

REGOLAMENTO N. 24 DEL 6 GIUGNO 2016

REGOLAMENTO 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.¹

MODIFICATO E INTEGRATO DAL PROVVEDIMENTO IVASS N. 131 DEL 10 MAGGIO 2023. LE MODIFICHE E INTEGRAZIONI SONO RIPORTATE IN CORSIVO.

L'IVASS

(Istituto di Vigilanza sulle Assicurazioni)

VISTA la legge 12 agosto 1982, n. 576 concernente la riforma della vigilanza sulle assicurazioni e l'istituzione dell'ISVAP;

VISTO il decreto del Presidente della Repubblica 12 dicembre 2012, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana – Serie generale – n. 303 del 31 dicembre 2012, che ha approvato lo Statuto dell'IVASS, entrato in vigore il 1° gennaio 2013;

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 recante il Codice delle Assicurazioni Private, come modificato e integrato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74, attuativo della Direttiva n. 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione, con particolare riferimento agli articoli 37-ter e 38;

VISTO il Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione;

VISTO il Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2015 della Commissione, dell'11 novembre 2015, che stabilisce norme tecniche di attuazione riguardanti le procedure per l'analisi dei

¹ La presente versione consolidata del Regolamento n. 24/2016 è pubblicata a fini esclusivamente informativi.

rating creditizi esterni a norma della direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio;

VISTE le Linee Guida emanate da EIOPA sul sistema di governance, con particolare riferimento al principio della persona prudente;

VISTO il Regolamento IVASS n. 3 del 5 novembre 2013 sull'attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, in materia di procedimenti per l'adozione di atti regolamentari e generali dell'Istituto

adotta il seguente:

REGOLAMENTO

INDICE

PARTE I – Disposizioni di carattere generale

Art. 1 (Fonti normative)

Art. 2 (Definizioni)

Art. 3 (Ambito di applicazione)

PARTE II – Disposizioni in materia di investimenti

TITOLO I

Politiche connesse alla gestione degli investimenti

Capo I

Disposizioni di carattere generale

Art. 4 (Principi generali nella gestione degli investimenti)

Capo II

- Art. 5 (Politica degli investimenti)
- Art. 6 (Politica di gestione delle attività e delle passività)
- Art. 7 (Politica di gestione del rischio di liquidità)
- Art. 8 (Delibera quadro sugli investimenti)
- Art. 9 (Obblighi informativi)

Capo III

Ruolo degli organi aziendali

- Art. 10 (Organo amministrativo)
- Art. 11 (Alta direzione)
- Art. 12 (Organo di controllo)

Capo IV

Disposizioni in materia di finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese di cui all'art. 38 comma 2 del Codice

- Art. 13 (Criteri generali)
- Art. 14 (Piano di attività per la concessione dei finanziamenti)
- Art. 15 (Poteri d'intervento dell'IVASS)
- Art. 16 (Limiti di investimento)

TITOLO II

Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti

- Art. 17 (Sistema dei controlli interni sull'area patrimoniale e finanziaria)
- Art. 18 (Sistema di gestione dei rischi di investimento)
- Art. 19 (Attività della funzione di gestione dei rischi nell'area patrimoniale e finanziaria)

TITOLO III

Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati

Art. 20 (Operazioni su strumenti finanziari derivati)

Art. 21 (Operazioni su strumenti finanziari derivati in relazione ad attività a copertura delle riserve tecniche)

Art. 22 (Operazioni su strumenti finanziari derivati relativi ai contratti di cui all'art. 41, commi 1 e 2 del Codice)

Art. 23 (Costituzione di attività in garanzia)

TITOLO IV

Disposizioni in materia di gruppo

Art. 24 (Politica in materia di investimenti)

Art. 25 (Controllo interno e gestione dei rischi di investimento)

PARTE III

Disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche

Art. 26 (Criteri di investimento)

Art. 27 (Criteri di valutazione)

Art. 28 (Inosservanza delle disposizioni e poteri dell'IVASS)

PARTE IV

Disposizioni finali

TITOLO I

Modifiche e integrazioni al Regolamento ISVAP n. 27 del 14 ottobre 2008 concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'articolo 101 del Codice

Art. 29 (Modifiche all'articolo 18 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita)

Art. 30 (Modifiche all'articolo 36 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche danni)

Art. 31 (Registro delle attività a copertura delle riserve tecniche delle imprese di riassicurazione)

TITOLO II

Disposizioni transitorie e finali

Art. 32 (Abrogazioni)

Art. 33 (Entrata in vigore)

Art. 34 (Pubblicazione)

PARTE I

Disposizioni di carattere generale

Art. 1

(Fonti normative)

1. Il presente Regolamento è adottato ai sensi degli articoli 5, comma 2, 37-ter comma 1, 38, comma 2, 42, comma 3, 65, comma 1, 65-bis, comma 3, 191, comma 1, lett. b), n. 2) e lett. e), 210, comma 1, del Codice.

Art. 2

(Definizioni)

1. Ai fini del presente Regolamento valgono le definizioni dettate dal decreto legislativo 7, 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. In aggiunta, si intende per:
 - a) "Codice": il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 come novellato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74;

- b) “Atti Delegati”: il Regolamento delegato (UE) n. 35/2015 della Commissione che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione;
- c) “alta direzione”: l’amministratore delegato, il direttore generale, nonché l’alta dirigenza che svolge compiti di sovrintendenza gestionale;
- d) “attivi complessi”: attivi caratterizzati da una particolare complessità nella valutazione, gestione e controllo dei rischi tra cui titoli strutturati, OICR, FIA;
- e) “Circolare Banca d’Italia n. 272/2008 e successive modifiche/integrazioni”: Circolare Banca d’Italia n. 272 del 30 luglio 2008 «Matrice dei conti»;
- e-bis) “fattori di sostenibilità”: fattori di sostenibilità ai sensi dell’articolo 2, punto 24, del Regolamento (UE) 2019/2088²;*
- f) “FIA”: fondo di investimento alternativo;
- g) “fondo di investimento alternativo italiano” (FIA italiano): il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE;
- h) “fondo di investimento alternativo UE” (FIA UE): gli Oicr rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia;
- i) “Legge 30 aprile 1999, n. 130”: Legge 30 aprile 1999, n. 130, recante disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti;
- l) “organo amministrativo”: il consiglio di amministrazione o, nelle imprese che hanno adottato il sistema di cui all’articolo 2409-*octies* del codice civile, il consiglio di gestione;
- m) “organo di controllo”: il collegio sindacale o, nelle imprese che hanno adottato un sistema diverso da quello di cui all’articolo 2380, comma 1, del codice civile, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione;
- m-bis) “preferenze di sostenibilità”: la scelta prevista dall’articolo 2, punto 4, del Regolamento delegato (UE) 2017/2359³;*
- n) “Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione Europea”: Raccomandazione della Commissione Europea del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese;
- n-bis) “rischi di sostenibilità”: rischi di sostenibilità ai sensi dell’articolo 1, punto 55-*quater*, del Regolamento delegato (UE) 2015/35⁴;*

² Lettera inserita dall’art.1, comma 1, lett. a) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

³ Lettera inserita dall’art.1, comma 1, lett. b) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

⁴ Lettera inserita dall’art.1, comma 1, lett. c) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

- o) “sistemi multilaterali di negoziazione” (MTF): sistemi di negoziazione alternativi ai mercati regolamentati di tipo multilaterale di cui alla Parte III, Titolo I, Capo II, articolo 77- bis del testo unico dell’intermediazione finanziaria;
- p) “società di investimento a capitale variabile” (SICAV): la società per azioni a capitale variabile avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta al pubblico di proprie azioni;
- q) “società di investimento a capitale fisso” (SICAF): l’Oicr chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi;
- r) “strumenti finanziari”: gli strumenti definiti all’articolo 1, comma 2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni;
- s) “strumenti finanziari derivati”: gli strumenti definiti all’articolo 1, comma 3 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni;
- t) “titoli assegnati al comparto durevole”: i titoli che sono destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, coerentemente con l’andamento economico e finanziario dell’impresa.

Art. 3

(Ambito di applicazione)

1. Le disposizioni del presente Regolamento si applicano:
 - a) alle imprese di assicurazione e riassicurazione con sede legale nel territorio della Repubblica italiana;
 - b) alle imprese che esercitano esclusivamente l’attività di riassicurazione con sede legale nel territorio della Repubblica italiana;
 - c) alle sedi secondarie nel territorio della Repubblica italiana di imprese di assicurazione e di riassicurazione con sede legale in uno Stato terzo;
 - d) alle ultime società controllanti italiane di cui all’articolo 210, comma 2 del Codice, limitatamente alle disposizioni di cui al Titolo IV della Parte II.

Disposizioni in materia di investimenti

Titolo I

Politiche connesse alla gestione degli investimenti

Capo I

Disposizioni di carattere generale

Art. 4

(Principi generali nella gestione degli investimenti)

1. L'impresa definisce, in funzione della natura, della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività aziendale svolta, politiche di investimento sull'intero patrimonio coerenti con il principio della persona prudente, *anche tenendo conto di quanto previsto dall'articolo 275-bis degli Atti delegati*⁵.
2. Nella scelta degli attivi l'impresa tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso, provvedendo ad una adeguata diversificazione e dispersione degli stessi.
3. La politica degli investimenti è coerente con la strategia definita dall'impresa, nonché con le politiche di gestione dei rischi adottate dalla stessa, avuto particolare riguardo alla politica di gestione delle attività e delle passività, alla politica di gestione del rischio di liquidità e alla politica di gestione del rischio di concentrazione, *le quali, ove pertinente, integrano i rischi di sostenibilità*⁶.
4. Nel definire la politica degli investimenti, l'impresa tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività, *ivi compresi i rischi di sostenibilità. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 275-bis degli Atti delegati,*

⁵ Comma modificato dall'art. 1, comma 2, lett. a) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

⁶ Comma modificato dall'art. 1, comma 2, lett. b) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

la politica degli investimenti tiene conto anche dell'impatto potenziale a lungo termine sui fattori di sostenibilità⁷.

5. Adottando le proprie decisioni in materia di investimenti, l'impresa tiene conto dei rischi correlati agli investimenti senza affidarsi soltanto al fatto che il rischio sia correttamente considerato nei requisiti patrimoniali. *In coerenza con quanto previsto dall'articolo 275-bis degli Atti delegati, le decisioni in materia di investimenti tengono conto anche dell'impatto potenziale a lungo termine sui fattori di sostenibilità⁸.*
 6. 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, tenuto conto dei requisiti previsti dalla Parte III del presente Regolamento. Nel caso sussista un conflitto di interessi nell'attività di investimento, l'impresa o il soggetto che gestisce il portafoglio di attività dell'impresa assicura che l'investimento sia effettuato nel miglior interesse di tutti i contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative.
 7. La politica degli investimenti include la definizione del piano di attività per la concessione di finanziamenti previsti dall'articolo 38, comma 2, del Codice.
- 7-bis. Fermo quanto previsto dal Codice e dagli Atti delegati, la politica degli investimenti tiene conto, ove pertinente, delle preferenze di sostenibilità dei clienti dell'impresa che sono state valutate nel processo di approvazione dei prodotti di cui all'articolo 30-decies del Codice e delle relative disposizioni di attuazione⁹.*

Capo II

Politiche in materia di investimenti

Art. 5

(Politica degli investimenti)

⁷ Comma modificato dall'art.1, comma 2, lett. c) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

⁸ Comma modificato dall'art.1, comma 2, lett. d) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

⁹ Comma inserito dall'art.1, comma 2, lett. e) del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

1. Fermo quanto previsto dal Codice, dagli Atti delegati e dal presente Regolamento, l'impresa definisce la politica degli investimenti, che include almeno le seguenti informazioni:
 - a) determinazione della politica strategica degli investimenti, in termini di composizione del portafoglio investimenti di medio-lungo periodo, con indicazione del livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità che l'impresa intende conseguire per quanto riguarda l'intero portafoglio di attività, e del modo in cui intende conseguirlo;
 - b) descrizione delle modalità tramite le quali la strategia di investimento di cui alla lett. a) assicura il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalle politiche di gestione integrata delle attività e passività e di gestione del rischio di liquidità di cui ai successivi articoli 6 e 7, nonché del rischio di concentrazione;
 - c) descrizione degli obiettivi per i rendimenti attesi dagli investimenti, tenendo conto delle ragionevoli aspettative dei contraenti oltreché di quanto stabilito nei regolamenti contrattuali, e delle modalità con le quali la strategia di investimento di cui alla lett. a) assicura il raggiungimento di tali obiettivi;
 - d) descrizione dei 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'articolo 2, commi 1 e 3, del Codice. In tale ambito sono definiti idonei processi e procedure per garantire il rispetto dei criteri di valutazione di cui all'articolo 27 comma 4;
 - e) definizione dei criteri di selezione degli investimenti, nel migliore interesse degli assicurati e dei beneficiari, tenuto conto del contesto del mercato finanziario;
 - f) definizione dei limiti e delle condizioni relative alle operazioni consentite sui titoli in portafoglio, tenuto conto del contesto del mercato finanziario;
 - g) definizione di limiti e condizioni alle quali l'impresa può impegnare o prestare attività;
 - h) definizione delle categorie di investimento, inclusa l'individuazione degli attivi ritenuti complessi dall'impresa in considerazione del proprio sistema di controlli interni e gestione dei rischi, e dei relativi limiti in relazione all'area geografica, ai mercati, ai settori, alle controparti e alle valute di denominazione;
 - i) definizione dei limiti quantitativi per le attività e per le esposizioni, comprese le esposizioni fuori bilancio, volti a garantire il raggiungimento del livello di sicurezza,

- qualità, liquidità, redditività e disponibilità del portafoglio di cui alla lettera a). In tale ambito sono individuate soglie di rilevanza delle categorie di attivi che rendono necessaria una specifica informativa all'organo amministrativo, tenuto conto delle correlazioni con gli altri strumenti finanziari in portafoglio;
- l) definizione dei limiti quantitativi per le attività poste a copertura delle riserve tecniche distintamente per i contratti dei rami di cui all'articolo 2, commi 1 e 3, del Codice, coerenti con i criteri di cui alla lettera d);
 - m) limiti e condizioni per le garanzie fornite e le altre attività che garantiscono le attività;
 - n) limiti di concentrazione per singolo emittente o per gruppo, e per ciascuna fonte di rischio di concentrazione ritenuta rilevante;
 - o) limiti e condizioni all'investimento in attivi complessi;
 - p) 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 e 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;
 - q) definizione dei limiti e delle condizioni all'investimento in cartolarizzazioni, con indicazione dei limiti e delle condizioni all'investimento in titoli di debito relativi a operazioni di cartolarizzazione di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della Legge 30 aprile 1999, n. 130. In tale ambito sono identificate anche le soglie di rilevanza che rendono necessaria l'informativa all'organo amministrativo;
 - r) limiti e condizioni per l'investimento in partecipazioni che comportano il controllo o l'influenza notevole o che siano consistenti, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 8 del Regolamento IVASS n. 10 del 22 dicembre 2015 concernente il trattamento delle partecipazioni;
 - s) definizione dei limiti di tolleranza allo scostamento dai limiti fissati alle lettere f), g), h), i), l), m), n) o), p), q) e r);
 - t) le metodologie di valutazione e di misurazione dei rischi d'investimento definite nell'ambito del processo di gestione dei rischi, con evidenza delle analisi sul legame tra rischi di mercato e altri rischi in scenari avversi;

- u) i principali indicatori di rischio che tengono conto della propria politica di gestione dei rischi d'investimento, della strategia dell'impresa e dell'affidabilità dei soggetti incaricati della custodia degli attivi;
- v) la metodologia di valutazione e verifica degli investimenti, *ivi compresa la valutazione e la verifica del loro impatto sui fattori di sostenibilità*¹⁰;
- z) le modalità per identificare e gestire le situazioni di conflitto di interessi con evidenza delle modalità di documentazione delle azioni adottate per la loro gestione;
- aa) la procedura e la tempistica per il monitoraggio dei risultati degli investimenti e la tempistica dell'informativa all'organo amministrativo;
- bb) la procedura e la tempistica per il riesame della politica degli investimenti da parte dell'organo amministrativo;
- cc) la procedura e la tempistica delle analisi di appropriatezza della composizione delle attività sotto il profilo della loro natura, durata e liquidità, ai fini del rispetto delle obbligazioni dell'impresa che giungono progressivamente a scadenza, in considerazione della politica di gestione del rischio di liquidità;
- dd) politiche generali di impiego degli strumenti finanziari derivati, degli altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, e dei prodotti strutturati, che tengano conto della complessiva situazione economica, patrimoniale e finanziaria, attuale e prospettica dell'impresa. In particolare sono specificate le finalità, le modalità operative e i limiti di utilizzazione, ivi incluso il livello di tolleranza ai rischi sulle posizioni assunte e sul complessivo portafoglio gestito, tenendo conto delle correlazioni esistenti tra gli strumenti medesimi e le attività/passività detenute;
- ee) politiche generali per la concessione dei finanziamenti previsti dall'articolo 38, comma 2, del Codice, formalizzate nel piano di attività di cui all'articolo 14;
- ff) 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.

¹⁰ Lettera modificata dall'art. 1, comma 3, del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

2. Le politiche di impiego degli strumenti finanziari derivati, degli strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi e dei prodotti strutturati di cui al comma 1, lettera dd), includono almeno i seguenti elementi:
 - a) l'identificazione dell'elenco delle controparti con cui operare, sia direttamente, sia indirettamente;
 - b) la definizione del processo decisionale che l'impresa deve seguire per operare l'investimento, indicando ruoli e compiti delle diverse unità operative coinvolte, qualificando ed allocando almeno la responsabilità delle seguenti valutazioni:
 1. la coerenza dello strumento finanziario con la normativa di riferimento e con la tolleranza al rischio definita, anche attraverso l'analisi della struttura legale dello strumento (*trigger event*, *early termination*, presenza di impegni, anche solo potenziali, non rappresentati nel contratto principale, etc.);
 2. il corretto trattamento contabile dell'investimento;
 3. la liquidità dello strumento finanziario;
 4. la qualità del portafoglio sottostante (con analisi di tipo "*look through*" delle posizioni sottostanti);
 5. la controparte utilizzata per concludere l'operazione;
 6. la qualità e le conclusioni delle analisi di *pricing* e di rischio utilizzate ai fini della valutazione;
 7. la qualità e la frequenza delle informazioni necessarie per la valutazione dello strumento finanziario durante la sua vita.
 - c) una chiara indicazione delle grandezze su cui misurare la tolleranza al rischio e la definizione, dal punto di vista quantitativo, dei relativi margini di operatività.
3. Le previsioni di cui al comma 2 si applicano anche all'investimento in cartolarizzazioni di cui al comma 1 lett. q) che implicitamente riproducono in tutto o in parte gli effetti economici di strumenti finanziari derivati, qualificandosi pertanto come titoli strutturati.
4. L'impresa valuta se estendere ad altri attivi complessi le previsioni di cui al comma 2.

Art. 6

(Politica di gestione delle attività e delle passività)

1. Fermo quanto previsto dall'articolo 260 degli Atti delegati in materia di rischi, l'impresa definisce la politica di gestione delle attività e delle passività, che include almeno le seguenti informazioni:
 - a) la descrizione della procedura di individuazione e valutazione dei diversi tipi di disallineamento strutturale tra attività e passività, quanto meno in riferimento alle scadenze e alle valute;
 - b) la descrizione delle tecniche di attenuazione del rischio da impiegare e dell'effetto prodotto da quest'ultime sulla gestione delle attività e delle passività;
 - c) la descrizione dei disallineamenti intenzionali consentiti;
 - d) la descrizione della metodologia sottostante e della frequenza delle verifiche in condizioni di stress, nonché delle verifiche di scenario da eseguire.

Art. 7

(Politica di gestione del rischio di liquidità)

1. Fermo quanto previsto dall'articolo 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:
 - 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;
 - 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;
 - c) l'individuazione del livello delle attività liquide e la descrizione del loro monitoraggio, compresa la quantificazione dei costi potenziali o delle perdite finanziarie derivanti da una realizzazione forzata;
 - d) l'individuazione degli strumenti di finanziamento alternativi e dei relativi costi;
 - e) l'individuazione dell'effetto provocato sulla situazione della liquidità dai nuovi affari previsti.

Art. 8

(Delibera quadro sugli investimenti)

1. Le politiche in materia di investimenti di cui agli articoli 5, 6 e 7, redatte in conformità con quanto previsto dall'Allegato 1 delle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, sono oggetto di una specifica delibera quadro, adottata dall'organo amministrativo, e sono riviste almeno una volta l'anno.
2. Le linee di indirizzo fissate nella delibera di cui al comma 1 sono formalizzate e rese note a tutti coloro che operano nell'area investimenti e nelle altre aree ad essa connesse.
3. Il piano di attività per la concessione dei finanziamenti di cui al Capo IV del presente Titolo, parte integrante della politica degli investimenti, è oggetto di specifica approvazione da parte dell'organo amministrativo.

Art. 9

(Obblighi informativi)

1. L'impresa trasmette all'IVASS, entro 15 giorni dalla relativa adozione, una copia del verbale contenente la delibera di cui all'articolo 8, incluse le politiche in materia di investimenti e il piano di attività per la concessione dei finanziamenti di cui al Capo IV del presente Titolo. Entro i medesimi termini sono trasmesse all'IVASS le successive modifiche.

Capo III

Ruolo degli organi aziendali

Art. 10

(Organo amministrativo)

1. Nell'ambito dei compiti di indirizzo strategico e organizzativo di cui all'articolo 2381 del codice civile, l'organo amministrativo definisce, con la delibera di cui all'articolo 8, le politiche connesse alla gestione degli investimenti previste dagli articoli 5, 6 e 7, e ne valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza in relazione alla complessiva attività svolta dall'impresa, alla tolleranza al rischio e al livello di patrimonializzazione posseduto.

2. L'organo amministrativo assicura, anche con riguardo alle attività esternalizzate, la conformità della gestione patrimoniale e finanziaria dell'impresa alle politiche connesse alla gestione degli investimenti e dei rischi adottate, alle leggi e ai regolamenti.
3. L'organo amministrativo richiede che i sistemi impiegati forniscano accurate e tempestive analisi sulle esposizioni al rischio derivanti dalle scelte d'investimento effettuate, avuto particolare riguardo a:
 - a) derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
 - b) finanziamenti diretti previsti dall'articolo 38, comma 2, del Codice;
 - c) cartolarizzazioni rilevanti e cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999 n. 130;
 - d) attività di investimento occasionali qualora comportino un rischio significativo ovvero un cambiamento del profilo di rischio;
 - e) altri attivi complessi.
4. L'organo amministrativo richiede di essere informato, secondo cadenze fissate in base alla complessità della gestione del portafoglio, sulle esposizioni e sui rischi degli investimenti, e che gli siano riferite con tempestività le criticità più significative, inclusa l'esistenza di potenziali conflitti di interesse, impartendo le direttive per l'adozione di misure correttive. L'informativa è resa attraverso l'impiego di una reportistica adeguata, che permetta una corretta valutazione dell'effettivo livello di rischio cui è esposta l'impresa. Specifica e separata evidenza è fornita con riguardo:
 - a) all'esposizione complessiva in derivati, e in altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
 - b) alle concessioni di finanziamenti, con indicazione delle esposizioni complessive verso singoli debitori, dell'esposizione complessiva di portafoglio e con evidenza di crediti problematici;
 - c) alle posizioni verso cartolarizzazioni rilevanti e verso cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130;
 - d) alle operazioni di investimento occasionali, con indicazione dell'impatto sul profilo di rischio dell'impresa;
 - e) agli altri attivi complessi;

- f) alle esposizioni individuali di importo rilevante, tenuto conto delle correlazioni con gli altri strumenti finanziari in portafoglio.

Art. 11

(Alta direzione)

1. L'alta direzione è responsabile, sulla base delle direttive impartite dall'organo amministrativo, dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio delle politiche connesse alla gestione degli investimenti. In particolare, l'alta direzione, nel rispetto della delibera di cui all'articolo 8 e dei criteri dettati dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario:
- a) attua gli obiettivi di investimento fissati dall'organo amministrativo, tenendo conto anche del contesto del mercato finanziario. A tal fine sono individuati nel dettaglio, anche con il contributo della funzione di gestione dei rischi, gli investimenti ammissibili, ivi inclusi i derivati e gli strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, e i relativi limiti di investimento, quali quelli riferiti al mercato di negoziazione, al *rating*, all'ammontare della specifica emissione o alla capitalizzazione minima, ai quantitativi di sottoscrizione massimi e a quelli di concentrazione;
 - b) specifica e formalizza, anche con il contributo della funzione di gestione dei rischi, ogni altra restrizione da assegnare alle strutture operative, quali i limiti di diversificazione, i limiti per ciascuna fonte di rischio di concentrazione rilevante, quelli di tolleranza al rischio e quelli che attengono alla delimitazione delle controparti utilizzabili per la negoziazione. In tale ambito, separata e specifica evidenza è fornita con riguardo ai limiti di operatività su derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, ai finanziamenti diretti, alle cartolarizzazioni rilevanti e alle cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130, agli attivi di natura occasionale, nonché ad altri attivi complessi;
 - c) definisce, anche con il contributo della funzione di gestione dei rischi, gli indicatori di rischio interni dell'impresa;
 - d) individua, in coerenza con le direttive dell'organo amministrativo, i soggetti autorizzati a effettuare le transazioni con indicazione dei relativi limiti operativi;

- e) stabilisce, anche con il contributo della funzione di gestione dei rischi, la reportistica su materie attinenti all'area finanza da impiegare per le comunicazioni periodiche all'organo amministrativo e per quelle da inviare alle unità organizzative interessate;
- f) definisce e rende note alle unità organizzative interessate le procedure operative interne dell'area finanza, con particolare riguardo a quelle relative a:
 - 1) l'impiego di nuove forme di investimento e l'utilizzazione di nuove controparti;
 - 2) l'aggiornamento della valutazione del merito di credito degli strumenti in portafoglio;
 - 3) le azioni da intraprendere nelle ipotesi in cui si verificano superamenti dei limiti operativi assegnati;
 - 4) l'analisi dei rischi e delle esposizioni con individuazione del soggetto responsabile della valutazione.
- g) propone all'organo amministrativo, anche alla luce delle indicazioni della funzione di gestione dei rischi, eventuali modifiche alle politiche connesse alla gestione degli investimenti, anche tenuto conto dell'evolversi delle condizioni di mercato;
- h) dà attuazione alle indicazioni dell'organo amministrativo in ordine alle misure da adottare per correggere le anomalie riscontrate e apportare miglioramenti.

Art. 12

(Organo di controllo)

1. 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 dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario:
 - a) verifica che le politiche generali di cui all'articolo 5, comma 1, lettera ff), 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 politiche indicate nella relativa delibera;
 - b) verifica la coerenza del complesso delle operazioni effettuate in derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, dei finanziamenti diretti, delle cartolarizzazioni rilevanti e delle cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1,

comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130, degli attivi di natura occasionale, nonché degli altri attivi complessi, con le linee di indirizzo fissate nella politica degli investimenti.

2. L'organo di controllo svolge una specifica azione di sorveglianza sulle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, con particolare riguardo agli strumenti finanziari. In particolare, l'organo di controllo verifica le procedure amministrative adottate dall'impresa per la movimentazione, custodia e contabilizzazione degli strumenti finanziari, accertando le disposizioni impartite agli enti depositari in ordine all'invio periodico degli estratti conto con le opportune evidenze di eventuali vincoli.
3. In occasione dei periodici accertamenti, l'organo di controllo verifica la libertà da vincoli e la piena disponibilità degli attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche, ricorrendo, anche con metodologie a campione, all'acquisizione di idonee dichiarazioni in tal senso da parte del depositario.
4. L'organo di controllo completa le verifiche sui titoli operando il necessario riscontro con il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche.
5. L'organo di controllo segnala all'organo amministrativo le eventuali anomalie riscontrate nell'ambito delle verifiche di cui al presente articolo, sollecitando idonee misure correttive. Tali verifiche e le relative risultanze sono adeguatamente documentate.

Capo IV

Disposizioni in materia di finanziamenti concessi nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese di cui all'articolo 38, comma 2, del Codice

Art. 13

(Criteri generali)

1. L'impresa che intende investire i propri attivi in finanziamenti diretti nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, dell'allegato alla Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione Europea, predispone un piano di attività, che viene sottoposto ad un'approvazione preliminare dell'organo amministrativo.

2. L'impresa può intraprendere l'attività di finanziamento dopo l'approvazione definitiva del piano da parte dell'organo amministrativo.

Art. 14

(Piano di attività per la concessione dei finanziamenti)

1. Il piano di attività per la concessione dei finanziamenti contiene almeno i seguenti elementi:
 - a) la descrizione delle modalità tramite cui i finanziamenti diretti contribuiscono alla determinazione della politica strategica degli investimenti, nel rispetto dei principi generali in materia di investimenti di cui all'articolo 4;
 - b) le modalità di attuazione dell'attività di finanziamento, se in via diretta o con l'ausilio, nella fase di selezione, di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico bancario. Qualora l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario, il piano specifica il livello e la qualità dell'ausilio, in particolare in termini di livello e permanenza temporale dell'interesse economico mantenuto nell'operazione dalla banca o dall'intermediario;
 - c) la struttura organizzativa e gestionale realizzata all'interno dell'impresa di assicurazione per l'avvio e il monitoraggio nel tempo dell'attività di finanziamento e delle relative esposizioni, ivi inclusa la struttura informativa a supporto della gestione dei dati e delle informazioni sull'attività. Sono incluse le modalità organizzative adottate per la prevenzione e la gestione dei conflitti di interessi con i prenditori dei fondi e con la banca o l'intermediario finanziario del cui ausilio l'impresa si avvalga, nonché le modalità organizzative interne previste per l'approvazione di singoli finanziamenti di importo significativo;
 - d) i criteri per la selezione dei prenditori dei finanziamenti diretti, per la concessione e gestione dei finanziamenti diretti, nonché le modalità e la periodicità della revisione di tali criteri alla luce dell'andamento dell'attività. Qualora l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario ai sensi del precedente punto b), i criteri di selezione sono formalizzati nel contratto che regola i rapporti tra l'impresa e la banca o intermediario finanziario, unitamente alla modalità e periodicità della loro revisione alla luce dell'andamento dell'attività. Tali criteri definiscono, tra l'altro:

- 1) il merito creditizio dei prenditori dei fondi. Il merito creditizio è valutato secondo gli strumenti e le tecniche di cui all'articolo 18, comma 4. Nel caso in cui l'impresa si avvalga dell'ausilio di una banca o di un intermediario finanziario ai sensi del precedente punto b), può essere considerata anche la valutazione risultante dall'applicazione del modello interno approvato dall'Autorità di vigilanza competente ai sensi della normativa europea;
 - 2) la forma giuridica e la fascia dimensionale dei prenditori dei fondi;
 - 3) i settori di attività e l'area geografica in cui essi operano;
 - 4) la durata e la finalità dei finanziamenti;
 - 5) la previsione di eventuali garanzie e clausole contrattuali (c.d. "covenants") a sostegno della recuperabilità degli importi oggetto di finanziamento.
- e) la definizione, nell'ambito dei limiti massimi previsti dal presente Regolamento, degli importi per l'attività di investimento in finanziamenti, nonché dei limiti di concentrazione per singolo emittente e per gruppo dei prenditori di finanziamenti, distinti sia in relazione alle tipologie di cui all'articolo 16, sia con riferimento a tutte le esposizioni verso il singolo emittente e verso il suo gruppo di appartenenza. L'impresa definisce i limiti per l'attività di investimento in finanziamenti, tenendo conto anche delle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti.
2. Il piano di attività è inviato all'IVASS prima dell'approvazione definitiva da parte dell'organo amministrativo di cui all'articolo 13 comma 2. Ai fini del rilascio dell'autorizzazione di cui al comma 5, che avviene entro il termine di 90 giorni, l'IVASS attua una valutazione sulla coerenza del piano con:
- a) la strategia di investimenti dell'impresa, e le caratteristiche degli impegni a fronte dei quali l'investimento in finanziamenti è attuato;
 - b) il livello di patrimonializzazione dell'impresa di assicurazione, con particolare riferimento alle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti;
 - c) il sistema di gestione dei rischi in essere presso l'impresa. A tal fine, l'IVASS tiene conto:
 - 1) del livello di partecipazione e di permanenza nell'attività di finanziamento di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, ovvero
 - 2) qualora l'impresa non intenda avvalersi del supporto di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni, della sussistenza

di presidi per la gestione e il controllo del rischio di credito all'interno dell'impresa analoghi a quelli previsti dalle disposizioni vigenti relative al regime prudenziale bancario, nonché dalle migliori pratiche vigenti nel settore bancario.

3. In circostanze eccezionali l'impresa può richiedere l'autorizzazione a investire in finanziamenti in deroga ai limiti previsti dal successivo articolo 16. Tale richiesta motivata è contenuta nell'istanza di cui al comma 2.
4. Entro il termine di cui al comma 2, l'IVASS può chiedere all'impresa di modificare il piano, anche imponendo condizioni o limiti quantitativi all'attività di finanziamento pari o inferiori a quelli previsti dal successivo articolo 16. La richiesta dell'IVASS sospende il decorso del termine di cui al comma 2 fino all'invio, da parte dell'impresa, del nuovo piano di attività modificato secondo le indicazioni dell'IVASS.
5. L'impresa può procedere all'approvazione definitiva del piano ai sensi dell'articolo 13, comma 2, dopo aver ricevuto l'autorizzazione dell'IVASS. L'impresa non può procedere all'approvazione del piano dei finanziamenti nel caso in cui l'IVASS abbia negato l'autorizzazione richiesta ovvero se l'impresa stessa non abbia adempiuto alle richieste di modifica formulate dall'IVASS ai sensi del comma 4.
6. L'IVASS rilascia l'autorizzazione tramite provvedimento, indicando i limiti, anche quantitativi, relativi ai finanziamenti concedibili, ovvero provvede a rigettare la domanda di autorizzazione, con provvedimento motivato, quando l'impresa:
 - a) non intenda avvalersi del supporto di una banca o di un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni;
 - b) abbia presentato la richiesta di autorizzazione di cui al comma 3.
7. Fatto salvo il comma 6, l'istanza di autorizzazione del piano dei finanziamenti si considera accolta qualora l'IVASS non adotti un provvedimento espresso di autorizzazione o di rigetto entro il termine di cui al comma 2.
8. L'impresa non intraprende o, se intrapresa, sospende l'attività di finanziamento se non sono rispettati nel continuo i requisiti di adeguatezza patrimoniale e di adeguatezza del sistema di gestione dei rischi.

Art. 15

(Poteri d'intervento dell'IVASS)

1. L'IVASS valuta che l'attuazione del piano di cui all'articolo 14 rispetti nel continuo le condizioni di cui all'articolo 14, comma 2.
2. In particolare l'IVASS tiene conto:
 - a) con riferimento alla condizione di cui all'art. 14, comma 2, lettera b), delle misurazioni di assorbimento di capitale per i finanziamenti diretti oggetto di valutazione;
 - b) con riferimento alla condizione di cui all'art. 14, comma 2, lettera c), del livello della permanenza temporale dell'interesse economico trattenuto dalla banca o dall'intermediario finanziario eventualmente coinvolto nel piano, ovvero della sussistenza dei presidi richiesti per la gestione e il controllo del rischio di credito qualora l'impresa non si avvalga del supporto di una banca o di un intermediario finanziario.
3. All'esito delle valutazioni di cui ai commi 1 e 2, l'IVASS può imporre all'impresa condizioni o limiti quantitativi all'attività in finanziamento pari o inferiori a quelli previsti nel successivo articolo 16, ovvero può inibire l'utilizzo di tali investimenti.

Art. 16

(Limiti di investimento)

1. L'impresa investe i propri attivi in finanziamenti diretti nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese nel limite massimo del 5% del totale degli investimenti, e comunque nel rispetto dei limiti previsti per ciascuna tipologia di finanziamento disciplinata dal comma 2. Sono esclusi dall'applicazione dei limiti i mutui e i prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche di primo grado, o da garanzie bancarie o assicurative rappresentate da fidejussioni che prevedono la clausola di pagamento "a prima richiesta e senza eccezioni", o da altre idonee garanzie statali prestate da enti locali territoriali.
2. I finanziamenti e i mutui e prestiti di cui al comma 1 rilasciati dall'impresa di assicurazione nei confronti di soggetti controllati, controllanti, partecipati o partecipanti, anche in via indiretta, e i finanziamenti che si configurano come crediti deteriorati – ai sensi della Circolare Banca d'Italia n. 272/2008 e successive modifiche/integrazioni – non sono posti a copertura delle riserve tecniche in quanto non assicurano il rispetto dei principi di cui all'articolo 4.
3. I finanziamenti di cui al comma 1 si articolano nelle seguenti tipologie:

A) finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ed in possesso di tutte le caratteristiche sulla qualità dei prenditori e sul rapporto con l'intermediario. Tali attivi sono ammessi entro il limite massimo del 5 % del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti i cui prenditori sono individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, e che possiedono inoltre le seguenti caratteristiche:

- a) la banca o l'intermediario finanziario trattiene 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, e sia titolare di diritti non superiori a quelli dell'impresa di assicurazione nei confronti dei prenditori dei finanziamenti, con riguardo al pagamento degli interessi e alla restituzione del capitale;
- b) i finanziamenti siano concessi a soggetti dotati di elevato merito creditizio;
- c) il bilancio dell'impresa destinataria del finanziamento sia certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata.

B) Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle sole caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti. Tali attivi possono essere detenuti entro il limite massimo del 2,5% del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti i cui prenditori sono individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico bancario che rispettano le caratteristiche di cui al punto a) della precedente tipologia A), ma che non presentano una o entrambe le caratteristiche di cui ai punti b) e c) della precedente tipologia A).

C) Finanziamenti diretti selezionati da una banca o da un intermediario finanziario ma non in possesso delle caratteristiche relative al prenditore di finanziamenti ed al rapporto con l'intermediario. Tali attivi possono essere detenuti entro il limite massimo del 1% del totale degli investimenti. Sono compresi in questa tipologia i finanziamenti per i quali i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico bancario che tuttavia non presentano le caratteristiche di cui ai punti a), b) e c) della precedente tipologia A).

D) Finanziamenti diretti non selezionati da una banca o da un intermediario finanziario. Tali attivi possono essere detenuti nei limiti indicati dal provvedimento

autorizzativo dell'IVASS di cui all'articolo 14 del presente Regolamento. Sono compresi in questa categoria i finanziamenti per i quali l'impresa esercita in via autonoma l'attività di individuazione dei prenditori.

4. Il valore del singolo finanziamento non supera, per la quota di pertinenza dell'impresa, il 20% del patrimonio netto dall'ultimo bilancio approvato dell'impresa destinataria del finanziamento.
5. Il valore del singolo finanziamento non supera, per la quota di pertinenza dell'impresa di assicurazione, l'1% del totale degli investimenti.
6. In circostanze eccezionali e su motivata richiesta dell'impresa, l'IVASS può autorizzare l'investimento in finanziamenti diretti entro limiti più ampi di quelli indicati nei precedenti commi. Tale autorizzazione:
 - a) è subordinata all'approvazione del piano di cui all'articolo 13, comma 2;
 - b) è concessa nel limite massimo complessivo dell'8% del totale degli investimenti e del 2% del totale degli investimenti con riferimento al valore del singolo finanziamento.
7. L'autorizzazione di cui al comma 4 è rilasciata dall'IVASS avuto riguardo a:
 - a) la capacità dell'impresa di valutare e gestire il rischio connesso all'investimento prospettato dall'impresa;
 - b) la coerenza con i limiti fissati dall'organo amministrativo ai sensi dell'articolo 14, comma 1, lettera e);
 - c) il grado di coerenza degli investimenti con gli impegni derivanti dalle riserve tecniche;
 - d) la salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo.
8. Ai fini del calcolo degli importi di cui ai commi precedenti, l'impresa tiene conto del valore degli investimenti dei quali sopporta il rischio (*Investments other than assets held for index-linked and unit-linked contracts*) risultante dall'applicazione, alla data di redazione del piano, delle regole di valutazione di cui all'articolo 35-quater del Codice.

Titolo II

Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi sugli investimenti

Art. 17

(Sistema dei controlli interni sull'area patrimoniale e finanziaria)

1. Fermo quanto disposto dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, le attività di controllo interno dell'area patrimoniale e finanziaria riguardano almeno i seguenti profili:
 - a) conformità della gestione patrimoniale e finanziaria ai principi della persona prudente, come declinati nel Codice, nella normativa europea, nel presente Regolamento e nelle politiche in materia di investimenti approvate dall'organo amministrativo. In tale ambito specifica attenzione è data al monitoraggio delle attività a copertura delle riserve tecniche;
 - b) verifiche indipendenti sui prezzi e sui tassi comunicati e applicati dagli operatori esterni e sulle informazioni fornite da terzi;
 - c) conformità delle transazioni ai termini e alle condizioni di mercato prevalenti;
 - d) conformità dell'attività d'investimento ai criteri di investimento e di esposizione al rischio definiti nei regolamenti dei contratti assicurativi dei rami vita di cui all'articolo 2, comma 1, del Codice, anche nel caso in cui la gestione del patrimonio sia affidata a soggetti terzi;
 - e) verifiche sulla sicurezza, qualità, liquidità e redditività del portafoglio nel suo complesso, tenuto conto almeno dei seguenti elementi:
 - 1) vincoli sulle passività fra cui le garanzie dei contraenti e qualsiasi politica divulgata sulle future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale, nonché, se del caso, le ragionevoli aspettative dei contraenti;
 - 2) il livello e la natura dei rischi che l'impresa è disposta ad accettare;
 - 3) il livello di diversificazione del portafoglio nel suo complesso;
 - 4) le caratteristiche delle attività, con particolare riguardo al merito di credito delle controparti, alla liquidità, alla tangibilità, alla sostenibilità;
 - 5) l'esistenza e la qualità delle garanzie o di altre attività che garantiscono le attività. L'impresa valuta l'impatto di tali elementi sul livello di sicurezza, qualità, liquidità, redditività e disponibilità anche delle singole attività e ne tiene conto ai fini della copertura delle riserve tecniche, in coerenza con quanto stabilito dal successivo articolo 26, e nella rappresentazione dei fondi propri, in coerenza con quanto stabilito nella politica di gestione del capitale;
 - 6) l'indebitamento o i gravami;

- 7) le *tranches*;
 - 8) gli eventi che potrebbero cambiare le caratteristiche degli investimenti, comprese eventuali garanzie, o che potrebbero incidere sul valore delle attività;
 - 9) aspetti relativi alla localizzazione e alla disponibilità delle attività, fra cui: la non trasferibilità; gli aspetti legali di altri Paesi; le misure valutarie; il rischio di deposito; l'eccesso di garanzie e prestiti.
2. L'impresa prevede la produzione di report tempestivi sull'attività di investimento da cui risulta in maniera esauriente l'operatività posta in essere.
 3. I *report* periodici all'alta direzione, la cui frequenza è funzione della dimensione, natura e complessità dell'attività svolta, includono informazioni almeno sui seguenti aspetti:
 - a) descrizione dell'attività di investimento posta in essere nel periodo di riferimento, con specifica indicazione dei finanziamenti diretti e dell'operatività in derivati, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, strutturati, cartolarizzazioni, investimenti di natura occasionale e altri attivi complessi;
 - b) investimenti in essere distintamente per tipologia di attivo, con separata evidenza delle posizioni aperte in finanziamenti diretti, derivati, strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, cartolarizzazioni, investimenti di natura occasionale e altri attivi complessi. Per le posizioni aperte in strumenti finanziari derivati, e strumenti con caratteristiche o effetti analoghi, la reportistica descrive, altresì, il conseguimento degli obiettivi di riduzione dei rischi o di gestione efficace sottesi al loro utilizzo, con separata evidenza degli attivi o dei portafogli utilizzati per la loro copertura, ai sensi dell'articolo 20 comma 3, lettera d);
 - c) posizioni fuori bilancio, incluse garanzie, vincoli di qualsiasi natura, con descrizione dell'impatto sul livello di sicurezza, qualità, liquidità e redditività del portafoglio nel suo complesso e indicazione del trattamento di tali attività nella rappresentazione dei fondi propri;
 - d) esposizione creditizia per controparti.
 4. L'alta direzione riporta all'organo amministrativo, secondo la modalità e la frequenza da quest'ultimo stabilite:
 - a) sulle risultanze dell'attività di investimento;
 - b) sull'attività di finanziamento posta in essere ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Codice;

- c) sul monitoraggio delle esposizioni ai rischi, con evidenza delle analisi svolte su derivati e altri strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi, sulle cartolarizzazioni rilevanti e sulle cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130, sulle operazioni di investimento occasionali e su altri attivi complessi;
- d) sull'esistenza di eventuali conflitti di interesse;
- e) nonché sull'efficacia e adeguatezza della gestione finanziaria.

Art. 18

(Sistema di gestione dei rischi di investimento)

1. Fermo quanto previsto dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, l'impresa si dota di sistemi informativi e di tecniche di analisi che permettono di valutare i rischi di investimento assunti; il livello di complessità di tali sistemi è commisurato alla portata e alla natura delle esposizioni.
2. Specifiche procedure di analisi prospettiche quantitative sono previste per le attività di investimento maggiormente rischiose o di natura occasionale, e comunque per i rischi derivanti da:
 - a) derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
 - b) le attività di finanziamento diretto ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Codice;
 - c) cartolarizzazioni;
 - d) altri attivi complessi con particolare riguardo ai FIA;
 - e) garanzie, vincoli e gravami su attività in portafoglio che possano alterarne le caratteristiche e la disponibilità.
3. 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.
4. L'impresa, per la valutazione del grado di sicurezza dei propri investimenti, oltre al possibile utilizzo di informazioni fornite da soggetti terzi, quali istituzioni finanziarie, gestori di capitali e ECAI, adotta propri strumenti e tecniche per la valutazione autonoma del rischio, avuto particolare riguardo al rischio di credito inteso come il rischio di perdita derivante da oscillazioni del merito creditizio dei soggetti nei confronti dei quali la

medesima è esposta. Nell'ambito di tale valutazione l'impresa utilizza i principali indicatori di rischio definiti nella politica degli investimenti.

5. In relazione alla necessità di valutare compiutamente il rischio di investimento in presenza di derivati, strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi, cartolarizzazioni e altri attivi complessi, l'impresa effettua un'attenta valutazione degli stessi anche attraverso l'analisi degli attivi sottostanti e dei gestori dei fondi. Una compiuta valutazione del rischio di investimento è altresì necessaria in presenza di mercati caratterizzati da un contenuto livello di trasparenza.
6. Ai fini della valutazione del rispetto del principio di liquidità degli investimenti, l'impresa tiene conto, per il complesso degli investimenti e alla luce delle politiche definite per la gestione del rischio, delle caratteristiche degli stessi, della possibilità concreta di negoziare tali investimenti in un mercato, regolamentato o meno, sufficientemente liquido, nonché della loro coerenza con le scadenze dei flussi di cassa attesi in relazione agli impegni derivanti dalle riserve tecniche.
7. L'impresa che investe in cartolarizzazioni assicura la piena comprensione dei rischi dell'investimento e delle sue esposizioni sottostanti. L'impresa assicura la piena comprensione e l'allineamento dei propri interessi con quelli del soggetto erogatore o promotore degli strumenti cartolari.
8. Prima di realizzare ogni attività d'investimento di natura occasionale, l'impresa valuta almeno la propria capacità di gestire l'investimento, i rischi specifici ad esso correlati, la sua coerenza con gli interessi dei beneficiari e degli assicurati, nonché l'impatto dell'investimento sulla qualità, sicurezza, liquidità, redditività e disponibilità dell'intero portafoglio gestito *e sui fattori di sostenibilità*¹¹.
9. Con riguardo ai finanziamenti diretti, l'impresa sviluppa adeguate politiche di misurazione e gestione del rischio di credito, nella fase iniziale di erogazione e fino alla scadenza dell'operazione. Le analisi effettuate in attuazione delle suddette politiche sono tenute in conto sia per la classificazione secondo la qualità, sia per la corretta valutazione in bilancio dei finanziamenti diretti, nonché per la loro eventuale cancellazione.

Art. 19

¹¹ Comma modificato dall'art.1, comma 4, del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

(Attività della funzione di gestione dei rischi nell'area patrimoniale e finanziaria)

1. Nell'ambito della gestione patrimoniale e finanziaria, la funzione di gestione dei rischi:
 - a) concorre alla definizione del sistema di gestione dei rischi di investimento, inclusi gli indicatori di rischio propri dell'impresa, e dei limiti di investimento assegnati alle strutture operative;
 - b) concorre alla definizione dei limiti di allocazione degli investimenti di cui all'articolo 11, comma 1, lettera a) e ne valuta periodicamente l'adeguatezza, anche sulla base di analisi di *stress test*, verificando che le scelte di investimento siano appropriate in relazione agli scenari prefigurati;
 - c) definisce le metodologie da impiegare per la valutazione delle attività finanziarie e del relativo grado di sicurezza, liquidità, qualità, redditività e disponibilità con particolare riguardo a:
 - 1) derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi;
 - 2) le attività di finanziamento diretto ai sensi dell'articolo 38, comma 2 del Codice;
 - 3) cartolarizzazioni;
 - 4) investimenti di natura occasionale;
 - 5) altri attivi complessi.
 - d) predispone la reportistica nei confronti dell'organo amministrativo, dell'alta direzione e delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi dell'area patrimoniale e finanziaria.
2. La funzione di gestione dei rischi informa periodicamente del suo operato l'alta direzione e l'organo amministrativo. A tal fine fornisce informazioni aggregate e di dettaglio che permettono di valutare la sensibilità dell'impresa ai cambiamenti delle condizioni di mercato e degli altri fattori di rischio legati all'investimento; specifiche informazioni sono fornite sull'esposizione in strumenti finanziari derivati e in altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, sui finanziamenti diretti, sulle cartolarizzazioni rilevanti e sulle cartolarizzazioni di finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, ai sensi dell'articolo 1, comma 1-ter, della legge 30 aprile 1999, n. 130, su altri attivi complessi e con riferimento alle attività di investimento occasionali, qualora queste ultime comportino un rischio significativo o un cambiamento nel profilo di rischio oltretutto sull'impatto di eventuali vincoli e gravami sui livelli di disponibilità, sicurezza, qualità, liquidità e redditività del portafoglio di investimenti.

3. La frequenza dell'informativa deve essere tale da consentire agli organi aziendali di apprezzare tempestivamente l'evoluzione delle esposizioni e dei rischi gravanti sul patrimonio aziendale nonché le relative conseguenze sulla solvibilità.
4. La funzione di gestione dei rischi segnala all'organo amministrativo i rischi di investimento individuati come potenzialmente sostanziali.

Titolo III

Disposizioni in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati

Art. 20

(Operazioni su strumenti finanziari derivati)

1. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati, di altri strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi, e dei prodotti strutturati, è coerente con una equilibrata e prudente gestione del portafoglio, tenuto conto dei principi di cui all'articolo 4.
2. L'impresa definisce nella politica degli investimenti di cui all'articolo 5 comma 1 lett. dd) obiettivi e strategie sottesi all'uso di derivati, e di strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi.
3. L'esposizione ai rischi ottenuta con un utilizzo di derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi non eccede i livelli di tolleranza al rischio fissati dall'organo amministrativo. A tal fine l'impresa valuta tutti i rischi connessi a ciascuno strumento finanziario. Le operazioni su derivati e strumenti finanziari con caratteristiche o effetti analoghi soddisfano i seguenti requisiti:
 - a) sono effettuate secondo modalità e importi coerenti con la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa;
 - 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 significativo pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche;
 - c) non hanno finalità speculative; sono in ogni caso vietate vendite allo scoperto;
 - d) i derivati e gli strumenti finanziari con caratteristiche ed effetti analoghi sono coperti; l'impresa è in possesso di attivi idonei e sufficienti a soddisfare gli impegni nascenti dai contratti derivati stessi;

- e) il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è adeguato per prevenire, misurare, monitorare e gestire tutti i rischi attuali e prospettici connessi all'utilizzo dei derivati;
 - f) è stato adottato un adeguato sistema di registrazioni che consenta la continua misurazione delle posizioni;
 - g) sono definite adeguate procedure e metodologie per verificare le possibili perdite attese dai derivati e se queste sono coerenti con i vincoli di portafoglio.
4. L'impresa dispone di evidenze che comprovino il miglioramento del livello di qualità, sicurezza, liquidità o redditività del portafoglio senza significativo pregiudizio per nessuna di tali caratteristiche.
5. L'impresa documenta la motivazione logica e dimostra l'effettivo trasferimento dei rischi ottenuto tramite il ricorso a strumenti derivati, quando li utilizza per contribuire a ridurre i rischi o come tecnica di attenuazione del rischio.
6. Nel caso di costituzione di attività in garanzia di contratti derivati, l'impresa documenta il legame tra le attività e l'effettiva riduzione dei fondi propri nei casi previsti dall'articolo 23, comma 2.
7. Nel caso di utilizzo di strumenti finanziari derivati non negoziati su mercati regolamentati sono soddisfatte le seguenti ulteriori condizioni:
- a) la negoziazione avviene su mercati che offrono adeguate garanzie di liquidazione delle posizioni assunte senza scostamenti significativi di valore rispetto alla loro valutazione teorica corrente;
 - b) i contratti sono conclusi con controparti classificate di qualità creditizia adeguata (*investment grade*), abilitate ad effettuare professionalmente tali operazioni e soggette a vigilanza prudenziale a fini di stabilità, ai sensi della normativa nazionale vigente o della equivalente regolamentazione dello Stato estero, avuto riguardo al grado di concentrazione degli impegni e al rischio di ciascuna controparte;
 - c) il valore degli impegni sottostanti è oggetto di valutazione affidabile, verificabile con tempistica coerente con la natura dello strumento e con la complessiva attività posta in essere dall'impresa.

Art. 21

(Operazioni su strumenti finanziari derivati in relazione ad attività a copertura delle riserve tecniche)

1. 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:
 - a) mostrano una 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;
 - b) i valori sottostanti sono costituiti da attivi destinati a copertura delle riserve tecniche o da indici basati su tale tipologia di attivi.
2. Il valore degli strumenti finanziari derivati che soddisfano le condizioni di cui al comma 1 è preso in considerazione ai fini della valutazione degli attivi ad essi connessi.

Art. 22

(Operazioni su strumenti finanziari derivati relativi ai contratti di cui all'art. 41, commi 1 e 2 del Codice)

1. In deroga a quanto previsto dall'articolo 20 comma 7, l'impresa può utilizzare strumenti finanziari derivati in relazione ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del Codice, fatta eccezione per ciò che riguarda le riserve tecniche previste al comma 4 del medesimo articolo, alle seguenti condizioni:
 - a) che i relativi contratti siano conclusi con controparti abilitate ad effettuare professionalmente tali operazioni e soggette a vigilanza prudenziale a fini di stabilità, ai sensi della normativa nazionale vigente o della equivalente regolamentazione dello Stato estero;
 - b) 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

- credizio è almeno pari alla categoria *investment grade*, secondo la scala di classificazione relativa ad investimenti a medio e lungo termine;
- c) che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati, regolamentati o meno, che offrano adeguate garanzie di economica liquidazione delle posizioni assunte, l'impresa concluda accordi con la controparte, o con altro soggetto in possesso dei medesimi requisiti previsti per quest'ultima, tali da assicurarle la facoltà di ricorrere alla liquidazione della posizione, eventualmente con scadenze e importi prestabiliti, secondo modalità che permettano di disporre della liquidità necessaria ad assolvere gli impegni derivanti dalle polizze di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del Codice, anche in corso di contratto;
- d) che, qualora gli strumenti finanziari derivati non siano negoziati su mercati, regolamentati o meno, i cui sistemi di funzionamento comportino, di fatto, l'aggiornamento affidabile dei valori oggetto di quotazione, i relativi contratti prevedano che la controparte proceda, secondo scadenze prefissate coerenti con le prestazioni previste nelle relative polizze e, in ogni caso, alla chiusura di ogni esercizio e ad ogni richiesta dell'impresa di assicurazione, alla determinazione del valore corrente degli strumenti stessi. La comunicazione relativa a tale valutazione deve essere conservata dall'impresa di assicurazione presso la propria sede;
- e) che i rischi più elevati derivanti dalle operazioni in derivati siano riflessi all'interno del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Art. 23

(Costituzione di attività in garanzia)

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* sotto qualsiasi forma, 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.
2. Per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, quanto prescritto al precedente comma 1 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 per un ammontare di attività non superiore all'effettiva connessa riduzione dei fondi propri.

3. Ai fini di cui al precedente comma 1, l'impresa considera la presenza di accordi di costituzione in garanzia di attività sotto qualsiasi forma anche con riferimento ai titoli strutturati, alle cartolarizzazioni e 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.

Titolo IV

Disposizioni in materia di gruppo

Art. 24

(Politica in materia di investimenti)

1. Fermo restando l'obbligo per ciascuna impresa di assicurazione o di riassicurazione con sede legale in Italia appartenente al gruppo di dotarsi di proprie politiche connesse alla gestione degli investimenti, l'ultima società controllante italiana dota il gruppo di una politica in materia di investimenti coerente con il principio della persona prudente, *anche tenendo conto di quanto previsto dall'articolo 275-bis degli Atti delegati*¹².
2. La politica in materia di investimenti è volta a definire obiettivi di investimento per il gruppo nel suo complesso coerenti con la visione strategica del gruppo stesso, al fine di prevenire, identificare, controllare e gestire specifici rischi rilevanti a livello di gruppo.
3. Ai fini di cui al comma 2, la politica in materia di investimenti di gruppo contiene specifici limiti per ciascuna fonte di rischio di investimento rilevante, avuto particolare riguardo al rischio di concentrazione.
4. La gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo è, inoltre, adeguatamente supportata da specifici accordi che disciplinino l'uso dei fondi, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio di liquidità di ciascuna impresa del gruppo ai sensi di quanto previsto dall'articolo 7 del presente Regolamento. A tal fine gli accordi prevedono che ciascuna

¹² Comma modificato dall'art.1, comma 5, del Provvedimento IVASS n. 131/2023.

impresa del gruppo monitori la propria situazione finanziaria anche in situazioni di stress verificando la possibilità di trasferire fondi.

5. La politica di cui al comma 1, redatta in conformità con quanto previsto dall'Allegato 1 delle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, è approvata dall'organo amministrativo dell'ultima società controllante italiana e rivista almeno una volta l'anno.
6. L'ultima società controllante italiana verifica che le singole politiche definite in materia di investimenti dalle società del gruppo non contrastino con la politica di gruppo di cui al comma 1.

Art. 25

(Controllo interno e gestione dei rischi di investimento)

1. Tenuto conto di quanto previsto dalle disposizioni di attuazione emanate dall'IVASS in materia di sistema di governo societario, l'ultima società controllante italiana garantisce che la politica in materia di investimenti a livello di gruppo sia attuata in modo coerente e continuativo all'interno dell'intero gruppo, tenendo conto dei rischi specifici di ciascuna impresa nonché delle reciproche interdipendenze.
2. La verifica operata dall'ultima società controllante italiana riguarda, in particolare:
 - a) i rischi reputazionali;
 - b) i rischi derivanti da operazioni infragruppo;
 - c) il rischio di concentrazione, incluso il rischio di contagio a livello di gruppo;
 - d) i rischi connessi all'assunzione di partecipazioni, effettuata anche per il tramite di società controllate, avuto particolare riguardo al rischio di concentrazione degli investimenti.
3. L'ultima società controllante italiana valuta, inoltre, con cadenza almeno annuale:
 - a) i rischi di investimento cui il gruppo è esposto, in un'ottica attuale e prospettica;
 - b) la coerenza della politica in materia di investimenti con il profilo di rischio e con la strategia del gruppo nel suo complesso.

PARTE III

Disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche

Art. 26

(Criteri di investimento)

1. Le riserve tecniche sono coperte con attivi di piena e libera proprietà dell'impresa, nonché liberi da vincoli o gravami di qualsiasi natura. Fermi restando i principi generali di cui al precedente articolo 4, nella scelta degli attivi l'impresa tiene conto del tipo di rischi e delle obbligazioni assunte, ivi incluse la natura e la durata delle stesse.
2. Gli attivi sono classificati in categorie avuto riguardo alle loro caratteristiche economico/finanziarie e ai relativi profili di rischio, indipendentemente dalla denominazione dell'attivo e dalla sua classificazione formale.
3. Le informazioni relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche sono trasmesse all'IVASS secondo le istruzioni fornite dallo stesso Istituto.
4. Fermi i criteri di investimento definiti nella politica degli investimenti, nella scelta degli attivi a copertura delle riserve tecniche l'impresa tiene conto:
 - a) della disponibilità degli attivi;
 - b) dell'esistenza di vincoli e condizioni di qualsiasi natura che possano limitarne la disponibilità o modificare i livelli di sicurezza, qualità, liquidità e redditività auspicati;
 - c) dell'appropriatezza della composizione delle attività sotto il profilo della loro natura, durata e liquidità, ai fini del rispetto delle obbligazioni che progressivamente giungono a scadenza;
 - d) del potenziale disallineamento tra attività e passività almeno per scadenze e valute;
 - e) degli obiettivi di rendimento, delle politiche di partecipazione agli utili e delle ragionevoli aspettative dei contraenti.
5. Ai fini di cui al comma 4, l'impresa valuta l'esistenza di qualsiasi opzione o condizione implicita negli attivi, con particolare riguardo ad attivi complessi, che possa modificare il profilo dei flussi di cassa delle singole attività o del portafoglio nel suo complesso, modificando il livello di disallineamento auspicato.
6. Ai fini di cui al comma 4 e tenuto conto dei criteri di valutazione di cui al successivo articolo 27, l'impresa valuta il profilo di rischio dei singoli attivi e le correlazioni esistenti con altri attivi in portafoglio, in modo che eventuali disallineamenti tra attività e passività restino entro livelli contenuti anche in condizioni di mercato avverse.

(Criteri di valutazione)

1. Gli attivi posti a copertura delle riserve tecniche sono valutati al netto dei debiti contratti per la loro acquisizione e delle eventuali poste rettificative.
2. Gli attivi sono valutati, ai fini della copertura delle riserve tecniche, secondo gli stessi criteri adottati per la valutazione degli attivi ai sensi dell'articolo 35-quater del Codice.
3. L'impresa assicura che le valutazioni di cui al comma precedente siano affidabili e appropriate, in linea con la politica e le procedure definite per la valutazione delle attività e delle passività.
4. 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.
5. 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.
6. 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 della presente Parte, tiene conto degli attivi sottostanti detenuti dalla società controllata.
7. L'impresa, in caso di 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, ai fini della copertura delle riserve tecniche individua altri attivi da iscrivere nel registro in sostituzione di tali crediti.

Art. 28

(Inosservanza delle disposizioni e poteri dell'IVASS)

1. L'IVASS, ove accerti che per uno o più attivi destinati alla copertura delle riserve tecniche non siano stati osservati i principi della persona prudente come declinati nel Codice, negli Atti delegati e nel presente Regolamento, comunica all'impresa l'impossibilità degli stessi ad essere destinati, in tutto o in parte, a copertura delle riserve tecniche.

2. L'IVASS può richiedere che specifiche tipologie di attivi non siano incluse tra quelle idonee alla copertura delle riserve tecniche, tenendo anche conto del migliore interesse dei contraenti, degli assicurati, dei beneficiari e degli aventi diritto a prestazioni assicurative.

PARTE IV

Disposizioni finali

Titolo I

Modifiche e integrazioni al Regolamento ISVAP n. 27 del 14 ottobre 2008 concernente la tenuta dei registri assicurativi di cui all'articolo 101 del Codice

Art. 29

(Modifiche all'articolo 18 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita)

1. Il testo dell'articolo 18 del Regolamento ISVAP n. 27 del 14 ottobre 2008 è così di seguito sostituito:
 - “1. Nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche vita di cui agli articoli 36-bis e 36-ter del Codice, le imprese riportano l'elenco analitico e la situazione riepilogativa delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche alla fine di ciascun mese.*
 2. *Il registro è suddiviso in tre sezioni:*
 - a) *la prima sezione riporta le attività a copertura delle riserve tecniche vita di cui agli articoli 36 bis e 36 ter del Codice, diverse da quelle relative a contratti direttamente collegati a indici o a quote di OICR o derivanti dalla gestione dei fondi pensione, e delle riserve tecniche da costituirsi in relazione ai contratti di cui all'articolo 41 commi 1 e 2 nei casi previsti dal comma 4 dello stesso articolo;*
 - 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 Codice;*
 - 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.*

3. *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.*
4. *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 e 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.*
5. *Le attività a copertura delle riserve tecniche di cui alla prima sezione sono iscritte nel registro sulla base dell'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.*
6. *Abrogato.*
7. *Le attività a copertura delle riserve relative ai contratti di cui all'articolo 41, commi 1 e 2, del Codice e derivanti dalla gestione dei fondi pensione sono iscritte nel registro sulla base del valore corrente alla data di riferimento secondo i criteri di cui all'articolo 16, comma 8, del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173.*
8. *Al termine di ogni mese, le imprese riportano in ciascuna sezione del registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche.*
9. *Al termine di ciascun mese, le imprese evidenziano in ciascuna sezione del registro l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche, distinto per codice, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio.*
10. *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, tenuto conto di quanto indicato nel Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio.*
11. *Abrogato.*

12. *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 9. 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."*

Art. 30

(Modifiche all'articolo 36 relativo al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche danni)

1. Il testo dell'articolo 36 del Regolamento ISVAP n. 27 del 14 ottobre 2008 è così di seguito sostituito:
 - “1. *Nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche danni di cui agli articoli 36 - bis e 36-ter del Codice le imprese riportano l'elenco analitico e la situazione riepilogativa delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche alla fine di ciascun mese.*
 2. *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.*
 3. *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 e 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.*
 4. *Le attività a copertura delle riserve tecniche sono iscritte nel registro sulla base dell'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.*
 5. *Abrogato.*
 6. *Al termine di ciascun mese, le imprese riportano nel registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche.*

7. *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, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio.*
8. *Abrogato.*
9. *Abrogato.*
10. *Le imprese determinano alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento, tenuto conto di quanto indicato nel Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio. Entro il mese successivo a quello di riferimento le imprese riportano nel registro l'importo aggiornato delle riserve tecniche."*

Art. 31

(Registro delle attività a copertura delle riserve tecniche delle imprese di riassicurazione)

1. Nel Regolamento ISVAP n. 27 del 14 ottobre 2008 viene inserito l'articolo 39-bis, di seguito riportato:

"Art. 39-bis

(Registro delle attività a copertura delle riserve tecniche delle imprese di riassicurazione)

1. *Nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche di cui all'articolo 65-bis del Codice, le imprese di cui all'articolo 3, comma 1, lett. c) riportano l'elenco analitico e la situazione riepilogativa delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche alla fine di ciascun mese.*
2. *Le imprese di assicurazione che esercitano congiuntamente l'attività di riassicurazione compilano registri distinti per l'assicurazione diretta e per la riassicurazione.*
3. *Le imprese di cui all'articolo 3, comma 1, lett. c) compilano i registri distinti per la riassicurazione vita e danni.*

4. *In deroga al comma 3, è facoltà delle imprese autorizzate ad esercitare l'attività di riassicurazione congiuntamente nei rami vita e nei rami danni compilare un unico registro. In questo caso il registro è distinto in due sezioni:*

a) Sezione I - Attività a copertura delle riserve tecniche della riassicurazione danni;

b) Sezione II - Attività a copertura delle riserve tecniche della riassicurazione vita.

5. *Nel registro sono annotati mensilmente i movimenti in entrata o in uscita delle singole attività non oltre la fine del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni.*

6. *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 e 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.*

7. *Le attività a copertura delle riserve tecniche sono iscritte nel registro sulla base dell'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.*

8. *Al termine di ciascun mese, le imprese di cui al comma 1 riportano nel registro l'elenco analitico delle attività a copertura delle riserve tecniche.*

9. *Al termine di ciascun mese le imprese di cui al comma 1 evidenziano nel registro, per singola sezione, l'importo complessivo delle riserve tecniche da coprire e l'importo totale delle attività a copertura delle riserve tecniche distinto per codice, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio.*

10. *Le imprese di cui al comma 1 determinano, alla fine di ciascun trimestre, l'importo complessivo delle riserve tecniche relative ai contratti in vigore alla data di riferimento tenuto conto di quanto indicato nel Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016, fatto salvo l'obbligo di procedervi tempestivamente qualora si verificano eventi o circostanze che ne modificano in modo significativo il valore o la composizione del portafoglio.*

11. *Il registro delle attività a copertura delle riserve tecniche è formato su supporto cartaceo messo in uso secondo le disposizioni dell'articolo 2421, comma 3, del codice civile, ovvero su supporto informatico, nel rispetto delle regole tecniche stabilite dal decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82 e dalle relative norme di attuazione, nonché dal decreto del Ministro*

dell'Economia e delle Finanze del 23 gennaio 2004 in materia di assolvimento degli obblighi fiscali relativi ai documenti informatici.

12. Al registro delle attività a copertura delle riserve tecniche si applicano le disposizioni relative alle modalità di conservazione di cui all'articolo 5 del presente Regolamento."

Titolo II

Disposizioni transitorie e finali

Art. 32

(Abrogazioni)

1. Dalla data di entrata in vigore del presente Regolamento sono abrogati:
 - a) il Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011, ad eccezione degli articoli 14 e 15, i quali si applicano fino all'entrata in vigore del provvedimento IVASS recante modifiche al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008;
 - b) gli articoli 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 134 e 137 del Regolamento ISVAP n. 33 del 10 marzo 2010.

Art. 33

(Entrata in vigore)

1. Il presente Regolamento entra in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, salvo quanto previsto dai commi seguenti.
2. Le imprese si adeguano alle disposizioni in materia di copertura delle riserve tecniche di cui alla Parte III e in materia dei relativi registri di cui alla Parte IV, Titolo I, a partire dal quarto trimestre dell'esercizio in corso.
3. Le imprese approvano le politiche in materia di investimenti di cui agli articoli 5, 6, 7 e 24 entro il 30 settembre del 2016.

Art. 34

(Pubblicazione)

1. Il presente Regolamento è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, nel Bollettino dell'IVASS e sul sito istituzionale.

Per il Direttorio Integrato
Il Governatore della Banca d'Italia

firma 1