79	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	20		L’articolo in commento prevede che gli strumenti derivati vengano utilizzati con le finalità di: 1) ridurre i rischi del portafoglio o 2) facilitare una gestione efficace del portafoglio. Si chiede se sia quindi escluso tout court l’utilizzo dei derivati a fini speculativi, anche laddove siano inclusi nelle riserve tecniche (vedi commento successivo artt. 21 e 22).	<p><u>Proposta accolta.</u></p> <p>Il testo è stato emendato per precisare il divieto di operazioni con finalità speculative e in particolare il divieto di vendite allo scoperto.</p> <p>La disciplina sull’utilizzo degli strumenti finanziari derivati è in linea con gli orientamenti EIOPA sul sistema di Governance e con le disposizioni contenute negli Atti delegati (si veda ad es. l’art. 260, par. 1, lett c.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					<p>iv), in base ai quali l'utilizzo dei derivati è consentito solo per finalità di riduzione dei rischi e/o gestione efficace del portafoglio.</p> <p>È stato eliminato il refuso contenuto nell'articolo 22 comma 1.</p>
80	ANIA	20		<p>Si suggerisce di inserire una formulazione finalizzata a declinare la trattazione sull'utilizzo dei derivati anche nell'ambito della gestione del rischio di gruppo.</p> <p>In particolare si propone di integrare il presente articolo con i seguenti due comma:</p> <p>“8. La classificazione e l'utilizzo degli strumenti finanziari derivati viene ricondotto alle fattispecie previste nel Regolamento di esecuzione UE 2015/2450 in materia di derivati.</p> <p>9. Le operazioni su strumenti finanziari derivati sono poste in essere dalla singola Compagnia, oppure dalla Capogruppo a livello di Gruppo. In tal caso il fine perseguito mediante l'utilizzo degli strumenti finanziari derivati non è riconducibile direttamente alla Compagnia, bensì ad una sua controllata o a più controllate, in linea alle disposizioni di cui al Titolo IV.”</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>In particolare:</p> <p>(i) non si ritiene di dover integrare la regolamentazione di dettaglio con disposizioni normative contenute negli Atti delegati, di per sé immediatamente applicabile;</p> <p>(ii) l'ultima società controllante italiana dota il gruppo di una politica in materia di investimenti, fermo l'obbligo di ciascuna impresa di dotarsi di proprie politiche connesse alla gestione degli investimenti che includono l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
81	ANIA	20	3	<p>Il regolamento prevede: “L’esposizione ai rischi di mercato ottenuta con un utilizzo di derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi è equivalente a quella ottenibile operando direttamente sugli attivi sottostanti secondo una equilibrata e prudente gestione del portafoglio. Le operazioni su derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi soddisfano i seguenti requisiti [...]”.</p> <p>Si richiede di esplicitare all’interno dell’articolo con l’espressione “l’esposizione equivalente” non si voglia precludere l’utilizzo di strumenti finanziari derivati di breve periodo (es: forward).</p>	<p><u>Proposta accolta.</u></p> <p>Il testo del Regolamento è stato emendato.</p>
82	Exton Consulting – Stefano Carlino	20	3	<p>La dizione “L’esposizione ai rischi di mercato ottenuta con un utilizzo di derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi è equivalente a quella ottenibile operando direttamente sugli attivi sottostanti secondo una equilibrata e prudente gestione del portafoglio “potrebbe comportare, sulla base di una possibile interpretazione, l’ esclusione di varie fattispecie di strumenti derivati (ad esempio di quelli con natura opzionale) con finalità sia di copertura che di gestione efficace, seppure con effetti complessivi di riduzione del rischio del portafoglio. Al fine di evitare tale possibile ipotesi interpretativa, si suggerisce di modificare il testo come segue: “L’ utilizzo di derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi non muta il profilo del rischio di mercato, rispetto a quello ottenibile secondo una equilibrata e prudente gestione del portafoglio”.</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 81.</p>
83	ANIA	20	3, lett. b)	<p>Il regolamento prevede al comma 3 lett. b):</p> <p><i>b) contribuiscono a ridurre i rischi o facilitano una gestione efficace del portafoglio, contribuendo a migliorare il livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche [...]”.</i></p> <p>Si richiede di allineare il disposto all’orientamento 34 EIOPA al fine di quantificare il concetto di assenza di pregiudizio. Si propone di integrare regolamento con un’indicazione circa una soglia di materialità così come indicato nell’orientamento 34 EIOPA.</p> <p>L’articolo in oggetto potrebbe, pertanto, essere modificato come</p>	<p><u>Proposta accolta.</u></p> <p>Il testo del Regolamento è stato emendato.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				segue: b) <i>contribuiscono a ridurre i rischi o facilitano una gestione efficace del portafoglio, contribuendo a migliorare il livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza sostanziale pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche [...]”.</i>	
84	Unipol	20	3, lett. b)	In conformità con il 2° e 3° capoverso della GL EIOPA n. 34, dopo la parola “portafoglio” si chiede di sopprimere tutte le successive, che risultano recate, in senso coerente, dal successivo comma 5: <i>“contribuiscono a ridurre i rischi o facilitano una gestione efficace del portafoglio, contribuendo a migliorare il livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche.”</i>	<i>Proposta non accolta.</i> La previsione recepisce le linee guida EIOPA sul sistema di Governance (in particolare la GL 34), fornendo una definizione di gestione efficace del portafoglio. Il successivo comma 5 attiene alla tracciabilità delle operazioni in derivati, ed è inserito al fine di richiedere all’impresa di documentare le finalità perseguite con l’utilizzo dei derivati.
85	Allianz SpA	20	3, lett. b), 5	Si prevede che i derivati debbano contribuire a migliorare almeno una delle caratteristiche del portafoglio (livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività) senza pregiudizio per nessun altra di queste caratteristiche - e si richiede evidenza di questo. Si propone di allineare la richiesta al contenuto delle linee guida EIOPA, prevedendo che i derivati debbano contribuire a migliorare il livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio (da interpretarsi come elenco alternativo: almeno una delle caratteristiche citate deve essere migliorata) senza <i>significativo</i> pregiudizio per nessuna delle altre caratteristiche. In effetti, un derivato di copertura migliora per definizione il livello di sicurezza del portafoglio, ma ne può ad es. impattare negativamente la redditività.	Si veda la risoluzione del commento n. 83.
86	Allianz SpA	20	3, lett. e)	Si richiama la necessità di aver adottato un adeguato sistema di	L’osservazione non richiede una modifica al

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>registrazioni che consenta la continua misurazione delle posizioni in derivati.</p> <p>Si osserva che il disposto di tale lettera dovrebbe essere garantito dall'applicazione delle normative EU 648/2012 (c.d. EMIR). Tale normativa richiede, tra gli altri, un'attività di collateralizzazione obbligatoria - ivi inclusa la comunicazione su base giornaliera della valutazione di tutte le operazioni in derivati ad una <i>Trade Repository</i> formalmente autorizzata.</p>	<p>Regolamento.</p> <p>Coerentemente con il principio della persona prudente ed in continuità con la disciplina vigente, sono stati mantenuti specifici presidi in materia di controlli interni e gestione dei rischi per quanto riguarda le operazioni in strumenti finanziari derivati, tra cui <i>“un adeguato sistema di registrazioni per la misurazione delle posizioni”</i>. Ne consegue che qualora l'impresa disponga di un adeguato sistema di registrazioni implementato per le finalità richieste dalla normativa EMIR, potrà utilizzare tale sistema per soddisfare il requisito di cui trattasi.</p>
87	Allianz SpA	20	4	<p>Si prevede che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati come strumento di copertura non debba creare rischi aggiuntivi non valutati in precedenza.</p> <p>Non è del tutto chiara la finalità della condizione, che nel suo richiamo a rischi “non valutati in precedenza” sembra voler escludere negligenza o errore.</p> <p>Si auspica pertanto un chiarimento interpretativo o l'eliminazione del comma.</p>	<p><u>Proposta accolta.</u></p> <p>Il testo è stato emendato.</p>
88	ANIA	20	4	<p>Il regolamento prevede: <i>“L'utilizzo di strumenti finanziari derivati come</i></p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 87.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p><i>strumento di copertura non deve creare rischi aggiuntivi non valutati in precedenza</i>”.</p> <p>Si richiede di specificare se il disposto con la formulazione “rischi aggiuntivi non valutati in precedenza” faccia riferimento a rischi già esistenti e non rilevati in precedenza oppure a nuovi rischi sorti in un periodo successivo alla sottoscrizione di strumenti finanziari derivati.</p>	
89	Unipol	20	5	<p>In conformità con il 2° e 3° capoverso della GL EIOPA n. 34, dopo la parola “comprovino” si chiede di sopprimere le seguenti: “<i>l’effettivo trasferimento dei rischi o</i>”, formulazione che già risulta recata, in senso coerente, dal successivo comma 6, e di inserire la parola “<i>significativo</i>” prima di “<i>pregiudizio</i>”.</p> <p><i>“L’impresa dispone di evidenze che comprovino l’effettivo trasferimento dei rischi o il miglioramento del livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza significativo pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche, quando utilizza derivati per facilitare una gestione efficace del portafoglio.”</i></p>	Si veda la risoluzione del commento n. 83.
90	Exton Consulting – Stefano Carlino	20	7, lett. a)	<p>Nell’ ambito dei mercati non regolamentati di cui alla lettera a), si suggerisce, per evitare rischi di interpretazioni disomogenee, di dare espressa menzione ai mercati OTC (Over The Counter).</p> <p>Si suggerisce in tal caso di integrare la lettera a) come segue:</p> <p>“La negoziazione avviene su mercati – ivi incluso il mercato OTC (Over The Counter)- che offrono...”</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda la risoluzione di commento n. 36</p>
91	ANIA	21		<p>Il regolamento prevede: “<i>Fermo quanto indicato nell’articolo 20, gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, alle seguenti condizioni:</i></p> <p>a) <i>mostrano una evidente connessione tecnico-finanziaria con attivi destinati a copertura delle riserve tecniche ovvero da destinare a tale scopo nell’ipotesi di</i></p>	<p>L’osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>Coerentemente con il principio della persona prudente ed in continuità con la disciplina vigente in materia di strumenti</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p><i>operazioni effettuate per acquisire strumenti finanziari; [..]</i></p> <p>Si richiede di chiarire le ragioni sottostanti alla prevista limitazione di utilizzo degli strumenti finanziari derivati a copertura; l'evidenza della connessione tecnico-finanziaria potrebbe creare problemi nell'operatività delle compagnie con particolare riferimento alle gestioni separate.</p>	<p>finanziari derivati, sono state mantenute le previsioni che riguardano operazioni in derivati su attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche.</p> <p>La norma in questione declina il principio di cui all'articolo 38, comma 1-bis del Codice, ai sensi del quale <i>“L'impresa investe gli attivi a copertura delle riserve tecniche in modo adeguato alla natura dei rischi e delle obbligazioni assunte e alla durata delle passività e nel migliore interesse dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative, tenendo conto degli obiettivi strategici resi noti dall'impresa”</i>.</p>
92	Allianz SpA	21	1	<p>Si specifica che gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati “in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche”. Il passaggio genera qualche ambiguità:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si ritiene, ai sensi dell'art. 38 del CAP, che i derivati attivi (di copertura e di gestione efficace) siano da considerarsi a tutti gli effetti tra le attività ammissibili alla copertura delle riserve tecniche (salvo le restrizioni di cui all'art. 23), tenuto conto anche del fatto che sono obbligatoriamente collateralizzati (in base alla normativa c.d. EMIR). 	<p>Non si condivide l'interpretazione.</p> <p>Il testo del Regolamento è stato emendato per chiarire la portata della previsione di cui all'articolo 21.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>Si propone di ridurre l'ambiguità semantica indicando nel testo che i derivati "possono essere utilizzati a copertura delle riserve tecniche" (eliminando quindi l'espressione "in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche"), purché ricorrano le condizioni citate nel seguito.</p> <p>Qualora tale l'interpretazione non fosse corretta, il riferimento agli attivi "destinati alla copertura delle riserve tecniche" aprirebbe ulteriori domande – non risulterebbe del tutto comprensibile perché strategie in derivati non possano essere utilizzate con riferimento ad attivi non destinati alla copertura delle riserve tecniche.</p>	
93	Exton Consulting – Stefano Carlino	21	1	<p>Per maggior chiarezza circa la comprensione degli effetti sui valori iscrivibili tra gli attivi a copertura, derivanti dall' utilizzo del strumenti derivati si suggerisce di integrare il comma 1, come segue:</p> <p>"Fermo quanto indicato nell'articolo 20, gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, per un ammontare pari a quello risultante dall' applicazione dell' articolo 28 comma 2, alle seguenti condizioni:..."</p>	<p><u>Proposta non accolta</u></p> <p>Si veda la risoluzione del commento n. 92.</p>
94	Allianz SpA	21	1, lett. a)	<p>Si specifica che gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche purché ricorrano due condizioni: un'evidente "connessione tecnico-finanziaria" degli strumenti finanziari derivati con gli attivi destinati (o da destinare) alla copertura delle riserve tecniche e la destinazione degli attivi sottostanti a copertura delle riserve tecniche.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Con riguardo alle caratteristiche degli attivi sottostanti i derivati, si propone di far riferimento in generale ad attività <i>destinabili</i> a copertura delle riserve, a prescindere dal fatto che esse siano effettivamente destinate a copertura delle riserve. • Si propone di riferire la richiesta di una evidente connessione tecnico-finanziaria degli strumenti finanziari derivati non già agli "attivi destinati (o da destinare) alla copertura delle riserve tecniche", bensì agli "attivi in portafoglio", coerentemente con 	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Nel merito, si richiama l'articolo 21 del Regolamento, laddove è specificato, al comma 1, lettera a), che gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati in relazione agli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche a condizione che mostrino una</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>quanto stabilito sopra.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si ritiene che la connessione tecnico-finanziaria degli strumenti finanziari derivati con gli attivi in portafoglio debba essere valutata in un'ottica puramente economica. • Si ritiene che il comma confermi l'ammissibilità di contratti volti ad acquisire strumenti finanziari futuri (ad es. <i>forward bond purchase</i>). Si chiede di chiarire se, nel caso di acquisto <i>forward</i> di attivi che soddisfano i requisiti di ammissibilità a copertura delle riserve tecniche, la condizione di cui sopra intenda limitare le possibilità di <i>settlement</i> alla sola <i>physical delivery</i>, o sussista comunque anche la possibilità di optare invece per un <i>cash settlement</i>. 	evidente connessione tecnico-finanziaria con attivi destinati a copertura delle riserve tecniche ovvero da destinare a tale scopo nell'ipotesi di operazioni effettuate per acquisire strumenti finanziari.
95	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	21 e 22		Si chiede di confermare che gli strumenti derivati non sono ammessi quali attivi a copertura delle riserve tecniche, salvo per i contratti index e unit linked.	Si veda la risoluzione del commento n. 92.
96	Intesa Sanpaolo Vita	22	1	Si chiede di chiarire cosa si intenda con " <i>In deroga a quanto previsto dall'art. 20, comma 3 [...]</i> " e, nello specifico, se le condizioni di cui alle lettere a), b), c) e d) debbano considerarsi aggiuntive o alternative ai requisiti di cui all'art. 20 comma 3.	Si veda la risoluzione del commento n. 79.
97	Intesa Sanpaolo Vita	22	1, lett. b)	Nel caso in cui, seppur in assenza di un obbligo normativo, venga sottoscritto tra le parti un accordo di collateralizzazione (a titolo esemplificativo un <i>Credit Support Annex</i> stile <i>ISDA</i>), si chiede di non considerare applicabile il requisito secondo cui " <i>alla controparte sia stata attribuita da almeno due primarie ECAI, oppure da almeno una ECAI a condizione che nessun'altra abbia attribuito una valutazione inferiore, una classe almeno pari a quella contrassegnata dal simbolo "A-" o equivalenti, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti a medio-lungo termine</i> ", confermando anche in tale ipotesi sufficiente la sola sussistenza in capo alla controparte del requisito di <i>Investment Grade</i> . "	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Le disposizioni relative ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2 del Codice saranno oggetto di specifici interventi di revisione nelle more dei quali non si ritiene opportuno modificare la normativa vigente.</p>
98	Intesa Sanpaolo Vita	22	1, lett. b)	Si chiede di chiarire il significato delle parole " <i>[...] enti creditizi vigilati ai sensi della normativa europea applicabile al settore bancario [...]</i> " al	Si veda la risoluzione del commento n. 97.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				fine di comprenderne l'effettiva portata, dal momento che la fattispecie generale fa riferimento ai Paesi OCSE. Nello specifico si chiede di sapere se un derivato concluso con una banca americana rientri nella suddetta ipotesi.	
99	ANIA	22	1, lett. b)	<p>Il regolamento prevede: <i>“L’impresa può utilizzare strumenti finanziari derivati in relazione ai contratti di cui all’articolo 41, commi 1 e 2, del Codice, alle seguenti condizioni:</i></p> <p>a) <i>che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati regolamentati i cui sistemi di funzionamento prevedano l’obbligo per gli operatori di effettuare versamenti di margini di garanzia, i relativi contratti siano conclusi con controparti appartenenti a Paesi OCSE (alle quali sia stata attribuita da almeno due primarie ECAI, oppure da almeno una ECAI a condizione che nessun’altra abbia attribuito una valutazione inferiore, una classe almeno pari a quella contrassegnata dal simbolo “A-” o equivalenti, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti a medio-lungo termine. Qualora le controparti siano enti creditizi vigilati ai sensi della normativa europea applicabile al settore bancario, la classe di merito creditizio è almeno pari alla categoria investment grade, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti medio e lungo termine;</i></p> <p>Il disposto così formulato appare stringente per le compagnie; l’esclusione dei derivati <i>Over The Counter</i> con controparte il cui rating è inferiore ad A- (o equivalente) diversa da enti creditizi vigilati ai sensi della normativa bancaria europea potrebbe limitare l’operatività sul mercato italiano.</p>	<p>L’osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La previsione normativa declina il principio contenuto nel Codice, laddove all’articolo 41, comma 5, è previsto che l’IVASS possa limitare i tipi di attivi a cui possono essere collegate le prestazioni dei contratti direttamente collegati a quote di OICR.</p>
100	Ordine degli Attuari	22	1, lett. d)	<p>Si richiede cortesemente di completare l’ultimo periodo del comma: “[...]La comunicazione relativa a tale valutazione deve essere conservata dall’impresa di assicurazione presso la propria {completare};</p>	<p><u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.</p>
101	Unipol	22	1, lett. d)	<p>Si segnala un refuso nell’ultima parte del punto d) che termina con <i>“La comunicazione relativa a tale valutazione deve essere conservata dall’impresa di assicurazione presso la propria”</i> che dovrebbe essere</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 100.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				integrato con la parola "sede;"	
102	ANIA	22	1, lett. d)	Si segnala un refuso nell'ultima parte del punto d) che termina con "La comunicazione relativa a tale valutazione deve essere conservata dall'impresa di assicurazione presso la propria" che dovrebbe essere integrato con la parola "sede;"	Si veda la risoluzione del commento n. 100.
103	Exton Consulting – Stefano Carlino	23	1	Per quanto attiene alla collateralizzazione si osserva quanto segue: Per le posizioni in essere in derivati di segno negativo (in perdita) l'impresa consegna attivi a garanzia. In tal caso gli attivi a copertura delle riserve avrebbero una doppia decurtazione: la prima per un valore pari alla minusvalenza sul derivato, in quanto valutato ai sensi dell' articolo 28 comma 2, e la seconda per il valore degli attivi posti a garanzia. Parrebbe suggeribile evitare un doppio computo, ed, in tal senso, si propone di emendare il testo come segue: "...l'impresa non considera tali attivi – valutati ai sensi dell' articolo 28 comma 2- per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati alla copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, per la parte eccedente il valore negativo del derivato"	<u>Proposta parzialmente accolta.</u> Il testo è stato emendato per chiarire: (i) l'eliminazione del doppio computo; (ii) il riferimento a garanzie di qualsiasi genere.
104	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	23	1 2	Si chiede di spiegare la <i>ratio</i> per cui non possono essere utilizzati a copertura delle riserve tecniche eventuali attività ricevute dalla compagnia a garanzia su posizioni derivate attive (laddove gli attivi che la compagnia riceve come collaterale sono giuridicamente nella piena disponibilità di quest'ultima). Dal momento che gli attivi (al netto delle <i>liabilities</i>) a copertura delle riserve tecniche sono valutati al <i>fair value</i> , si chiede di spiegare il motivo per cui a fronte di una posizione passiva in derivati non può essere computato il collaterale a copertura delle riserve. Infatti, la collateralizzazione sarebbe prevista in caso di posizioni passive che avrebbero comunque diminuito la computabilità ai fini della copertura delle riserve tecniche.	L'osservazione non richiede una modifica del Regolamento. Nel merito, nei documenti di presentazione del Regolamento è chiarito che coerentemente con il principio della persona prudente ed in continuità con la disciplina vigente, sono stati mantenuti in materia di strumenti finanziari derivati,..."//

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
			3	<p>Si chiede inoltre di chiarire, rispetto al primo comma, la portata dell'ultima parte del terzo comma laddove si fa riferimento alla circostanza per cui "la garanzia non è direttamente prestata dall'impresa ma gli effetti ricadono sul portafoglio dell'impresa stessa"; in particolare, dalla lettura di tale disposizione sembrerebbe che nell'ipotesi in cui l'spv posti a garanzia il collaterale sottostante del titolo dalla stessa emesso in favore della propria controparte, detto titolo non possa essere considerato attivo <i>eligible</i> ai fini della copertura delle riserve tecniche.</p>	<p><i>divieto di utilizzare nella collateralizzazione (...) attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche</i>".</p> <p>Tale norma va letta alla luce del principio generale secondo cui "le riserve tecniche sono coperte con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa nonché liberi da vincoli o gravami di qualsiasi natura" (v. art. 27).</p> <p>Con riguardo all'ultimo aspetto richiamato, ci si aspetta che le imprese considerino l'eventuale presenza di accordi di collateralizzazione dei contratti derivati conclusi dalla SPV al fine di verificare il rispetto delle previsioni in materia di derivati e di attivi a copertura delle riserve tecniche.</p>
105	Unipol	23	1, 2	<p>Il comma 1 dell'art. 23 sembra intendere che eventuali attivi costituiti in garanzia a fronte di posizioni derivate passive non siano considerabili per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati al requisito patrimoniale di solvibilità. La lettura letterale della prima parte del comma sembra indicare quindi che debbano essere dedotti dai fondi propri tutti gli</p>	<p>L'articolo è stato emendato al fine di chiarire meglio la portata del secondo comma.</p> <p>Con riguardo alla copertura del Requisito</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>attivi posti a garanzia di posizioni derivate passive (per esempio: se una Compagnia avesse una posizione in derivati passiva pari a 100 e avesse fornito alla controparte come collaterale titoli per un ammontare pari a 115, la compagnia dovrà procedere a dedurre dai fondi propri disponibili 115). Tale previsione appare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - difforme dal contenuto del successivo comma 2, che sembra invece limitare la deduzione dai fondi propri alla sola differenza tra gli attivi posti a garanzia delle posizioni derivate passive ed il valore della posizione passiva in derivati (nell'esempio di cui sopra la deduzione sarebbe quindi pari a 15 e non 115); - non coerente con la logica di determinazione della "Riserva di riconciliazione" così come riportata nell'art. 70 degli Atti Delegati, che indica quali siano gli elementi da detrarre dall'eccedenza di attività e passività (misurate al fair value) per determinare gli elementi dei fondi propri di base (ad esempio azioni proprie, dividendi etc...) e che sembra non includere la fattispecie degli attivi costituiti in garanzia a fronte di posizioni derivate con fair value negativo; - non coerente, infine, da un punto di vista sostanziale con le logiche di determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità e dei mezzi propri ammissibili alla copertura di tale requisito. Si rileva, infatti, che le Compagnie sono tenute a determinare i requisiti patrimoniali anche sugli attivi finanziari costituiti a garanzia alle rispettive posizioni passive in derivati (siano esse eccedenti o meno rispetto all'ammontare delle posizioni passive in derivati). Prevedere la deduzione di tali esposizioni comporterebbe quindi un'indebita penalizzazione sulle situazioni di solvibilità delle Compagnie che sarebbero soggette a un requisito di capitale per un attivo che viene integralmente dedotto dal calcolo dei fondi propri. <p>Con riferimento all'articolo 23, si propone pertanto di modificare il</p>	<p>Patrimoniale di Solvibilità, quanto prescritto al comma 1 dell'articolo 23 non si applica per le attività costituite a garanzia a fronte di posizioni in derivati passive che, alla data di rilevazione, comportano una effettiva riduzione dei fondi propri ammissibili.</p> <p>Tale deroga riguarda un ammontare di attività costituite a garanzia non superiore all'ammontare dell'effettiva connessa riduzione dei fondi propri.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>comma 1 come riportato di seguito e di eliminare il comma 2.</p> <p>“1. Coerentemente con i principi generali in materia di investimenti di cui all’articolo 4, qualora i contratti derivati prevedano la costituzione in garanzia di titoli o di cash, l’impresa non considera tali attivi per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati alla copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Parimenti non possono essere utilizzate a copertura eventuali attività ricevute a garanzia su posizioni derivate attive.</p> <p>2. Qualora alla data di rilevazione risultino aperte posizioni passive in derivati, le relative attività costituite a garanzia non possono essere utilizzate per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per un importo pari all’eccedenza del valore di tali attività sul valore della posizione passiva in derivati.</p>	
106	ANIA	23	1 e 2	<p>Il comma 1 dell’art. 23 sembra intendere che eventuali attivi costituiti in garanzia a fronte di posizioni derivate passive non siano considerabili per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati al requisito patrimoniale di solvibilità. L’interpretazione letterale della prima parte del comma sembra indicare quindi che debbano essere dedotti dai fondi propri tutti gli attivi posti a garanzia di posizioni derivate passive (per esempio: se una Compagnia avesse una posizione in derivati passiva pari a 100 e avesse fornito alla controparte come collaterale titoli per un ammontare pari a 115 la compagnia dovrà procedere a dedurre dai fondi propri disponibili 115). Tale previsione appare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - difforme dal contenuto del successivo comma 2, che sembra invece limitare la deduzione dai fondi propri alla sola differenza tra gli attivi posti a garanzia delle posizioni derivate passive ed il valore delle posizione passiva in derivati (nell’esempio di cui sopra la deduzione sarebbe quindi pari a 15 e non 115); - non coerente con la logica di determinazione delle “Riserva di 	Si veda la risoluzione del commento 105.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>riconciliazione” così come riportata nell’art. 70 degli Atti Delegati, che indica quali siano gli elementi da detrarre dall’eccedenza di attività e passività (misurate al fair value) per determinare gli elementi dei fondi propri di base (ad esempio azioni proprie, dividendi ecc...) e che non include la fattispecie degli attivi costituiti in garanzia a fronte di posizioni derivate con fair value negativo;</p> <ul style="list-style-type: none"> - non coerente, infine, da un punto di vista sostanziale con le logiche di determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità e dei mezzi propri ammissibili alla copertura di tale requisito. Si rileva, infatti, che le Compagnie sono tenute a determinare i requisiti patrimoniali anche sugli attivi finanziari costituiti a garanzia alle rispettive posizioni passive in derivati (siano esse eccedenti o meno rispetto all’ammontare delle posizioni passive in derivati). Prevedere la deduzione di tali esposizioni comporterebbe quindi un’indebita penalizzazione sulle situazioni di solvibilità delle Compagnie che sarebbero soggette a un requisito di capitale per un attivo che viene integralmente dedotto dal calcolo dei fondi propri <p>Si propone di modificare l’art. 23 come riportato di seguito:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Coerentemente con i principi generali in materia di investimenti di cui all’articolo 4, qualora i contratti derivati prevedano la costituzione in garanzia di titoli o di cash, l’impresa non considera gli attivi costituiti in garanzia tali attivi per la copertura delle riserve tecniche né per la rappresentazione dei fondi propri destinati alla copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Parimenti non possono essere utilizzate a copertura eventuali attività ricevute a garanzia su posizioni derivate attive. 2. Qualora alla data di rilevazione risultino aperte posizioni passive in derivati, le relative attività costituite a garanzia non possono essere utilizzate per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per un importo pari all’eccedenza del valore di tali attività sul valore della 	

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>posizione passiva in derivati.</p> <p>23. Ai fini di cui al comma 1, l'impresa considera la presenza di accordi di collateralizzazione anche con riferimento ai titoli strutturati, alle cartolarizzazioni ed in generale ad attivi complessi e anche quando la garanzia non è direttamente prestata dall'impresa ma gli effetti ricadono sul portafoglio dell'impresa stessa.</p>	
107	Allianz SpA	23	1 e 2	<p>Il primo comma dell'articolo stabilisce che il collaterale corrisposto o ricevuto per posizioni derivate (rispettivamente passive e attive) non possa venir considerato né ai fini di copertura delle riserve tecniche né allo scopo di calcolare il requisito patrimoniale di solvibilità.</p> <p>Ai fini della copertura delle riserve tecniche è nostra comprensione che:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sulla base del disposto di cui all'art 27.1 (le riserve tecniche sono coperte con <i>attivi...</i>), ai fini della copertura delle riserve rilevano le sole posizioni derivate <i>attive</i>. Gli attivi <i>ricevuti</i> nell'ambito dell'attività di collateralizzazione non sono portabili a copertura in quanto espressamente vincolati nei confronti della controparte stessa. • Posizioni derivate <i>passive</i> non concorrono alla copertura delle riserve tecniche né vengono poste a riduzione del valore degli attivi cui le stesse possono afferire. Gli attivi <i>costituiti in garanzia</i> nell'ambito dell'attività di collateralizzazione non possono essere considerati per la copertura delle riserve tecniche. <p>Ai fini del calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità è nostra comprensione che:</p> <ul style="list-style-type: none"> • In linea di principio, la rappresentazione patrimoniale della collateralizzazione risulta neutrale sulla determinazione dei fondi propri. Nel caso di collateralizzazione via cash, ad es., gli attivi costituiti in garanzia o ricevuti a garanzia su posizioni derivate si nettano con i corrispondenti crediti e debiti verso 	<p>Non si condivide l'interpretazione.</p> <p>Si veda la risoluzione del commento 105.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>la controparte, senza impatto alcuno sul volume dei fondi propri.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Con la prescrizione di cui al comma 2 viene precisato che nel caso di collateralizzazione via titoli, anche l'eccedenza del valore delle attività costituite in garanzia rispetto al valore della posizione passiva in derivati alla data di riferimento è esclusa dal calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità. <p>Si chiede conferma all'Autorità che l'interpretazione di cui sopra è corretta.</p>	
108	Intesa Sanpaolo Vita	23	1 e 2	Si chiede di chiarire il rapporto tra primo e secondo comma, in quanto il comma 2 sembra già essere incluso nel comma 1.	Si veda la risoluzione del commento 105.
109	ANIA	23	1,2,3	<p>In relazione ai processi di collateralizzazione, assumendo che la struttura documentale sia quella ISDA con CSA (nelle possibili versioni "Title Transfer" o "Security Interest"), con la connessa possibilità, nel caso del Title Transfer, di effettuare (da parte del "Transferee") la "rehipotecation" del collateral ricevuto (dal "Transferor"), sarebbe utile specificare/chiarire:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. può il Collateral ricevuto dalla compagnia assicurativa (a fronte di posizioni "in the money" su derivati in essere) essere utilizzato per garantire posizioni aperte in "passivo" (out of the money) verso il Transferee? 2. Se sì, laddove la quantità di Collateral trasferita alla controparte swap sia complessivamente inferiore rispetto a quella complessivamente ricevuta, il Collateral trasferito (ancorché solo una quota parte di quello ricevuto dal Transferor e la compagnia assicurativa non sta utilizzando propri attivi per collateralizzare) deve comunque essere sottratto dagli attivi per la copertura delle riserve tecniche della compagnia assicurativa? Ci si limita agli attivi a copertura delle riserve tecniche perché si assume, come evidenziato nel comma precedente, che la deduzione dai fondi propri non sia coerente con Solvency II. 3. Il combinato disposto degli Artt. 20, comma 4 e 22, comma 1, lettera e deve essere interpretato come segue: la 	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u> Nel merito</p> <p>(i) Il chiarimento richiesto sul primo aspetto esula dagli obiettivi del presente Regolamento che non è volto a disciplinare le operazioni in strumenti finanziari derivati bensì le finalità, le caratteristiche ed il sistema di controlli interni e gestione dei rischi che le imprese devono avere per operare in derivati, in linea con il principio della persona prudente.</p> <p>(ii) Sul secondo aspetto,</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
		<p style="text-align: center;">20</p> <p style="text-align: center;">22</p>	<p style="text-align: center;">4</p> <p style="text-align: center;">1</p>	<p>compagnia assicurativa ha facoltà di stipulare contratti derivati (con finalità di copertura) che comportino/possono comportare l'assunzione di rischi (aggiuntivi/"nuovi") più elevati (rispetto ad una politica d'investimento che non prevede l'utilizzo di derivati) purché detti rischi più elevati (derivanti dalle operazioni in derivati) "siano riflessi all'interno del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi"?</p>	<p>si rinvia a quanto stabilito dall'articolo 27, comma 1, secondo cui gli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche sono di piena e libera proprietà dell'impresa e liberi da vincoli e gravami di qualsiasi natura.</p> <p>(iii) Sul terzo punto, il testo del Regolamento è stato emendato. Si ribadisce che le finalità dei derivati sono solo quelle di riduzione dei rischi e di gestione efficace del portafoglio.</p>
<p style="text-align: center;">110</p>	<p style="text-align: center;">ANIA</p>	<p style="text-align: center;">23</p>	<p style="text-align: center;">1 e 3</p>	<p>Si propone di ricomprendere il comma 1 e comma 3 fra le disposizioni sui contratti derivati presenti negli articoli 27 e 28.</p> <p>Si richiede di chiarire quali caratteristiche degli accordi di collateralizzazione presenti nella struttura di attivi complessi, titoli strutturati e/o cartolarizzazioni vadano considerati da parte delle imprese e quali effetti conseguenti a tali accordi possano pregiudicare l'ammissibilità a copertura delle riserve tecniche.</p> <p>Si ribadisce che non si ritengono coerenti con Solvency II le disposizioni che apportano deduzioni ai fondi propri.</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n.104 e del commento n.105.</p>
<p style="text-align: center;">111</p>	<p style="text-align: center;">Unipol</p>	<p style="text-align: center;">23</p>	<p style="text-align: center;">3</p>	<p>Nel caso di veicoli, la valutazione a <i>mark to market</i> tiene già conto del valore negativo del derivato in essere tra il veicolo e la controparte swap; come tale, togliere dai fondi propri il valore dei titoli costituiti in garanzia dal veicolo, rappresenterebbe una doppia decurtazione. La modifica proposta dell'art. 23 comma 1 consentirebbe</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento n.104.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				quindi di evitare tale situazione.	
112	ANIA	24		<p>Si chiede all'Autorità di chiarire se sia possibile fare riferimento nelle linee guida in materia di investimenti a documenti già esistenti (es. Strategic Asset Allocation o SAA di gruppo) o se invece sia necessario riportarne il contenuto per intero all'interno di un nuovo documento.</p> <p>Si chiede inoltre all'Autorità di fornire chiarimenti in merito al fatto che nella definizione di specifici limiti per ciascuna fonte di rischio rilevante, sia possibile:</p> <p>(i) richiamare il "Risk Appetite Statement", che stabilisce le "Risk Preferences" del Gruppo ed i correlati limiti; (ii) rimandare a specifiche linee guida approvate dall'Alta Direzione per la definizione dei limiti di dettaglio applicabili a tutte le categorie di rischio ed a tutte le controllate.</p> <p>Questa soluzione permetterebbe di assicurare sia il corretto espletamento da parte dell'organo amministrativo della propria responsabilità di definizione e comunicazione del livello di rischio accettabile per il Gruppo, sia il presidio da parte dell'Alta Direzione, a livello di maggior dettaglio, dei rischi presenti nelle singole controllate, compresa la gestione delle eccezioni.</p>	<p>I testo del Regolamento è stato emendato.</p> <p>Il termine "linee guida" è stato sostituito con il termine "politica", al fine di garantire una coerenza sistematica con la disciplina prevista per l'impresa individuale. Pertanto, l'ultima società controllante italiana dovrà approvare una specifica politica di gruppo. Nel farlo, l'organo amministrativo dispone di un'ampia autonomia, assumendo la piena responsabilità di definire e comunicare il livello di rischio accettabile per l'intero gruppo.</p>
113	ANIA	24	3	<p>Il regolamento prevede: "<i>Ai fini di cui al comma 2, le linee guida di gruppo contengono specifici limiti per ciascuna fonte di rischio di investimento rilevante [...]</i>"</p> <p>Si richiede di chiarire il significato di "fonte di rischio di investimento rilevante".</p> <p>Si richiede inoltre di valutare l'opportunità/necessità di definire dei limiti a livello di asset class o a livello più ampio.</p>	<p>L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La definizione di fonte di rischio di investimento rilevante per il gruppo è rimessa all'ultima società controllante italiana.</p>
114	Intesa Sanpaolo	24	3	Si chiede un chiarimento sull'accezione di fonte di rischio di	Vedi risoluzione del

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
	Vita			investimento rilevante.	commento n. 113.
115	Unipol	25	1	Con riferimento alla gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo, si interpreta che è necessario prevedere accordi di gestione accentrata della liquidità fra le società del Gruppo tramite l'apertura di c/c accentrati e/o reciproci, definendo regole per individuare livelli oltre i quali la liquidità è da considerarsi in eccesso. Si ritiene corretta tale modalità operativa?	Non si condivide l'interpretazione. Il testo del Regolamento è stato emendato per rendere più esplicita la portata della norma. E' stato in particolare eliminato il riferimento a "fondi in eccesso".
116	Ordine degli Attuari	25	1	Sembrirebbe auspicabile, anche nell'ambito del Regolamento di cui al presente Schema in consultazione piuttosto che in successivi chiarimenti applicativi, fornire maggiori specifiche circa la natura della previsione, con particolare riferimento a cosa si intende, in questo contesto, per "Fondi in eccesso", per poter permettere ai gruppi di poter impostare al meglio gli accordi infragruppo specifici richiamati.	Si veda la risoluzione del commento 115.
117	ANIA	25	1	Il regolamento prevede: <i>"Tenuto conto di quanto previsto dall'art. 7 del presente regolamento, a livello di gruppo la gestione del rischio di liquidità deve essere [...] e verifiche sulla trasferibilità dei fondi"</i> Si richiede di fornire maggiori delucidazioni in merito al concetto di "trasferibilità dei fondi".	Il concetto di trasferibilità dei fondi viene mutuato dall'articolo 297, par. 1, lettera h), degli Atti delegati, ai sensi del quale tra le informazioni sui fondi propri dell'impresa rientra anche "una breve descrizione di qualsiasi restrizione significativa che incida sulla disponibilità e la trasferibilità dei fondi dell'impresa." L'attuazione della logica

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					del <i>mutatis mutandis</i> (articolo 215-bis del Codice) implica che al gruppo si applichi il c.d. prudent person principle e le sue declinazioni, di cui costituisce una proiezione il sopradetto disposto di cui all'articolo 297, par. 1, lettera h) degli Atti delegati.
118	ANIA	26		Si chiede all'Autorità di chiarire se le linee guida sugli investimenti adottate a livello di Gruppo debbano essere applicate anche con riferimento alle Compagnie site in paesi terzi (extra UE) e non sottoposte a regime Solvency.	Ai fini dell'applicazione delle disposizioni in materia di gruppo, rileva che l'ultima società controllante italiana sia una delle società indicate nell'articolo 210, comma 2 del Codice, a prescindere dalla presenza di eventuali società controllate site in Paesi terzi (extra UE).
119	ANIA	26	2	Si chiede all'Autorità di fornire una definizione di rischio reputazionale e rischio di contagio. - Come vengono formalizzati gli assessment/verifiche operate dall'ultima società controllante, di cui al comma 2? Con quale cadenza? Chi è il ricevente del risultato dell'assessment?	Le definizioni di rischio reputazionale e di rischio di contagio sono contenute nelle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, alle quali si rinvia nel corpo del testo. La verifica prevista dalla norma in oggetto viene

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					realizzata con le modalità e le scadenze previste dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario (art. 27, comma 5 del reg. 20/2008 ad oggi), alle quali nel corpo del testo si rinvia.
120	ANIA	26	3	Si chiede all'Autorità di fornire maggiori delucidazioni sulla modalità e sulla frequenza di formalizzazione delle valutazioni operate dalla società controllante, di cui al comma 2.	Si veda la risoluzione del commento n. 119.
121	ANIA	26	3, lett. b)	<p>Il regolamento prevede: <i>“L'ultima società controllante italiana valuta, inoltre, con cadenza almeno annuale:</i></p> <p><i>a) i rischi di investimento cui il gruppo è esposto, in un'ottica attuale e prospettica;</i></p> <p><i>b) la coerenza delle linee guida in materia di investimenti con il profilo di rischio e con la strategia del gruppo nel suo complesso.”</i></p> <p>Si ritiene che il presente disposto sia già implicito nell'art.8 comma 1. In caso contrario sarebbe opportuno dettagliare gli ulteriori adempimenti attesi a cui l'Autorità di Vigilanza fa riferimento.</p>	<p>L'osservazione non richiede una modifica del Regolamento.</p> <p>Nel merito si osserva che la disposizione ha una sua specificità di gruppo. Pertanto, viene mantenuta nella sua attuale formulazione.</p>
122	ANIA	27	1	<p>Il regolamento prevede: <i>“Le riserve tecniche sono coperte con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa, nonché liberi da vincoli o gravami di qualsiasi natura”.</i></p> <p>Si propone di riformulare il disposto come segue: <i>“Le riserve tecniche sono coperte con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa, nonché liberi da vincoli o gravami di qualsiasi natura, con riferimento a garanzie.”</i></p> <p>Si chiede inoltre conferma che tale principio si applica a tutte le classi di attività, immobiliare incluso.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La previsione normativa richiamata si pone in continuità con la disciplina vigente e declina, nel rispetto del principio della persona prudente, quanto disposto dall'articolo 38, comma 1 del Codice.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
123	Exton Consulting – Stefano Carlino	27	3, lett. e)	Vedi Articolo 5 c.1 lett. c)	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 22.
124	Ordine degli Attuari	27	5	Si propongono le seguenti modifiche nel testo (evidenza interventi in rosso): “Ai fini di cui al comma comma 3 e tenuto conto dei criteri di valutazione di cui al successivo articolo 24 28 , l'impresa valuta il profilo di rischio dei singoli attivi e le correlazioni esistenti [...]”	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.
125	ANIA	28		Si propone di inserire un ulteriore comma all'articolo in cui si specifica che il riferimento per la valutazione delle partecipazioni è l'art. 13 del Regolamento Delegato UE 2015/35;	<u>Proposta non accolta.</u> Il richiamo all'articolo 13 degli Atti delegati è già contenuto all'interno del Regolamento n. 10 del 2015 (articolo 20).
126	Dott. Maurizio Ceresani	28	1	Si chiede conferma se con riferimento ai crediti iscrivibili quali attivi a copertura delle riserve tecniche e a quanto previsto dall'art. 42, comma 1-bis, le posizioni rappresentate dai crediti verso intermediari e crediti riassicurativi (verso riassicuratori non per rapporti di deposito) vadano riferite alle posizione nette per singola controparte e non per “categoria” di controparti. In altri termini vadano utilizzati i saldi a credito così come risultanti in contabilità e valutati secondo i criteri di cui all'art. 35 quater del Codice senza quindi considerare in deduzione eventuali debiti verso “altri” intermediari o “altri” riassicuratori iscritti peraltro tra i debiti. Con riferimento ai crediti assicurativi (verso assicurati) e fermo restando che gli stessi debbano essere valutati secondo quanto previsto dall'art. 35 quater del Codice, si chiede conferma se stando alla lettera delle norma dagli stessi NON debbano essere dedotte (per valutazione “al netto”) le passività per provvigioni su premi in corso di riscossione in quanto non sembrerebbero letteralmente	L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento. Nel merito, in continuità con le previsioni del Regolamento ISVAP 36/2011, i crediti vanno iscritti al netto delle partite debitorie, coerentemente con la prassi finora seguita, tenendo a mente il principio della persona prudente e valutati secondo i criteri di cui

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>riconducibili alle fattispecie di cui anche all'art. 42, comma 1bis del Codice. Oppure se invece le provvigioni "maturande" e che matureranno all'atto dell'incasso dei premi in corso di riscossione (crediti verso assicurati) rientrano nella categoria dei debiti (pur non avendone ancora le caratteristiche legali/contabili) contratti per l'acquisizione dei crediti verso assicurati e quindi i crediti assicurativi possano essere utilizzati ma al netto delle corrispondenti provvigioni su premi in corso di riscossione.</p>	<p>all'articolo 35-quater del Codice.</p>
127	ANIA	28	1	<p>Il regolamento prevede: <i>"Gli attivi posti a copertura delle riserve tecniche sono valutati al netto dei debiti contratti per la loro acquisizione e delle eventuali poste rettificative"</i></p> <p>Il disposto non sembrerebbe essere ripreso dalle linee guida EIOPA. Inoltre, si richiedono chiarimenti sull'operatività del disposto specialmente con riferimento:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ai possibili impatti sulle operazioni con capitale di debito; - all'applicazione del disposto all'interno di un gruppo. 	<p>L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento.</p> <p>La previsione normativa è in linea con il Regolamento ISVAP 36/2011 e con il Codice, laddove è previsto che gli attivi a copertura delle riserve tecniche siano iscritti nel registro per un importo netto dei debiti contratti per la loro acquisizione e delle eventuali poste rettificative (articolo 42, comma 1-bis).</p>
128	Intesa Sanpaolo Vita	28	1	<p>Il contenuto di tale comma non appare in linea con il principio di valutazione <i>Solvency II</i>, richiamato al successivo comma 2 dell'Art.28. Si chiede di eliminare il comma o in alternativa fornire chiarimenti con particolare riguardo a:</p> <ul style="list-style-type: none"> • valutazione al netto dei debiti contratti per l'acquisizione, • eventuali poste rettificative. 	<p>Si veda la risoluzione del commento n. 127.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
129	Intesa Sanpaolo Vita	28	4	<p>Si richiede una riformulazione relativa alla tempistica della verifica dell'esistenza della copertura delle riserve tecniche, con particolare riferimento alla locuzione "in qualsiasi momento".</p>	<p>Il testo del Regolamento è stato emendato prevedendo che l'impresa definisca nella politica degli investimenti (articolo 5) processi e procedure idonei a garantire il rispetto dei criteri di valutazione nel continuo della sufficienza degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche.</p>
130	ANIA	28	4	<p>Il regolamento prevede: <i>"L'impresa tiene un registro da cui risultano gli attivi a copertura delle riserve tecniche. In qualsiasi momento l'importo degli attivi iscritti deve essere, tenendo conto delle annotazioni dei movimenti, almeno pari all'importo delle riserve tecniche"</i>.</p> <p>L'aggiornamento "in continuo" del valore delle riserve tecniche e del valore di mercato degli attivi posti a copertura risulterebbe non praticabile se inteso in senso letterale.</p> <p>Si richiede un chiarimento ed una nuova formulazione del disposto soprattutto in relazione alla tempistica richiesta per la verifica dell'esistenza della copertura delle riserve tecniche ("in qualsiasi momento").</p> <p>In modo particolare si propone di specificare che la copertura debba essere verificata ad ogni chiusura mensile, basando la valorizzazione delle riserve e degli attivi posti a copertura aggiornati sulla base dell'ultima situazione patrimoniale prodotta ai fini della reportistica di vigilanza prevista da regolamento di esecuzione (UE) 2015/2450.</p> <p>Si propone inoltre di integrare il comma con il seguente testo: <i>"Nel caso in cui l'ammontare complessivo delle attività a copertura delle</i></p>	<p><u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 129.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<i>riserve non sia adeguato, l'impresa è tenuta ad integrare tali attivi fino a concorrenza dell'importo delle riserve tecniche, oppure ad illustrare le motivazioni di tale differenza in una relazione. La relazione indica gli elementi che hanno originato la variazione nonché le eventuali azioni necessarie al ripristino della copertura delle riserve tecniche."</i>	
131	Ordine degli Attuari	28	4	<p>Al fine di chiarire l'intento della previsione (considerato anche quanto riportato negli articoli 30 comma 1 e 31 comma 1 dello Schema di Regolamento in oggetto), si suggerisce a Codesta Spettabile Autorità di aggiungere (evidenza interventi in rosso) al termine del comma oggetto della presente osservazione i termini di seguito riportati in rosso (in modo da evitare qualsiasi tipo di dubbio sul fatto che il termine "riserve tecniche" utilizzato nello Schema di Regolamento sia da riferirsi alle riserve tecniche del "bilancio di solvibilità" e non alle riserve tecniche "ai fini della redazione del bilancio di cui ai Capi II e III del Codice" citate dall'articolo 90 comma 1 lettera c) del Codice stesso):</p> <p><i>"L'impresa tiene un registro da cui risultano gli attivi a copertura delle riserve tecniche. In qualsiasi momento l'importo degli attivi iscritti deve essere, tenendo conto delle annotazioni dei movimenti, almeno pari all'importo delle riserve tecniche di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice."</i></p> <p>In alternativa si potrebbe inserire, all'interno dell'articolo 2 "Definizioni" la lettera n) di seguito riportata:</p> <p>n) "riserve tecniche": le riserve tecniche di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice.</p>	<u>Proposta accolta.</u> Il testo è stato emendato.
132	Unipol	28	4	<p>Con riferimento alla tenuta del registro degli attivi a copertura delle riserve tecniche, si stabilisce che <i>"in qualsiasi momento l'importo degli attivi iscritti deve essere, tenendo conto delle annotazioni dei movimenti, almeno pari all'importo delle riserve tecniche"</i>.</p> <p>Fermo il rispetto del principio stabilito dalla disposizione in commento, si propone di specificare che la copertura debba essere verificata ad ogni chiusura mensile, basando la valorizzazione delle riserve e degli attivi posti a copertura all'aggiornamento dell'ultima situazione patrimoniale prodotta ai fini della reportistica di vigilanza</p>	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 129.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				prevista da regolamento di esecuzione (UE) 2015/2450.	
133	Intesa Sanpaolo Vita	28	5	Si chiede di valutare l'allineamento al criterio del <i>Fair value</i> per i titoli di cui al comma in oggetto.	<p>Il testo del Regolamento è stato emendato prevedendo che l'IVASS possa richiedere di escludere alcuni attivi da quelli idonei per la copertura delle riserve tecniche, anche tenuto conto del migliore interesse dei contraenti, assicurati, beneficiari e aventi diritto a prestazioni assicurative.</p> <p>Nel merito, coerentemente con il principio della persona prudente, è stata mantenuta la previsione contenuta nel Regolamento 36/2011 circa la valutazione dei titoli in oggetto, che prudenzialmente pone a zero il valore.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
134	ANIA	28	5	<p>Il regolamento prevede: <i>“I titoli emessi da entità di cui sia stata dichiarata l’insolvenza o nei confronti delle quali sia stata avviata una procedura concorsuale sono iscritti nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche per un importo pari a zero. “</i></p> <p>La proposta sembrerebbe un’aggiunta a quanto previsto dalle linee guida EIOPA.</p> <p>Al fine di ottenere omogeneità a livello europeo, se ne propone l’eliminazione.</p> <p>Inoltre, seppure limitatamente alla fattispecie prevista, la valutazione a zero di un titolo, appare discordante con una valutazione al <i>fair value</i>.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda risoluzione del commento n. 133.</p>
135	Avv.ti G. Francesca Marchetti / G. Massimiliano Danusso	28	5 6	<p>Si chiede di limitare la valutazione degli attivi defaulted per un importo pari a zero solo nel caso in cui non vi sia un mercato per questa tipologia di attivi posto che spesso è possibile rinvenire un prezzo di mercato, sia in acquisto che in vendita, per questo tipo di asset distressed.</p> <p>Si chiede di chiarire la portata applicativa e lo scopo perseguito dal comma in commento</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>Si veda la risoluzione del commento n.133.</p>
136	ANIA	28	6	<p>Il regolamento prevede: <i>“In caso di attivi che rappresentano un investimento in una società controllata, che per conto dell’impresa di assicurazione ne gestisce in tutto o in parte gli investimenti, l’IVASS, nel verificare la corretta applicazione delle norme e dei principi del presente Titolo, tiene conto degli attivi sottostanti detenuti dalla società controllata”</i></p> <p>La proposta sembrerebbe un’aggiunta a quanto previsto dalle linee guida EIOPA.</p> <p>Al fine di ottenere omogeneità a livello europeo, se ne propone l’eliminazione.</p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p> <p>La previsione normativa di cui trattasi riproduce il testo dell’articolo 38, comma 5 del Codice.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
137	Unipol	28	6	Si segnala che la parola "Titolo" è da sostituire con "Parte".	<u>Proposta accolta.</u> Il testo regolamentare è stato emendato.
138	Ordine degli Attuari	28	6 e 7	Sembrirebbe auspicabile, anche nell'ambito del Regolamento di cui al presente Schema in consultazione piuttosto che in successivi chiarimenti applicativi, al fine di favorire una corretta applicazione del principio della persona prudente, fornire maggiori specifiche circa le modalità e i termini attraverso le/i quali l'IVASS terrà conto degli attivi sottostanti detenuti dalla società controllata citata dal comma 6 e della cessione dei rischi in riassicurazione ad imprese aventi sede legale in Stati Terzi il cui regime di solvibilità non sia ritenuto equivalente conformemente all'ordinamento comunitario citata nel comma 7.	L'osservazione non richiede una modifica al Regolamento. Nel caso in cui si riterrà di intervenire con ulteriori chiarimenti applicativi, questo Istituto adotterà le modalità individuate dal Regolamento IVASS n. 3 che includono anche momenti di confronto con gli operatori di mercato.
139	Intesa Sanpaolo Vita	30		In riferimento al registro degli attivi a copertura delle riserve, si propone: - di procedere all'allineamento tra aggiornamento mensile degli attivi e aggiornamento trimestrale dei passivi (che potrebbe evidenziare eccedenze/mancanze di copertura non sussistenti nel concreto) stabilendo un aggiornamento trimestrale per entrambi. Ciò sarebbe coerente con l'impostazione di <i>Solvency II</i> , che prevede i QRT trimestrali. Un aggiornamento mensile delle <i>best estimate</i> risulterebbe troppo oneroso in termini operativi e non coerente con l'impostazione prudenziale complessiva; - di allineare le scadenze di aggiornamento previste per il registro alle scadenze di invio previste per i QRT: entro 8 settimane in riferimento all'anno 2016 con riduzione progressiva di 1 settimana ogni anno, sino al termine di 5 settimane a regime.	<u>Proposta non accolta.</u> In particolare è mantenuta l'attuale tempistica per la tenuta dei registri: mensile per gli attivi e trimestrale per le riserve tecniche. Sono, altresì, mantenute invariate le scadenze di aggiornamento salvo i casi in cui si verifichino variazioni significative dei valori o della composizione del portafoglio che richiedono un

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					aggiornamento più tempestivo di quello previsto su base regolare.
140	ANIA	30	1	Si richiede di verificare la correttezza del riferimento normativo agli artt. 36 bis e 36 ter. Si ritiene infatti più corretto il rimando all'art. 42.	<u>Proposta non accolta.</u> L'articolo 42 del Codice disciplina il registro degli attivi a copertura delle riserve tecniche. Gli artt. 36-bis e 36-ter si riferiscono al calcolo delle riserve tecniche.
141	Ordine degli Attuari	30 e 31	1	Gli articoli 30 (comma 8) e 31 (comma 7 – da rinominare in 6 come da ultima osservazione di cui al presente documento), prevedono, come da normativa attualmente in vigore, che al termine di ciascun mese le imprese debbano “evidenziare” nel registro l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire. Gli articoli 30 (comma 9) e 31 (comma 8 – da rinominare in 7 come da ultima osservazione di cui al presente documento, prevedono, come da normativa attualmente in vigore, che le imprese “determinano” alla fine di ciascun trimestre l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento. Si ritiene opportuno preliminarmente richiamare esplicitamente nel testo regolamentare, con riferimento al calcolo delle riserve tecniche che le imprese sono chiamate a “determinare” alla fine di ciascun trimestre la possibilità di utilizzare le semplificazioni e i “calcoli evolutivi” richiamati dagli articoli 50 e 51 del Documento di Consultazione n. 19 del 2015. Per quanto riguarda le chiusure del mese “infra-trimestrali” si chiede la cortesia di specificare se l'intento della normativa è quello di non richiedere la necessità di effettuare il calcolo delle relative riserve tecniche da coprire (potendo “evidenziare” nei relativi registri intra-trimestrali l'importo determinato alla chiusura del trimestre	<u>Proposta parzialmente accolta.</u> Il testo è stato emendato prevedendo un esplicito riferimento alle semplificazioni previste dal Regolamento IVASS n. 18 del 2016. Le imprese determinano alla fine di ciascun trimestre l'importo complessivo delle riserve tecniche, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				immediatamente precedente) e, in alternativa, se invece l'intento fosse quello di richiedere tale calcolo ai fini della gestione del <i>mis-matching</i> tra valore degli attivi calcolato al <i>fair-value</i> al termine del mese e valore delle riserve tecniche determinato al termine della chiusura trimestrale immediatamente precedente, di specificare che ai fini dei calcoli delle riserve tecniche alle chiusure intra-trimestrali, data la complessità anche computazionale dei calcoli secondo i criteri del bilancio di solvibilità, possono essere ammesse approssimazioni anche maggiori rispetto alle semplificazioni e i calcoli evolutivi richiamati dagli articoli 50 e 51 del Documento di Consultazione n. 19 del 2015.	significativo il valore.
142	ANIA	30	2, lett. a)	L'articolo 36 bis a cui si rimanda nel disposto in esame prevede: <i>"L'impresa costituisce riserve tecniche sufficienti a far fronte ad ogni impegno assicurativo e riassicurativo derivante dai contratti di assicurazione o riassicurazione nei confronti dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative, secondo le disposizioni stabilite dall'IVASS con regolamento"</i> , Si propone di specificare il riferimento al regolamento IVASS richiamato.	<u>Proposta accolta.</u> Il testo del Regolamento è stato emendato.
143	Ordine degli Attuari	30	2, lett. b) e c)	Sempre al fine di evitare possibili dubbi, in linea con quanto previsto dall'articolo 30 comma 1, si propongono le seguenti modifiche ai due testi (evidenza interventi in rosso): b. la seconda sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice relative a contratti direttamente collegati a indici o a quote di OICR di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del decreto; c. la terza sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice derivanti dalla gestione dei fondi pensione.	<u>Proposta accolta.</u> Il testo del Regolamento è stato emendato.
144	ANIA	30	3	Il regolamento prevede: <i>"In ciascuna sezione del registro sono annotati mensilmente i movimenti in entrata o in uscita delle singole attività e, in deroga all'articolo 4, comma 2, non oltre la fine del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni"</i>	<u>Proposta non accolta.</u> In continuità con la normativa vigente, sono mantenute sostanzialmente invariate

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				Si propone di riformulare il disposto come segue: <i>“In ciascuna sezione del registro sono annotati mensilmente la consistenza ed i valori delle singole attività e, in deroga all’articolo 4, comma 2, non oltre la quinta settimana successiva alla chiusura del mese di riferimento. Per un periodo di quattro anni dal 1° gennaio 2016, il termine per la presentazione da parte delle imprese delle informazioni richieste, diminuisce di una settimana ogni esercizio finanziario, a cominciare da otto settimane per ogni trimestre del 2016 fino a cinque settimane per ogni trimestre del 2019. È facoltà dell’impresa omettere l’elenco analitico dei crediti e degli altri attivi”</i> ,	le modalità di tenuta dei registri.
145	Dott. Maurizio Ceresani	30	4	Si chiede conferma se il termine “codice” da annotare per ciascun movimento (<i>“Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell’attività, il relativo codice, le quantità e l’importo”</i>) venga utilizzato con lo stesso significato con cui è utilizzato nell’art. 30 comma 8 dello Schema di Regolamento.	La previsione normativa richiamata si pone in continuità con le norme previgenti sulla tenuta dei registri.
146	ANIA	30	4	Il regolamento prevede: <i>“Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l’iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l’intero importo precedente ed in entrata l’intero nuovo importo della medesima attività. Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell’attività, il relativo codice, la quantità e l’importo. Per i depositi bancari, i crediti e gli altri attivi si fa riferimento alle variazioni complessive degli stessi risultanti dai saldi mensili”</i> . Si propone di riformulare il disposto come segue: <i>“Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l’iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l’intero importo precedente ed in entrata l’intero nuovo importo della medesima attività, indicando la descrizione e la relativa quantità delle stesse”</i> .	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 144.
147	Unipol	30	5	Si chiede conferma dell’interpretazione secondo cui la valutazione delle passività a prezzo di mercato (vedi Art 35 quater del CAP) possa essere effettuata utilizzando la curva dei tassi EIOPA.	La valutazione delle passività è svolta in modo coerente con il regolamento delegato (UE) e con il regolamento

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
					IVASS n. 18 del 2016.
148	Dott. Maurizio Ceresani	30	Abrogazione previgente comma 6	<p>Nel caso in cui:</p> <ul style="list-style-type: none"> - i valori di attività a copertura e le riserve tecniche iscritti nel registro (ed eventualmente comunicati all'IVASS) alla fine del secondo e del quarto trimestre fossero successivamente diversamente determinati in sede di approvazione rispettivamente della relazione semestrale e del bilancio d'esercizio anche a seguito di ulteriori e successive informazioni e diverse valutazioni – e, conseguentemente - i valori così come definitivamente approvati dagli organi societari preposti differissero pur se basati sugli stessi principi e criteri di valutazione rispetto a quelli già iscritti nel registro entro i più brevi termini previsti dal Regolamento IVASS n. 27/2008, <p>si chiede conferma se per l'impresa NON vi sarà alcuna necessità:</p> <ul style="list-style-type: none"> - né di apportare rettifiche sul registro delle attività a copertura delle riserve tecniche rispetto a quanto già iscritto e stampato relativamente al mese di chiusura del trimestre in questione; - né di effettuare comunicazioni rettificative/integrative nei confronti dell'IVASS. <p>A tale conclusione si perverrebbe per coerenza con le diverse finalità – anche in termini di tempistica e organi preposti alla redazione/approvazione - perseguite dalla normativa che regola i diversi adempimenti di cui sopra.</p>	<p>Non si condivide l'interpretazione.</p> <p>In generale, in continuità con la prassi seguita finora, l'impresa aggiorna i registri e l'IVASS con le nuove valutazioni. Si rammenta tuttavia che, terminato il periodo transitorio, i registri saranno alimentati con i valori di Solvibilità II e che, pertanto, la casistica rappresentata potrebbe non verificarsi con l'usualità e la frequenza con cui si è verificata finora.</p>
149	ANIA	30	7	<p>Il regolamento prevede: <i>“Al termine di ogni mese, le imprese riportano in ciascuna sezione del registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche. È facoltà dell'impresa omettere l'elenco analitico dei crediti e degli altri attivi”.</i></p> <p>Si propone di eliminare il disposto.</p>	<p><u>Proposta parzialmente accolta.</u></p> <p>Il testo è stato emendato eliminando la facoltà per l'impresa di omettere l'elenco analitico dei crediti e degli altri attivi.</p>
150	ANIA	30	8	<p>Il regolamento prevede: <i>“Al termine di ciascun mese, le imprese</i></p>	<p><u>Proposta non accolta.</u></p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>evidenziano nel registro l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice".</p> <p>Si propone di modificare il disposto come segue: "Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano nel registro la consistenza e i valori delle riserve tecniche da coprire e la consistenza e i valori delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice"</p>	Si veda la risoluzione del commento 144.
151	Dott. Maurizio Ceresani	30	8	<p>Si chiede conferma se il termine "codice" a livello di riepilogo di tutte le attività ("l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice") vada inteso quale codifica per categorie omogenee di attività così come determinata dall'impresa: codice da indicare "in chiaro" o con "legenda" sul registro. In caso di risposta negativa si chiede di poter conoscere a quale altra tipologia di codice/codifica si faccia riferimento sia per il presente comma 8 che per il precedente comma 4 dell'art. 30.</p>	Si veda risoluzione del commento n. 145.
152	ANIA	30	9	<p>Il regolamento prevede: "Per ciascuna sezione le imprese determinano, alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento. Entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche."</p> <p>Si propone di modificare il disposto come segue: "Le imprese determinano, almeno alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche. Le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche in osservanza a quanto riportato nell'art xx del regolamento xx" (attuale regolamento IVASS di consultazione 19).</p> <p>La modifica ha la finalità di garantire l'aggiornamento delle riserve tecniche in linea con la tempistica prevista da Solvency II per il Pillar III, ovvero, a regime, frequenza trimestrale a 5 settimane da chiusura trimestre per coerenza e per non appesantire ulteriormente l'attività amministrativa delle imprese.</p>	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 139.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
153	ANIA	30		<p>Si propone di inserire, dopo il comma 9, il seguente: “Nel caso in cui, nel corso del trimestre, l’ammontare complessivo delle attività a copertura delle riserve non sia adeguato, l’impresa è tenuta ad integrare tali attivi fino a concorrenza dell’importo delle riserve tecniche, oppure a illustrare le motivazioni di tale differenza in una relazione. La relazione indica gli elementi che hanno originato la variazione nonché le eventuali azioni necessarie al ripristino della copertura delle riserve tecniche.”</p> <p>Con tale previsione si vuole proporre una soluzione al caso, possibile nel corso dei trimestri, di Fair Value degli attivi aggiornati al mese in corso rispetto a riserve ferme al trimestre precedente. In questo modo le imprese possono, in una relazione, valutare di aggiornare le <i>Best Estimate Liabilities</i> con un calcolo più puntuale e coerente agli attivi sottostanti.</p>	<p><u>Proposta non accolta</u> .</p> <p>Nel merito si richiama l’articolo 27 comma 4 secondo cui “in qualsiasi momento l’importo degli attivi iscritti deve essere [...]almeno pari all’importo delle riserve tecniche”.</p>
154	ANIA	30	11	<p>Il regolamento prevede: “<i>Per le forme pensionistiche individuali di cui all’articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, le imprese annotano distintamente, all’interno di ciascuna delle prime due sezioni del registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita, i movimenti in entrata e in uscita delle singole attività a copertura, l’elenco analitico delle attività e l’importo delle riserve tecniche secondo le disposizioni dei commi da 3 a 11. Ai fini della determinazione del valore degli attivi a copertura delle forme pensionistiche individuali da iscrivere nel registro, si considera il costo relativo all’insieme delle attività acquisite dall’impresa</i>”.</p> <p>Si propone di modificare il disposto come segue: “<i>Per le forme pensionistiche individuali di cui all’articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, le imprese annotano distintamente, all’interno di ciascuna delle prime due sezioni del registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita, l’elenco analitico delle attività e l’importo delle riserve tecniche secondo le disposizioni dei commi da 3 a xxx</i>”</p>	<p><u>Proposta non accolta</u>.</p> <p>Nel merito, ai fini della determinazione del valore degli attivi a copertura delle forme pensionistiche individuali da iscrivere nel registro, si continua a considerare il costo relativo all’insieme delle attività acquisite dall’impresa.</p>
155	Ordine degli Attuari	30	11	<p>Si propone di rinominare il comma 11 con il numero 10 (in quanto il comma 10 è stato interamente cancellato).</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento 154.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p>Si richiede a Codesta Spettabile Autorità di chiarire, anche nell'ambito del Regolamento di cui al presente Schema in consultazione piuttosto che in successivi chiarimenti applicativi, il significato di "costo" all'interno del comma 11 (da rinominare in 10 e successivamente riportato), in quanto sembra che il valore da iscrivere nel registro degli attivi a copertura (sia per la prima che per la seconda sezione con riferimento alle forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252) segua un principio di "costo" di acquisizione, diverso dal principio generale di valorizzazione delle attività nel contesto di Solvency II che si basa sul <i>fair value</i>: "Per le forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, le imprese annotano distintamente, all'interno di ciascuna delle prime due sezioni del registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita, i movimenti in entrata e in uscita delle singole attività a copertura, l'elenco analitico delle attività e l'importo delle riserve tecniche secondo le disposizioni dei commi da 3 a 11. Ai fini della determinazione del valore degli attivi a copertura delle forme pensionistiche individuali da iscrivere nel registro, si considera il costo relativo all'insieme delle attività acquisite dall'impresa."</p>	
156	Intesa Sanpaolo Vita	31		<p>In riferimento al registro degli attivi a copertura delle riserve, si propone:</p> <ul style="list-style-type: none"> - di procedere all'allineamento tra aggiornamento mensile degli attivi e aggiornamento trimestrale dei passivi (che potrebbe evidenziare eccedenze/mancanze di copertura non sussistenti nel concreto) stabilendo un aggiornamento trimestrale per entrambi. Ciò sarebbe coerente con l'impostazione di <i>Solvency II</i>, che prevede i QRT trimestrali. Un aggiornamento mensile delle <i>best estimate</i> risulterebbe troppo oneroso in termini operativi e non coerente con l'impostazione prudenziale complessiva; 	Si veda la risoluzione del commento 139.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				- di allineare le scadenze di aggiornamento previste per il registro alle scadenze di invio previste per i QRT: entro 8 settimane in riferimento all'anno 2016 con riduzione progressiva di 1 settimana ogni anno, sino al termine di 5 settimane a regime.	
157	ANIA	31	1	L'articolo 36 bis a cui si rimanda nel disposto in esame prevede: <i>"L'impresa costituisce riserve tecniche sufficienti a far fronte ad ogni impegno assicurativo e riassicurativo derivante dai contratti di assicurazione o riassicurazione nei confronti dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative, secondo le disposizioni stabilite dall'IVASS con regolamento"</i> Si propone di specificare il riferimento al regolamento IVASS richiamato.	Si veda la risoluzione del commento n. 142.
158	ANIA	31	2	Il regolamento prevede: <i>"Nel registro sono annotati mensilmente i movimenti in entrata o in uscita delle singole attività e, in deroga all'articolo 4, comma 2, non oltre la fine del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni"</i> . Si propone la seguente modifica: <i>"Nel registro sono annotati mensilmente la consistenza ed i valori delle singole attività e, in deroga all'articolo 4, comma 2, non oltre la quinta settimana successiva alla chiusura del mese di riferimento. Per un periodo di quattro anni dal 1° gennaio 2016, il termine per la presentazione da parte delle imprese delle informazioni richieste, diminuisce di una settimana ogni esercizio finanziario, a cominciare da otto settimane per ogni trimestre del 2016 fino a cinque settimane per ogni trimestre del 2019. È facoltà dell'impresa omettere l'elenco analitico dei crediti e degli altri attivi"</i> .	Si veda la risoluzione del commento 144.
159	Dott. Maurizio Ceresani	31	3	(come da analogia precisazione richiesta per art. 30 comma 4) Si chiede conferma se il termine "codice" da annotare per ciascun movimento (<i>"Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell'attività, il relativo codice, le quantità e l'importo"</i>) venga utilizzato con lo stesso significato con cui è	Si veda la risoluzione del commento 145.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				utilizzato nell'art. 31 comma 7 dello Schema di Regolamento.	
160	ANIA	31	3	<p>Il regolamento prevede: <i>“Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l'iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l'intero importo precedente ed in entrata l'intero nuovo importo della medesima attività. Per ciascun movimento sono annotati la data di registrazione, la descrizione dell'attività, il relativo codice, le quantità e l'importo. Per i depositi bancari, i crediti e gli altri attivi si fa riferimento alle variazioni complessive degli stessi risultanti dai saldi mensili.”</i></p> <p>Si propone di modificare il disposto come segue: <i>“Tra i movimenti sono riportate le variazioni in aumento o in diminuzione degli attivi e l'iscrizione di nuove attività, registrando in uscita l'intero importo precedente ed in entrata l'intero nuovo importo della medesima attività, indicando la descrizione e la relativa quantità delle stesse”</i></p>	Si veda la risoluzione del commento 144.
161	Dott. Maurizio Ceresani	31	4, 8 e abrogazione previgente comma 5	<p>Nel caso in cui:</p> <ul style="list-style-type: none"> - i valori di attività a copertura e le riserve tecniche iscritti nel registro (ed eventualmente comunicati all'IVASS) alla fine del secondo e del quarto trimestre fossero successivamente diversamente determinati in sede di approvazione rispettivamente della relazione semestrale e del bilancio d'esercizio anche a seguito di ulteriori e successive informazioni e diverse valutazioni – e, conseguentemente - i valori così come definitivamente approvati dagli organi societari preposti differissero pur se basati sugli stessi principi e criteri di valutazione rispetto a quelli già iscritti nel registro entro i più brevi termini previsti dal Regolamento IVASS n. 27/2008, <p>per l'impresa NON vi sarà alcuna necessità:</p> <ul style="list-style-type: none"> - né di apportare rettifiche sul registro delle attività a copertura delle riserve tecniche rispetto a quanto già iscritto e stampato relativamente al mese di chiusura del trimestre in questione; - né di effettuare comunicazioni rettificative/integrative nei confronti dell'IVASS. <p>A tale conclusione si perverrebbe per coerenza con le diverse</p>	Si veda la risoluzione del commento 148.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				finalità – anche in termini di tempistica e organi preposti alla redazione/approvazione – perseguite dalla normativa che regola i diversi adempimenti informativi.	
162	ANIA	31	6	Il regolamento prevede: <i>“Al termine di ciascun mese, le imprese riportano nel registro l’elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche. Può essere omesso l’elenco analitico dei crediti e degli altri attivi”</i> Si propone di eliminare il disposto.	Si veda la risoluzione del commento 149.
163	ANIA	31	7	Il regolamento prevede: <i>“Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano nel registro l’importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l’importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice”</i> Si propone di modificare il disposto come segue: <i>“Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano nel registro la consistenza e i valori delle riserve tecniche da coprire e la consistenza e i valori delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice”</i>	Si veda la risoluzione del commento 150.
164	Dott. Maurizio Ceresani	31	7	(come da analogia precisazione richiesta per art. 30 comma 8) Si chiede conferma se il termine “codice” a livello di riepilogo di tutte le attività (<i>“l’importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice”</i>) vada inteso quale codifica per categorie omogenee di attività così come determinata dall’impresa: codice da indicare “in chiaro” o con “legenda” sul registro. In caso di risposta negativa si chiede di poter conoscere a quale altra tipologia di codice/codifica si faccia riferimento sia per il presente comma 7 che per il precedente comma 3 dell’art. 31.	Si veda la risoluzione del commento 151.
165	Ordine degli Attuari	31	6, 7	Si propone di rinominare il comma 6 e il comma 7 rispettivamente con comma 5 e comma 6 in quanto il precedente comma 5 è stato interamente cancellato).	<u>Proposta non accolta.</u> E’ mantenuta la numerazione dei commi originaria.
166	ANIA	31	8	Il regolamento prevede: <i>“Le imprese determinano, alla fine di</i>	<u>Proposta non accolta.</u>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				<p><i>ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento. Entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche"</i></p> <p>Si propone di modificare il disposto come segue: <i>"Le imprese determinano, almeno alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche. Le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche in osservanza a quanto riportato nell'art xx del regolamento xx" (attuale regolamento IVASS di consultazione 19).</i></p> <p>La modifica ha come finalità di garantire l'aggiornamento delle riserve tecniche in linea con la tempistica prevista da Solvency II per il Pillar III, ovvero, a regime, frequenza trimestrale a 5 settimane da chiusura trimestre per coerenza e per non appesantire ulteriormente l'attività amministrativa delle imprese.</p>	<p>Si veda la risoluzione del commento 152.</p>
167	Dott. Maurizio Ceresani	31	8	<p>Si chiede conferma se con la previsione <i>"entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche"</i> si sia inteso "confermare" che il termine per iscrizione e stampa anche di questa informazione sul registro dell'ultimo mese (di competenza) del trimestre, debba avvenire "entro la fine del mese successivo" in coerenza con quanto già previsto come termine dai commi 2 e 7.</p> <p>A titolo esemplificativo sia quindi da intendersi come obbligo di iscrizione delle riserve determinate con riferimento alla fine del secondo trimestre nel registro relativo al mese di giugno.</p> <p>Alternativamente se con i termini "entro il mese successivo" non si sia invece inteso stabilire che le riserve determinate alla fine di ciascun trimestre possano essere iscritte e quindi "coperte" non solo dal trimestre di competenza ma anche (a scelta dell'impresa) dal primo mese del trimestre successivo. A titolo esemplificativo quindi possa essere inteso come possibilità di iscrizione delle riserve determinate con riferimento alla fine del secondo trimestre anche nel registro del mese di luglio.</p>	<p>In continuità con la disciplina vigente è stato mantenuto l'obbligo di iscrivere nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche entro il mese successivo al trimestre di riferimento di riferimento.</p> <p>Non si condivide l'interpretazione.</p>

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
168	Dott. Maurizio Ceresani	31	8	Con riferimento all'entrata in vigore delle modifiche di cui all'art. 31 dello Schema di Regolamento che modifica l'art. 36 - relativo ai registri delle attività a copertura delle riserve tecniche danni - del Regolamento n. 27 del 14 ottobre 2008, concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'art. 101 del Codice, si chiede conferma se per simmetria applicativa le modifiche sia in tema di valutazione delle attività mensilmente iscritte (art. 31 comma 4) che di valutazione/variazione trimestrale delle riserve tecniche (art. 31 comma 8) vadano omogeneamente applicate dall'ultimo mese del trimestre "di competenza" in corso all'entrata in vigore del Regolamento (giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana). A titolo esemplificativo se le norme entrassero in vigore (pubblicazione in GU) nel mese di aprile 2016, il primo mese in cui i valori sarebbero iscritti sul registro secondo i criteri di cui ai commi 4 e 8 dell'art. 31 dello Schema di Regolamento sarebbe il mese di giugno 2016.	Il testo del Regolamento è stato emendato. E' previsto un periodo transitorio per l'applicazione delle disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche.
169	ANIA	31		Si propone di inserire, dopo il comma 8, il seguente disposto all'art.18 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita: <i>"Nel caso in cui, nel corso del trimestre, l'ammontare complessivo delle attività a copertura delle riserve non sia adeguato, l'impresa è tenuta ad integrare tali attivi fino a concorrenza dell'importo delle riserve tecniche, oppure a illustrare le motivazioni di tale differenza in una relazione. La relazione indica gli elementi che hanno originato la variazione nonché le eventuali azioni necessarie al ripristino della copertura delle riserve tecniche".</i>	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento 153.
170	Dott. Francesco Samuele – Studio di consulenza in Diritto delle Assicurazioni	32	1	Si propone l'aggiunta della lettera b)la Circolare Isvap 474 del 21 febbraio 2002, SEZIONE 3: "ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE" è abrogata	<u>Proposta non accolta.</u> Si veda la risoluzione del commento n. 1.

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
171	Dott. Maurizio Ceresani	32	1, lett. a)	<p>Si chiede conferma se già a partire dal mese/trimestre “di competenza” in corso al momento dell’entrata in vigore del Regolamento (giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana) cesseranno tutti gli obblighi informativi previsti dall’art. 35 del Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 ed in particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Modelli trimestrali ed annuali “cartacei” sulla situazione degli investimenti e delle attività a copertura delle riserve tecniche e corrispondenti informazioni anche di dettaglio in formato elettronico; - Comunicazioni trimestrali sull’operatività in strumenti finanziari derivati; - Comunicazioni mensili relative al monitoraggio investimenti. 	Si veda la risoluzione del commento 168.
172	ANIA	33		<p>Il regolamento prevede: <i>“Il presente Regolamento entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana”.</i></p> <p>Si richiede di inserire la previsione di un periodo transitorio per l’applicazione del disposto di almeno 6 mesi dalla data di entrata in vigore del regolamento al fine di permettere alle compagnie di gestire gli adeguamenti richiesti.</p> <p>Un esempio di disposizione potrebbe prevedere ad esempio che:</p> <p>Per un periodo di quattro anni dal 1° gennaio 2016, il termine per la presentazione da parte delle imprese delle informazioni richieste, diminuisce di una settimana ogni esercizio finanziario, a cominciare da otto settimane per ogni trimestre del 2016 fino a cinque settimane per ogni trimestre del 2019.</p>	Si veda la risoluzione del commento 168.
173	Unipol	33	1	Come anticipato nelle Osservazioni generali, si richiede l’introduzione di un regime transitorio al fine di consentire l’adeguamento delle imprese ai nuovi adempimenti.	Si veda la risoluzione del commento 168.
174	Dott. Maurizio Ceresani	33	1	Si chiede conferma se l’entrata in vigore del Regolamento non sia in alcun modo subordinata dalla precedente o contemporanea entrata in vigore dello Schema di Regolamento previsto dall’articolo 36 bis, comma 1 del Codice e di cui al Documento di consultazione n.	Il Regolamento entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella

Numero commento	Commentatore	Articolo	Comma	Contenuto	Risoluzione IVASS
				19/2005 concernente le regole applicative per la determinazione delle riserve tecniche.	Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, ma è previsto un periodo transitorio.