

PROVVEDIMENTO N. 2992 DEL 18 LUGLIO 2012 RECANTE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI AL REGOLAMENTO N. 36 DEL 31 GENNAIO 2011 CONCERNENTE LE LINEE GUIDA IN MATERIA DI INVESTIMENTI E DI ATTIVI A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AGLI ARTICOLI 38, COMMA 2, 39, COMMA 3, 40, COMMA 3, 42, COMMA 3 E 191, COMMA 1, LETTERA D) DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209 ED AL REGOLAMENTO N. 33 DEL 10 MARZO 2010 CONCERNENTE L'ACCESSO E L'ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ DI RIASSICURAZIONE DI CUI AI TITOLI V, VI, XIV, XVI DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209.

RELAZIONE

Roma, 18 luglio 2012

L'articolo 42, comma 6, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, recante: "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", ha demandato all'ISVAP l'emanazione di un regolamento che disciplini le modalità, i limiti e le condizioni alle quali le imprese di assicurazione possono utilizzare, a copertura delle riserve tecniche ai sensi degli articoli 38 comma 1 e 42 bis, comma 1, del decreto legislativo n. 209/2005, attivi costituiti da investimenti nel settore delle infrastrutture stradali, ferroviarie, portuali, aeroportuali, ospedaliere, delle telecomunicazioni e della produzione e trasporto di energia e fonti energetiche. Il comma 7 del medesimo articolo prevede che gli investimenti in questione possono essere rappresentati da azioni di società esercenti la realizzazione e la gestione delle infrastrutture, da obbligazioni emesse da queste ultime e da OICR armonizzati che investano nelle predette categorie di titoli.

La disposizione trae origine dalla necessità di attrarre capitali privati per la realizzazione di infrastrutture.

La possibilità per le imprese di assicurazione di investire nei menzionati attivi ai fini della copertura delle riserve tecniche, fatti salvi i principi generali della sicurezza, redditività e liquidità degli investimenti di cui all'articolo 38, comma 1, del decreto legislativo n. 209/2005, è in parte già ammessa dalle vigenti disposizioni di cui al Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011, nell'ambito delle diverse tipologie di strumenti finanziari (obbligazioni, azioni e OICR) in possesso dei requisiti richiesti, a prescindere dal settore di attività economica di riferimento.

Con riguardo agli attivi costituiti da investimenti nel settore delle infrastrutture che oggi non risultano idonei ai fini della copertura delle riserve tecniche, l'Autorità, in attuazione della delega di cui all'articolo 42, comma 6, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, ne ha previsto un possibile utilizzo nell'ambito di determinati limiti e condizioni.

In particolare, pur considerando la necessità di coinvolgere capitali privati per lo sviluppo delle infrastrutture, l'Autorità ha, tuttavia, tenuto conto dell'esigenza che siano sempre garantiti i requisiti, richiesti dalla normativa di settore, della sicurezza, redditività e liquidità degli investimenti delle imprese di assicurazione.

A tal riguardo, nel definire nuove categorie di attivi e relativi limiti, l'Autorità ha tenuto conto del fatto che l'investimento nel settore delle infrastrutture ha le caratteristiche di impiego di lungo termine, con scarso livello di liquidità ed elevato profilo di rischio.

In tal senso, sono state apportate modifiche al Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011 al fine di consentire l'utilizzo, ai fini della copertura delle riserve tecniche, delle obbligazioni

ed altri titoli di debito di cui all'articolo 157, comma 1, del decreto legislativo n. 163/2006 (c.d. *project bond*), emessi dalle società di progetto di cui all'articolo 156, dalle società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'articolo 3, comma 15-ter, del medesimo decreto che operano nel settore delle infrastrutture sopra richiamate nonché dalle società di cui all'articolo 157, comma 4, del d.lgs. 163/2006.

Tali attivi sono considerati ammissibili nella misura massima del 3% delle riserve tecniche da coprire in presenza delle seguenti condizioni:

- a) che si tratti di titoli emessi da società il cui bilancio sia sottoposto a certificazione;
- b) che le obbligazioni o gli altri titoli di debito emessi dalle predette imprese siano supportati dalle forme di garanzia previste all'articolo 157, comma 3, del decreto legislativo n. 163/2006, come modificato dall'articolo 41, comma 1, del decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito dalla legge 24 marzo 2012, n. 27 recante "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività".

Agli articoli 17 e 23 del Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011 viene, pertanto, introdotta la nuova classe di attività "A1.2c)".

Sulla base della vigente normativa, l'investimento in azioni di società esercenti la realizzazione e la gestione delle infrastrutture è consentito, con riguardo ai titoli negoziati in un mercato regolamentato o emessi da imprese il cui bilancio sia stato certificato da almeno tre anni, sia in via diretta, sia mediante l'acquisto di quote di OICR armonizzati che investono in tali titoli; l'investimento in titoli azionari che non posseggono tali requisiti è invece possibile mediante l'acquisto di quote di OICR aperti e/o di fondi chiusi di cui alla macroclasse A5) degli articoli 17 e 23 del Regolamento 36 del 31 gennaio 2011, che investono nei suddetti attivi.

A tal fine, con specifico riguardo ai fondi di cui alle classi A5.2a) e A5.2b), fermi restando i limiti massimi di utilizzo degli stessi (5% delle riserve tecniche), è stato ampliato il limite di concentrazione previsto in relazione al singolo fondo. Tale limite, attualmente fissato all'1% delle riserve tecniche da coprire, è esteso al 2% nel caso di OICR e di fondi chiusi che investono prevalentemente nel settore delle infrastrutture.

Gli articoli 17 e 23 del Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011 vengono pertanto modificati anche nella parte relativa al limite di concentrazione previsto per i fondi della macroclasse A5).

Sono infine modificati i modelli 1 e 4 degli allegati 3 e 4 del Regolamento n. 36.

Le imprese utilizzeranno i nuovi modelli a partire dalla comunicazione relativa al quarto trimestre 2012.

Con riguardo, invece, agli attivi a copertura delle riserve tecniche del lavoro indiretto di cui all'articolo 42 bis, comma 1, del decreto legislativo n. 209/2005, l'utilizzo, ai fini della copertura delle riserve tecniche, degli investimenti effettuati nel settore delle infrastrutture non trova esplicite limitazioni nelle vigenti disposizioni, se non nei criteri generali previsti al Titolo II del Regolamento n. 33 del 10 maggio 2010.

---000---

Inoltre, anche tenuto conto di quanto previsto dall'*Insurance Core Principle* n. 15 della IAIS, nell'ambito dei principi di "sicurezza e *risk assessability* degli investimenti", sono state integrate le disposizioni di cui alla Parte II - Titolo II "*Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti*" del Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011, al fine di prevedere che le imprese di assicurazione:

- non facciano esclusivamente affidamento, nella valutazione del rischio di credito, sullo strumento del *rating*, dovendo invece condurre autonome

valutazioni ai fini di una puntuale analisi dell'esposizione a tale tipologia di rischio;

- analizzino la rischiosità dei propri investimenti anche attraverso l'analisi degli investimenti sottostanti gli strumenti finanziari utilizzati e dei gestori dei fondi (c.d. *look through*);
- limitino l'investimento ai soli attivi per i quali sia possibile identificare, misurare, monitorare e gestire i relativi rischi.

I suddetti principi sono stati recepiti mediante inserimento di tre nuovi commi alla fine dell'articolo 11 (*Sistema di gestione dei rischi di investimento*) del Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011 e mediante l'integrazione dell'articolo 12 (*Attività della funzione di risk management nell'area patrimoniale e finanziaria*) del medesimo Regolamento.

---000---

Il Regolamento n. 36 viene altresì integrato per accogliere la disposizione già contenuta all'articolo 6, comma 5 del Regolamento n. 28, in base alla quale, indipendentemente dall'esercizio della facoltà di cui all'articolo 4, comma 1, del medesimo Regolamento, 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.

E' altresì inserita una nuova disposizione concernente i titoli emessi da Stati dell'Unione Europea che abbiano avviato una procedura di ristrutturazione del debito, per i quali è previsto che gli stessi siano iscritti nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche per un importo pari al loro presumibile valore di recupero.

Tali disposizioni sono aggiunte mediante l'inserimento di due nuovi commi all'articolo 28 (Criteri generali) del Regolamento n. 36 del 31 gennaio 2011.

Entrambe le suddette disposizioni sono coerentemente introdotte all'articolo 67 (*Criteri di valutazione*) del Regolamento n. 33 del 10 marzo 2010 in materia di accesso ed esercizio dell'attività di riassicurazione.