

Bruxelles, 23 ottobre 2026
(OR. en)

14847/26

EF 277
ECOFIN 1356
DELECT 167

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2026) 7021 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE del 9.10.2026 che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai criteri di applicabilità delle analisi macroprudenziali nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità e del principio della persona prudente, nonché ai criteri di applicabilità, al contenuto e alla frequenza di aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2026) 7021 final.

All.: C(2026) 7021 final



COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 9.10.2026
C(2026) 7021 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 9.10.2026

che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai criteri di applicabilità delle analisi macroprudenziali nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità e del principio della persona prudente, nonché ai criteri di applicabilità, al contenuto e alla frequenza di aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

La direttiva (UE) 2025/2 del Parlamento europeo e del Consiglio¹ ha modificato l'articolo 45, paragrafo 1, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio² aggiungendo la lettera e), la quale prevede che determinate imprese di assicurazione e di riassicurazione, su richiesta della rispettiva autorità di vigilanza, analizzino, nell'ambito della propria valutazione interna del rischio e della solvibilità, i) le preoccupazioni di natura macroprudenziale che possono incidere sul loro specifico profilo di rischio, sui limiti di tolleranza al rischio approvati, sulla loro strategia aziendale, sulle loro attività di sottoscrizione o sulle loro decisioni di investimento, nonché sul loro fabbisogno complessivo di solvibilità e ii) le loro attività che possono incidere sull'evoluzione dei mercati macroeconomici e finanziari e che hanno il potenziale di trasformarsi in fonti di rischio sistemico.

Allo stesso tempo, la direttiva (UE) 2025/2 ha aggiunto all'articolo 132 della direttiva 2009/138/CE, che impone alle imprese di assicurazione e di riassicurazione di rispettare il principio della persona prudente nell'investimento di tutti i loro attivi, i nuovi paragrafi da 5 a 8. Il nuovo paragrafo 6 di tale articolo richiede alle imprese di assicurazione e di riassicurazione, su richiesta della relativa autorità di vigilanza, i) di tenere conto delle preoccupazioni macroprudenziali quando tali imprese di assicurazione e di riassicurazione delineano la loro strategia di investimento; ii) di valutare in che misura la loro strategia di investimento possa incidere sugli sviluppi macroeconomici e dei mercati finanziari e avere il potenziale di trasformarsi in fonti di rischio sistemico e iii) di integrare tali considerazioni nelle loro decisioni di investimento.

La direttiva (UE) 2025/2 ha inoltre introdotto l'articolo 144 bis nella direttiva 2009/138/CE. Il paragrafo 2 del medesimo articolo stabilisce che gli Stati membri devono assicurare che le imprese di assicurazione e di riassicurazione predispongano e aggiornino regolarmente un piano per la gestione del rischio di liquidità, comprendente un'analisi della liquidità nel breve periodo. Su richiesta delle autorità di vigilanza, le imprese di assicurazione e di riassicurazione devono estendere il piano di gestione del rischio di liquidità in modo da coprire anche il medio e lungo termine.

Infine, la direttiva (UE) 2025/2 ha inserito nella direttiva 2009/138/CE un nuovo articolo, il 246 bis, che introduce un piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo per le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista, applicando *mutatis mutandis* i requisiti di cui all'articolo 144 bis.

Per consentire alle autorità di vigilanza di valutare quali imprese e gruppi di assicurazione o di riassicurazione debbano applicare tutti questi nuovi strumenti macroprudenziali, la direttiva (UE) 2025/2 ha inserito un nuovo articolo, il 144 quinquies, nella direttiva 2009/138/CE. Il paragrafo 1 di tale articolo incarica l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni

¹ Direttiva (UE) 2025/2 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che modifica la direttiva 2009/138/CE, per quanto concerne la proporzionalità, la qualità della vigilanza, l'informativa, le misure relative alle garanzie a lungo termine, gli strumenti macroprudenziali, i rischi di sostenibilità e la vigilanza transfrontaliera e di gruppo, e le direttive 2002/87/CE e 2013/34/UE (GU L, 2025/2, 8.1.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/2/oj>).

² Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/138/oj>).

aziendali e professionali (EIOPA) di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che definiscano i criteri per effettuare tale valutazione. L'EIOPA ha elaborato tali criteri tenendo conto dei requisiti stabiliti all'articolo 144 quinquies, paragrafi 3 e 4, della direttiva 2009/138/CE, secondo cui i criteri da considerare devono essere proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi, tenendo conto, in particolare, del livello di interconnessione con i mercati finanziari, della natura transfrontaliera delle attività di assicurazione e di riassicurazione, degli investimenti delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e della composizione dei rispettivi portafogli di attività e passività.

Per quanto riguarda, in particolare, i piani di gestione del rischio di liquidità, il paragrafo 2 dell'articolo 144 quinquies e il paragrafo 4 dell'articolo 246 bis incaricano l'EIOPA di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino il contenuto e la frequenza di aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità, sia a livello individuale sia a livello di gruppo.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

Tra il 17 ottobre 2024 e il 9 gennaio 2025 l'EIOPA ha condotto una consultazione pubblica sui progetti di norme tecniche di regolamentazione riguardanti l'inclusione delle analisi macroprudenziali nella valutazione interna del rischio e della solvibilità e nell'ambito del principio della persona prudente. Il 27 novembre 2024 si è tenuto un evento con i portatori di interessi per discutere il documento di consultazione. Sette portatori di interessi hanno fornito riscontri. Sulla base dei riscontri dei portatori di interessi, il contenuto dei progetti di norme tecniche di regolamentazione è stato perfezionato e la soglia quantitativa è stata aumentata per garantire ulteriormente la proporzionalità (in particolare, da 12 miliardi di EUR a 20 miliardi di EUR di attività totali nello stato patrimoniale Solvibilità II di un'impresa e di un gruppo di assicurazione o di riassicurazione), senza modificare l'orientamento generale definito nel documento di consultazione.

Tra il 1° ottobre 2024 e il 2 gennaio 2025 l'EIOPA ha condotto una consultazione pubblica sui progetti di norme tecniche di regolamentazione in materia di piani di gestione del rischio di liquidità. Il 27 novembre 2024 si è tenuto un evento con i portatori di interessi per discutere il documento di consultazione. Dieci portatori di interessi, tra cui il gruppo di portatori di interessi nel settore dell'assicurazione e della riassicurazione dell'EIOPA, hanno fornito un riscontro. Sulla base dei riscontri dei portatori di interessi, sono state apportate diverse modifiche ai progetti di norme tecniche di regolamentazione per garantire ancor di più un approccio proporzionato e basato sul rischio. La soglia di base per effettuare l'analisi della liquidità a medio e lungo termine è stata aumentata da 12 miliardi di EUR a 20 miliardi di EUR e la frequenza predefinita per l'aggiornamento del piano di gestione del rischio di liquidità è stata ridotta da trimestrale ad almeno annuale. Sono state rimosse alcune disposizioni sul contenuto, in particolare l'obbligo di comunicare le proiezioni dei flussi di cassa per specifici orizzonti temporali e un indicatore comune del rischio di liquidità. Tali disposizioni avrebbero imposto alle imprese e ai gruppi di effettuare calcoli supplementari, senza contribuire in modo significativo alla qualità della loro gestione del rischio di liquidità.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

Le basi giuridiche del presente regolamento delegato sono l'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, l'articolo 144 quinquies, paragrafo 2, e l'articolo 246 bis, paragrafo 4, della direttiva 2009/138/CE.

La direttiva 2009/138/CE è stata modificata dalla direttiva (UE) 2025/2, tra l'altro al fine di imporre alle imprese di assicurazione e di riassicurazione di tenere conto degli effetti

macroprudenziali nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità e nell'applicazione del principio della persona prudente con riferimento alla propria strategia di investimento. Il presente regolamento delegato specifica i criteri di applicabilità che le autorità di vigilanza devono prendere in considerazione nello specificare le imprese e i gruppi di assicurazione o riassicurazione che devono effettuare tali analisi macroprudenziali. Il presente regolamento delegato si basa su criteri quantitativi e qualitativi già utilizzati nel contesto della vigilanza. In particolare, combina una soglia assoluta di 20 miliardi di EUR di attività totali dello stato patrimoniale Solvibilità II di un'impresa o gruppo di assicurazione o di riassicurazione con una serie di criteri basati sul rischio relativi all'interconnessione, all'attività, alla sostituibilità e ai rischi di liquidità. Adottando tale approccio, il presente regolamento delegato garantisce alle autorità di vigilanza la flessibilità necessaria per individuare le imprese rilevanti in funzione della loro rilevanza sistemica.

L'obiettivo del presente regolamento delegato è integrare l'efficace vigilanza microprudenziale del quadro stabilito dalla direttiva 2009/138/CE con elementi macroprudenziali per valutare specificamente l'impatto sistemico degli assicuratori, anche per quanto riguarda le decisioni di investimento.

Le imprese e i gruppi di assicurazione e di riassicurazione sono inoltre tenuti a elaborare e tenere aggiornato un piano di gestione del rischio di liquidità e a presentarlo alle autorità di vigilanza nell'ambito delle informazioni di cui all'articolo 35, paragrafo 1, della direttiva 2009/138/CE. Mentre l'obbligo di effettuare analisi di liquidità a breve termine si applica a tutte le imprese di (ri)assicurazione, ad eccezione delle imprese di piccole dimensioni e non complesse e delle imprese che beneficiano di misure di proporzionalità ai sensi dell'articolo 29 quinquies della direttiva 2009/138/CE, le analisi di liquidità a medio e a lungo termine sono richieste dalle autorità di vigilanza alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione tenendo conto dell'insieme dei criteri quantitativi e qualitativi stabiliti dal presente regolamento delegato. Al fine di garantire la coerenza degli obiettivi strategici con la prima sezione dedicata alle analisi macroprudenziali, la seconda sezione del presente regolamento delegato, dedicata ai piani di gestione del rischio di liquidità, introduce una soglia assoluta di 20 miliardi di EUR di attività totali risultanti dallo stato patrimoniale Solvibilità II delle imprese e dei gruppi di assicurazione o di riassicurazione, nonché un insieme di criteri di liquidità basati sul rischio, riguardanti la composizione dei portafogli di attività e passività, la natura e la variabilità delle obbligazioni assicurative e riassicurative e l'esposizione alle fluttuazioni del mercato da parte dei flussi di cassa attesi degli attivi. Integrando criteri quantitativi e qualitativi, il presente regolamento delegato promuove la convergenza in materia di vigilanza tenendo conto nel contempo delle specificità dei mercati nazionali. Il contenuto e la struttura del piano di gestione del rischio di liquidità consistono nella valutazione complessiva, nelle ipotesi sottese alle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita, nei risultati delle proiezioni dei flussi di cassa, nelle riserve di attività liquide, negli indicatori del rischio di liquidità e in qualsiasi altra informazione. I (ri)assicuratori saranno invitati ad aggiornare il loro piano di gestione del rischio di liquidità almeno una volta all'anno e ogniqualvolta le condizioni generali di liquidità cambino notevolmente. Il contenuto e la frequenza di aggiornamento del piano di gestione del rischio di liquidità a livello individuale si applicano, *mutatis mutandis*, anche a livello di gruppo, tenendo conto degli impatti derivanti da significative concentrazioni di rischio e dalle operazioni infragruppo. Lo stesso vale per eventuali restrizioni al trasferimento della liquidità, sia in condizioni operative ordinarie sia in situazioni di stress.

Fornendo criteri chiari per l'individuazione, il presente regolamento delegato promuoverà la convergenza in materia di vigilanza e sosterrà una vigilanza macroprudenziale efficace ed

efficiente per gli assicuratori, i riassicuratori e i gruppi, contribuendo in tal modo alla tutela dei contraenti e all'obiettivo di riduzione degli oneri.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE

del 9.10.2026

che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai criteri di applicabilità delle analisi macroprudenziali nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità e del principio della persona prudente, nonché ai criteri di applicabilità, al contenuto e alla frequenza di aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II)³, in particolare l'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, terzo comma, e paragrafo 2, secondo comma, e l'articolo 246 bis, paragrafo 4, secondo comma,

considerando quanto segue:

- (1) I criteri di cui le autorità di vigilanza devono tenere conto nel determinare quali imprese e quali gruppi di assicurazione o di riassicurazione debbano essere tenuti a valutare e analizzare se le loro attività possano influenzare gli sviluppi macroeconomici e dei mercati finanziari e possano diventare fonti di rischio sistemico, ai sensi dell'articolo 45, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), punto ii), della direttiva 2009/138/CE, dovrebbero essere coerenti con i più recenti approcci adottati per valutare la rilevanza macroprudenziale delle imprese di assicurazione e di riassicurazione. Nello specifico, tali criteri dovrebbero ispirarsi ai principi fondamentali in materia di assicurazioni adottati dall'Associazione Internazionale delle Autorità di Vigilanza Assicurativa nel suo quadro olistico per la valutazione e l'attenuazione del rischio sistemico nel settore assicurativo⁴, approvato a livello internazionale dalle autorità di vigilanza.
- (2) Per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione che, viste le loro dimensioni, sono più importanti dal punto di vista della stabilità finanziaria, dovrebbero essere utilizzati in via prioritaria criteri quantitativi. Per trovare un equilibrio tra la necessità, da un lato, di monitorare la stabilità finanziaria e, dall'altro, di ridurre gli oneri, i criteri quantitativi dovrebbero basarsi su una soglia per le attività totali pari a 20 000 000 000 EUR, tale da garantire una copertura di mercato sufficiente sia a livello dell'Unione che a livello nazionale.
- (3) Criteri qualitativi andrebbero utilizzati per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione aggiuntivi che non sono stati inclusi nell'applicazione dei criteri quantitativi, ma per i quali potrebbero essere necessarie, in

³ GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/138/oj>.

⁴ Associazione Internazionale delle Autorità di Vigilanza Assicurativa, "Holistic Framework for Systemic Risk in the Insurance Sector", novembre 2019, [191114-Holistic-Framework-for-Systemic-Risk.pdf](https://www.iaia.org/~/media/Files/2019/191114-Holistic-Framework-for-Systemic-Risk.pdf).

ragione del loro profilo di rischio, le relative analisi macroeconomiche aggiuntive nella valutazione interna del rischio e della solvibilità, di cui all'articolo 45, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), della direttiva 2009/138/CE, e l'integrazione di considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente, di cui all'articolo 132, paragrafo 6, della direttiva 2009/138/CE. Qualora l'applicazione di tali criteri qualitativi riveli che le imprese e i gruppi di assicurazione o riassicurazione che raggiungono la soglia di attività totali di 20 000 000 000 di EUR non sono significativamente vulnerabili al rischio sistemico, le autorità di vigilanza dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di non chiedere a tali imprese o gruppi di effettuare le analisi macroprudenziali supplementari nella valutazione interna del rischio e della solvibilità e di integrare considerazioni macroprudenziali nel principio della persona prudente.

- (4) Per garantire la coerenza con il quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione di cui alla direttiva (UE) 2025/1 del Parlamento europeo e del Consiglio⁵, le specifiche dei criteri di sostituibilità in un contesto transfrontaliero e di interconnessione di cui le autorità di vigilanza dovrebbero tenere conto dovrebbero essere le stesse di quelle stabilite nel regolamento delegato adottato a norma dell'articolo 5, paragrafo 12, lettera a), di tale direttiva.
- (5) Per garantire un piano di gestione del rischio di liquidità proporzionato e basato sul rischio, le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione dovrebbero fornire i risultati della propria analisi della liquidità nel piano di gestione del rischio di liquidità conformemente ai requisiti del sistema di governance e di gestione del rischio di cui agli articoli 41, paragrafo 3, e 44, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE. Inoltre, i piani di gestione del rischio di liquidità dovrebbero tenere conto dei requisiti di governance di cui all'articolo 259, paragrafo 1, lettera a), e all'articolo 260, paragrafo 1, lettera d), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione⁶ ed essere basati sui principi assicurativi fondamentali in materia di gestione del rischio di liquidità dell'Associazione Internazionale delle Autorità di Vigilanza Assicurativa⁷.
- (6) La specificazione dei criteri per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione che dovrebbero includere nel piano di gestione del rischio di liquidità anche l'analisi della liquidità a medio e lungo termine richiede un'interpretazione comune degli orizzonti temporali in cui possono concretizzarsi i rischi di liquidità a breve, medio e lungo termine. Per riconoscere lo specifico modello aziendale delle imprese e dei gruppi di assicurazione o di riassicurazione rispetto ad altri enti finanziari, l'analisi della liquidità a breve termine dovrebbe coprire un periodo massimo di tre mesi, mentre l'analisi della liquidità a medio e lungo termine dovrebbe coprire un periodo superiore a tre mesi.

⁵ Direttiva (UE) 2025/1 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e modifica le direttive 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132 e i regolamenti (UE) n. 1094/2010, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 806/2014 e (UE) 2017/1129 (GU L, 2025/1, 8.1.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/1/oj>).

⁶ 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 di riassicurazione (Solvibilità II) (GU L 12 del 17.1.2015, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2015/35/oj).

⁷ Principi fondamentali del settore assicurativo 16.8 e 16.9 in *International Association of Insurance Supervisors, Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups* (Associazione internazionale delle autorità di vigilanza del settore assicurativo, principi fondamentali del settore assicurativo e quadro comune per la vigilanza dei gruppi assicurativi attivi a livello internazionale), dicembre 2024.

- (7) Per individuare adeguatamente le imprese che possono essere esposte a rischi di liquidità significativi a medio e lungo termine a causa della loro struttura o del loro profilo di rischio, i criteri da prendere in considerazione per identificare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione ai quali deve essere chiesto di estendere il piano di gestione del rischio di liquidità per includere anche l'analisi della liquidità a medio e lungo termine dovrebbero essere sia quantitativi che qualitativi. Tali criteri dovrebbero essere proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi connessi e dovrebbero sostenere la convergenza in materia di vigilanza.
- (8) Per quanto riguarda le analisi macroprudenziali, per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione che, a causa delle loro dimensioni, sono tenuti a elaborare e mantenere un piano di gestione del rischio di liquidità che comprenda l'analisi della liquidità a medio e lungo termine, andrebbero utilizzati in via prioritaria criteri quantitativi, dato che le dimensioni sono considerate un amplificatore del rischio di liquidità. Per trovare un equilibrio tra la necessità di monitorare la stabilità finanziaria e quella di ridurre gli oneri, i criteri quantitativi dovrebbero basarsi su una soglia per le attività totali pari a 20 000 000 000 EUR, tale da garantire una copertura di mercato sufficiente sia a livello dell'Unione che a livello nazionale.
- (9) Per individuare ulteriori imprese e gruppi di assicurazione o di riassicurazione non rilevati attraverso l'applicazione di criteri quantitativi, ma che, in considerazione del loro profilo di rischio, potrebbero essere soggetti a rischi di liquidità nel medio e lungo periodo, andrebbero utilizzati criteri qualitativi. L'applicazione dei criteri qualitativi dovrebbe inoltre consentire alle autorità di vigilanza di individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione che, pur essendo stati individuati sulla base dei criteri quantitativi, non risultano significativamente esposti in modo significativo ai rischi di liquidità nel medio e lungo termine, tenuto conto della natura, della portata e della complessità di tali rischi. Tali soggetti, pertanto, non dovrebbero essere tenuti a includere nei propri piani di gestione del rischio di liquidità un'analisi dei rischi di liquidità nel medio e lungo termine.
- (10) A seconda della struttura del gruppo e del relativo profilo di rischio di liquidità, il piano di gestione del rischio di liquidità di gruppo per il medio e lungo termine può già tenere adeguatamente conto delle vulnerabilità alla liquidità di alcune imprese di assicurazione e di riassicurazione del gruppo, soprattutto quando il loro profilo individuale di rischio di liquidità non è significativo o è correttamente riflesso nella valutazione complessiva del gruppo. Pertanto, l'obbligo di disporre di un piano di gestione del rischio di liquidità a medio e lungo termine a livello di gruppo non dovrebbe comportare sistematicamente la necessità di un piano di gestione del rischio di liquidità a medio e lungo termine separato per ciascuna impresa di assicurazione o di riassicurazione facente parte del gruppo e viceversa.
- (11) I piani di gestione del rischio di liquidità dovrebbero essere facilmente accessibili e comparabili, in particolare per l'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza di tali imprese e per le autorità di vigilanza. Essi dovrebbero pertanto seguire una struttura comune.
- (12) L'articolo 144 bis, paragrafo 5, della direttiva 2009/138/CE consente alle imprese di assicurazione e di riassicurazione che applicano l'aggiustamento di congruità o l'aggiustamento per la volatilità di integrare il piano di gestione del rischio di liquidità con il piano di liquidità di cui all'articolo 44, paragrafo 2, della medesima direttiva, per quanto riguarda le attività e le passività soggette a tali aggiustamenti. La struttura comune di entrambi i piani dovrebbe pertanto essere sufficientemente flessibile. Al

fine di fornire ai lettori del piano di gestione del rischio di liquidità, inclusa l'autorità di vigilanza, una sintesi dei diversi elementi che compongono l'analisi della liquidità, il piano dovrebbe iniziare con una valutazione complessiva dell'adeguatezza della liquidità a far fronte alle obbligazioni alla loro scadenza.

- (13) Una descrizione delle ipotesi alla base delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita, in particolare specificando le fonti rilevanti del rischio di liquidità cui l'impresa è esposta, migliora le conoscenze dei lettori in merito al profilo di rischio delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e contribuisce alla comprensione del piano di gestione del rischio di liquidità. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero pertanto fornire informazioni su tali ipotesi, sia in condizioni ordinarie che in condizioni di stress. Per lo stesso motivo, il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe inoltre descrivere le fonti di rischio di liquidità prese in considerazione, che possono includere richieste di margini e garanzie collaterali relative a strumenti derivati, operazioni di finanziamento tramite titoli e altre esposizioni, riscatti da parte dei contraenti, potenziali catastrofi naturali e provocate dall'uomo, nonché un deterioramento del merito creditizio delle imprese di assicurazione e di riassicurazione. Il piano dovrebbe inoltre specificare l'entità degli shock ipotizzati nei test di stress e nelle analisi di scenario.
- (14) Le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero utilizzare, nelle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita, orizzonti temporali che riflettano efficacemente il loro profilo di rischio di liquidità e la tempistica del loro fabbisogno di liquidità, che possono includere orizzonti temporali espressi in giorni per le richieste giornaliere di margini e di garanzie collaterali. Di conseguenza, dovrebbero fornire nel piano di gestione del rischio di liquidità i risultati delle proiezioni dei flussi di cassa per uno o più orizzonti temporali a breve termine e, se del caso, a medio e lungo termine.
- (15) Il rischio di liquidità relativo a una parte delle attività e delle passività può essere sostenuto dai contraenti e una parte delle attività e delle passività può essere vincolata, anche nell'ambito di fondi relativi a contratti di assicurazione sulla vita con partecipazione agli utili, cosicché tali attività non siano disponibili per fornire liquidità ad altre parti dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione. Pertanto, nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero presentare separatamente i risultati delle proiezioni dei flussi di cassa relativi alle attività e alle passività riferibili alle obbligazioni collegate a un indice e a quote di fondi e ai fondi separati, compresi i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità. Per la stessa ragione, le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero inoltre individuare eventuali vincoli alla liquidità interni e verificare il rispetto di tali vincoli.
- (16) I risultati delle proiezioni dei flussi di cassa dovrebbero fornire ai lettori del piano di gestione del rischio di liquidità, comprese le autorità di vigilanza, informazioni sui principali fattori che determinano lo sviluppo dei flussi di cassa in entrata e in uscita, sul ricorso alle riserve di attività liquide e ad altre fonti di liquidità per assorbire eventuali carenze e sull'efficacia delle potenziali misure di vigilanza per ripristinare la posizione di liquidità delle imprese di assicurazione e di riassicurazione. Il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe pertanto contenere un dettaglio delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita, sia in condizioni ordinarie sia in condizioni di stress. Gli elementi dei flussi di cassa da distinguere dovrebbero coprire i principali flussi di cassa in entrata e in uscita delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, i flussi di cassa in uscita che costituiscono importanti fonti di rischio

di liquidità, comprese le richieste di margini e di garanzie collaterali, i flussi di cassa in entrata derivanti dalle riserve di attività liquide e da altre fonti di liquidità, compreso il funding non garantito, e i flussi di cassa in uscita che le autorità di vigilanza possono temporaneamente limitare o sospendere per porre rimedio a vulnerabilità di liquidità in circostanze eccezionali, conformemente all'articolo 144 ter, paragrafo 3, della direttiva 2009/138/CE. Per garantire un approccio proporzionato e basato sul rischio, le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero fornire gli elementi dei flussi di cassa prescritti per le proiezioni in condizioni ordinarie e per le proiezioni in condizioni di stress solo qualora tali elementi cambino significativamente.

- (17) Le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero mantenere una liquidità adeguata per adempiere alle loro obbligazioni finanziarie nei confronti dei contraenti e di altre controparti alla scadenza, anche in condizioni di stress. Il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe pertanto contenere un dettaglio delle riserve di attività liquide e degli scarti di garanzia ipotizzati, corrispondenti alla perdita di valore delle attività in caso di conversione in liquidità, in condizioni di stress, entro l'orizzonte temporale corrispondente al fabbisogno di liquidità. Tale ripartizione dovrebbe essere accompagnata da una valutazione dell'affidabilità delle attività nel fornire liquidità, della capacità operativa dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione di convertire le attività in liquidità e della disponibilità di accordi con le controparti, anche in circostanze di stress, per trasformare le attività liquide in liquidità e fornire altre fonti di liquidità.
- (18) Il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe contenere i valori più recenti degli indicatori del rischio di liquidità dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione, corredati da una descrizione e da una spiegazione della loro adeguatezza. Sebbene gli indicatori del rischio di liquidità dovrebbero essere gli indicatori propri delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, rispecchiandone le specificità e il profilo di rischio di liquidità, è importante garantire che tali indicatori trasmettano informazioni pertinenti sulla posizione di liquidità delle imprese di assicurazione e di riassicurazione. Pertanto, il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe includere indicatori che segnalino se le esposizioni alla liquidità rientrano nei limiti di tolleranza al rischio approvati dalle imprese di assicurazione e di riassicurazione e che confrontino le risorse e il fabbisogno di liquidità in condizioni normali e di stress, compresi il coefficiente di copertura della liquidità comunemente utilizzato e la metrica della liquidità in eccesso.
- (19) L'aggiornamento del piano di gestione del rischio di liquidità garantisce che il piano contenga informazioni aggiornate e pertinenti, ma andrebbero evitati costi sproporzionati derivanti dall'aggiornamento troppo frequente dei contenuti. Il piano di gestione del rischio di liquidità dovrebbe pertanto essere aggiornato annualmente, o più frequentemente, per tenere conto di eventuali fluttuazioni significative delle esposizioni al rischio di liquidità nel corso dell'anno. Inoltre, il piano di gestione del rischio di liquidità andrebbe aggiornato a seguito di una modifica significativa del profilo di rischio di liquidità dell'impresa o di qualsiasi sviluppo esterno importante che incida in modo significativo sulla pertinenza del contenuto del piano stesso.
- (20) Al fine di mitigare eventuali minacce alla posizione di liquidità del gruppo, le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista dovrebbero descrivere, nel piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo, gli effetti di tutte le operazioni infragruppo e concentrazioni di rischio significative.

- (21) La liquidità non è sempre liberamente trasferibile all'interno di un gruppo quando necessario. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa o le società di partecipazione finanziaria mista dovrebbero pertanto garantire che gli impatti descritti nel piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo includano eventuali restrizioni al trasferimento di liquidità all'interno del gruppo in condizioni normali e in condizioni di stress.
- (22) In base alle norme vigenti, le autorità di vigilanza in tutta l'Unione non sono dotate di strumenti adeguati a tenere conto dell'impronta macroprudenziale degli assicuratori per quanto riguarda i loro strumenti qualitativi di gestione del rischio e le loro decisioni di investimento. La crisi finanziaria del 2008 ha rivelato debolezze nella gestione del rischio sistemico, che hanno innescato una revisione macroprudenziale del regolamento finanziario. L'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, lettere a), b) e c), l'articolo 144 quinquies, paragrafo 2, e l'articolo 246 bis, paragrafo 4, della direttiva 2009/138/CE conferiscono alla Commissione il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione per specificare i criteri per determinare quando alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione deve essere chiesto di integrare considerazioni macroprudenziali nella valutazione interna del rischio e della solvibilità e nel principio della persona prudente, nonché di elaborare e mantenere un piano di gestione del rischio di liquidità che comprenda l'analisi della liquidità a medio e lungo termine e di specificare il contenuto e la frequenza di aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità sia a livello individuale che di gruppo. Attraverso l'armonizzazione delle prassi di vigilanza e la definizione dei criteri per l'esercizio della discrezionalità delle autorità pubbliche, tali criteri mirano a favorire un'efficace vigilanza macroprudenziale sulle imprese di assicurazione, di riassicurazione e sui gruppi, contribuendo alla tutela dei contraenti. È pertanto necessario includere tali norme tecniche di regolamentazione in un unico regolamento delegato.
- (23) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) ha presentato alla Commissione.
- (24) L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali ha condotto consultazioni pubbliche sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui quali è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore dell'assicurazione e della riassicurazione istituito in conformità all'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁸,

⁸ Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1094/oj>).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

SEZIONE 1 – ANALISI MACROPRUDENZIALI NELLA VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ E NELL'AMBITO DEL PRINCIPIO DELLA PERSONA PRUDENTE

Articolo 1

Criteri per determinare quali imprese e gruppi di assicurazione o di riassicurazione debbano effettuare ulteriori analisi macroprudenziali nella valutazione interna del rischio e della solvibilità

1. Ai fini dell'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza danno priorità ai seguenti criteri volti a individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione cui è richiesto di effettuare le analisi macroprudenziali supplementari di cui all'articolo 45, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), della direttiva 2009/138/CE:
 - (a) per i gruppi assicurativi e riassicurativi, se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR;
 - (b) per le imprese di assicurazione o di riassicurazione che non appartengono a un gruppo di cui alla lettera a), se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR.
2. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che non soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di effettuare le analisi macroprudenziali supplementari di cui all'articolo 45, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza tengono conto dei seguenti criteri:
 - (a) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione è significativamente interconnesso con altri enti finanziari conformemente alle specifiche dei criteri stabiliti nel regolamento delegato adottato a norma dell'articolo 5, paragrafo 12, lettera a), della direttiva (UE) 2025/1;
 - (b) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione svolge le seguenti attività significativamente correlate a esposizioni rilevanti dal punto di vista sistemico:
 - i) uso di strumenti derivati;
 - ii) attività relative a esposizioni con implicazioni macroprudenziali che possono potenzialmente generare effetti di ricaduta;
 - iii) offerta di prodotti con una prestazione garantita o con rendite variabili;
 - iv) concentrazione in determinate classi di attività o esposizioni comuni sul lato delle attività;
 - (c) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione è sostituibile con altre imprese o altri gruppi di assicurazione o di riassicurazione conformemente alle specifiche dei criteri stabiliti nel regolamento delegato adottato a norma dell'articolo 5, paragrafo 12, lettera a), della direttiva (UE) 2025/1;

- (d) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione è significativamente esposto al rischio di liquidità sulla base delle fonti di rischio di liquidità di cui all'articolo 4, paragrafo 2, del presente regolamento;
 - (e) qualora l'impresa di assicurazione o di riassicurazione faccia parte di un gruppo che effettua le analisi macroprudenziali nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità, se le specificità di tale impresa non siano adeguatamente o appropriatamente considerate nell'analisi del gruppo.
3. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di effettuare le analisi macroprudenziali supplementari di cui all'articolo 45, paragrafo 1, secondo comma, lettera e), della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza possono tenere conto anche dei criteri di cui al paragrafo 2. La non corrispondenza a tali criteri, nonché la natura, la portata e la complessità dei rischi possono giustificare la decisione di non richiedere le analisi macroprudenziali supplementari.
4. L'autorità di vigilanza di un'impresa di assicurazione o di riassicurazione appartenente ad un gruppo a cui non è richiesto di effettuare le analisi macroprudenziali aggiuntive a norma del paragrafo 3 pur soddisfacendo i criteri di cui al paragrafo 1 può chiedere a tale impresa di effettuare le analisi macroprudenziali nella propria valutazione del rischio e della solvibilità sulla base dei criteri di cui al paragrafo 2.

Articolo 2

Criteri per determinare quali imprese e gruppi di assicurazione o di riassicurazione debbano integrare considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente

1. Ai fini dell'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza danno priorità ai seguenti criteri per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione cui è richiesto di integrare considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente di cui all'articolo 132, paragrafo 6, della direttiva 2009/138/CE:
- (a) per i gruppi assicurativi e riassicurativi, se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR;
 - (b) per le imprese di assicurazione o di riassicurazione che non appartengono a un gruppo di cui alla lettera a), se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR.
2. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che non soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di integrare le considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente di cui all'articolo 132, paragrafo 6, della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza tengono conto dei seguenti criteri:
- (a) i criteri di cui all'articolo 1, paragrafo 2, lettere da a) a d), del presente regolamento;
 - (b) se all'interno dell'impresa o del gruppo di assicurazione o di riassicurazione vi sia un disallineamento di durata rilevante tra attività e passività;

- (c) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione utilizza la leva finanziaria derivante da strumenti derivati o da operazioni di finanziamento tramite titoli che creano esposizioni subordinate al valore futuro di un'attività sottostante;
 - (d) se l'impresa o il gruppo di assicurazione o di riassicurazione detiene attività illiquide, difficili da valutare o con una struttura opaca e complessa, comprese attività valutate con metodi alternativi conformemente all'articolo 10, paragrafi 5, 6 e 7, del regolamento delegato (UE) 2015/35;
 - (e) qualora l'impresa di assicurazione o di riassicurazione faccia parte di un gruppo che effettua le analisi macroprudenziali nell'ambito dell'applicazione del principio della persona prudente, se le specificità di tale impresa non siano sufficientemente considerate nell'analisi del gruppo.
3. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di integrare le considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente di cui all'articolo 132, paragrafo 6, della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza possono tenere conto anche dei criteri di cui al paragrafo 2. La non corrispondenza a tali criteri, nonché la natura, la portata e la complessità dei rischi, anche tenendo conto del fatto che siano effettuate o meno analisi macroprudenziali supplementari nella valutazione interna del rischio e della solvibilità, possono giustificare la decisione di non richiedere le considerazioni macroprudenziali.
4. L'autorità di vigilanza di un'impresa di assicurazione o di riassicurazione che fa parte di un gruppo al quale non è richiesto di integrare considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente a norma del paragrafo 3 pur soddisfacendo i criteri di cui al paragrafo 1 può chiedere a tale impresa di integrare considerazioni macroprudenziali nell'ambito del principio della persona prudente sulla base dei criteri di cui al paragrafo 2.

SEZIONE 2 - PIANI DI GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Articolo 3

Definizioni

Ai fini della presente sezione si applicano le definizioni seguenti:

- (a) “breve termine” indica il periodo massimo di tre mesi successivo alla data di inizio delle proiezioni;
- (b) “medio e lungo termine” indica il periodo superiore a tre mesi dalla data di inizio delle proiezioni.

Articolo 4

Criteri per l'analisi della liquidità a medio e lungo termine

- 1. Ai fini dell'articolo 144 quinquies, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza danno priorità ai seguenti criteri per individuare le imprese e i gruppi di assicurazione o di riassicurazione cui è richiesto di elaborare e tenere aggiornato un piano di gestione del rischio di liquidità che comprenda anche l'analisi della liquidità a medio e lungo termine di cui all'articolo 144 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE:

- (a) per i gruppi assicurativi e riassicurativi, se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR;
 - (b) per le imprese di assicurazione e di riassicurazione che non sono esentate dall'elaborazione e dall'aggiornamento di un piano di gestione del rischio di liquidità a livello individuale conformemente all'articolo 246 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE, se le attività totali, valutate conformemente all'articolo 75 della direttiva 2009/138/CE, superano 20 000 000 000 EUR.
2. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che non soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di elaborare e mantenere un piano di gestione del rischio di liquidità che comprenda anche un'analisi della liquidità a medio e lungo termine sulla base delle loro esposizioni e vulnerabilità al rischio di liquidità a medio e lungo termine, le autorità di vigilanza tengono conto dei seguenti criteri:
- (a) il rischio di liquidità derivante dall'esposizione a eventi assicurabili;
 - (b) il rischio di liquidità derivante dal comportamento dei contraenti;
 - (c) il rischio di liquidità derivante dalla struttura o dalla composizione delle attività;
 - (d) il rischio di liquidità derivante dal rischio di controparte;
 - (e) il rischio di liquidità derivante da sviluppi economici o di mercato con un impatto sul funding.
3. Per determinare se alle imprese e ai gruppi di assicurazione o di riassicurazione che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 debba essere richiesto di elaborare e tenere aggiornato un piano di gestione del rischio di liquidità che includa anche l'analisi della liquidità nel medio e lungo termine di cui all'articolo 144 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE, le autorità di vigilanza possono tenere conto anche dei criteri di cui al paragrafo 2. La non corrispondenza a tali criteri, nonché la natura, la portata e la complessità dei rischi possono giustificare la decisione di non richiedere di includere anche l'analisi della liquidità nel medio e lungo termine nel piano di gestione del rischio di liquidità.

Articolo 5

Contenuto e struttura del piano di gestione del rischio di liquidità

Il piano di gestione del rischio di liquidità di cui all'articolo 144 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE contiene le informazioni di cui agli articoli da 6 a 10 del presente regolamento e presenta la seguente struttura:

- (a) valutazione complessiva;
- (b) ipotesi alla base delle proiezioni;
- (c) proiezioni dei flussi di cassa;
- (d) riserva di attività liquide;
- (e) indicatori del rischio di liquidità;
- (f) eventuali altre informazioni.

Articolo 6

Valutazione complessiva del rischio di liquidità

Il piano di gestione del rischio di liquidità contiene i risultati delle seguenti valutazioni:

- (a) se l'impresa di assicurazione o di riassicurazione rispetta i limiti di tolleranza al rischio per il rischio di liquidità;
- (b) se l'impresa di assicurazione o di riassicurazione dispone di liquidità adeguata per adempiere alle sue obbligazioni finanziarie nei confronti dei contraenti e di altre controparti alla scadenza, anche in condizioni di stress;
- (c) se vi sono modifiche significative del profilo di rischio di liquidità rispetto al precedente aggiornamento del piano di gestione del rischio di liquidità;
- (d) se vi sono vulnerabilità nel profilo di rischio di liquidità e nel sistema di gestione del rischio di liquidità dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione e se sono state intraprese azioni per porvi rimedio.

Articolo 7

Descrizione delle ipotesi alla base delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita

1. Nel piano di gestione del rischio di liquidità di cui all'articolo 144 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE, le imprese di assicurazione e di riassicurazione descrivono le ipotesi sulle quali si basano le seguenti proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita:
 - (a) proiezioni in condizioni ordinarie;
 - (b) proiezioni in condizioni di stress basate sulle prove di stress e sull'analisi di scenario di cui all'articolo 259, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) 2015/35.
2. La descrizione delle ipotesi utilizzate per le proiezioni in condizioni di stress di cui al paragrafo 1, lettera b), specifica separatamente quanto segue:
 - (a) le fonti rilevanti del rischio di liquidità cui l'impresa di assicurazione o di riassicurazione è esposta;
 - (b) l'entità degli shock applicati in relazione alle fonti rilevanti del rischio di liquidità.

Articolo 8

Informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa

1. Nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita di cui all'articolo 144 bis, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE.
2. Le proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita si riferiscono a tutte le attività e passività dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione, comprese le esposizioni derivanti da posizioni fuori bilancio e dal trasferimento del rischio a società veicolo.
3. La data di inizio delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita relativi alle attività e alle passività non può essere anteriore alla fine del trimestre che precede quello in cui il piano di gestione del rischio di liquidità è stato predisposto o aggiornato.

4. Nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono le informazioni sui risultati dei flussi di cassa in entrata e in uscita per le proiezioni in condizioni ordinarie e di stress.
5. Nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono le informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita per uno o più orizzonti temporali, per entrambe le analisi seguenti:
 - (a) l'analisi della liquidità a breve termine;
 - (b) se del caso, l'analisi della liquidità a medio e lungo termine.

Gli orizzonti temporali di cui al primo comma tengono conto delle esposizioni rilevanti al rischio di liquidità e della tempistica del fabbisogno di liquidità dell'impresa nel breve termine e, ove applicabile, nel medio e nel lungo termine.
6. Nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione:
 - (a) individuano eventuali vincoli di liquidità interni all'impresa;
 - (b) forniscono una valutazione circa l'eventuale conformità delle proiezioni dei flussi di cassa ai vincoli di liquidità di cui alla lettera a).
7. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata e in uscita separatamente per le seguenti attività e passività, se del caso:
 - (a) le attività e le passività relative alle obbligazioni di assicurazione sulla vita collegate a indici e a quote di fondi;
 - (b) le attività e le passività relative a ciascun fondo separato e a ciascun portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruenza.
8. Le informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa in entrata contengono il totale di tutti i flussi di cassa in entrata, con indicazione separata dei risultati per i seguenti elementi:
 - (a) premi lordi contabilizzati;
 - (b) flussi di cassa in entrata derivanti dalla riassicurazione;
 - (c) flussi di cassa in entrata derivanti da operazioni infragruppo;
 - (d) proventi degli investimenti;
 - (e) vendite di attività diverse dalle attività liquide di cui all'articolo 9;
 - (f) funding non garantito, esclusi i prestiti infragruppo.

Le informazioni relative ai flussi di cassa in entrata sono espresse al lordo, senza includere i flussi di cassa derivanti dalla conversione in liquidità delle attività incluse in uno o più riserve di attività liquide.

Le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono gli elementi dei flussi di cassa in entrata di cui al primo comma, lettere da a) a f), per le proiezioni in condizioni ordinarie e, se gli elementi dei flussi di cassa cambiano significativamente, per le proiezioni in condizioni di stress.

9. Le informazioni sui risultati delle proiezioni dei flussi di cassa in uscita contengono il totale di tutti i flussi di cassa in uscita, con indicazione separata dei risultati per i seguenti elementi:
- (a) sinistri e altri flussi tecnici in uscita, esclusi i riscatti;
 - (b) riscatti;
 - (c) spese, esclusi i bonus e altre remunerazioni variabili;
 - (d) flussi di cassa in uscita derivanti dalla riassicurazione;
 - (e) flussi di cassa in uscita derivanti da operazioni infragruppo;
 - (f) acquisto di attività;
 - (g) richieste di margine e di garanzie collaterali;
 - (h) distribuzioni di dividendi agli azionisti e ad altri creditori subordinati;
 - (i) altri pagamenti ad azionisti e altri creditori subordinati;
 - (j) riacquisto di azioni proprie e rimborso o riscatto di elementi dei fondi propri;
 - (k) bonus e altre remunerazioni variabili.

Le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono gli elementi dei flussi di cassa in uscita di cui al primo comma, lettere da a) a k), per le proiezioni in condizioni ordinarie e, se i valori di tali elementi cambiano significativamente, per le proiezioni in condizioni di stress.

10. Il piano di gestione del rischio di liquidità indica separatamente il saldo netto tra i flussi di cassa in entrata e in uscita e contiene una scomposizione della differenza tra il saldo netto e il saldo lordo dei flussi di cassa in entrata e in uscita, riportando separatamente, ove rilevanti, i risultati delle proiezioni per i seguenti elementi:
- (a) vendita di attività liquide;
 - (b) funding garantito da attività liquide;
 - (c) costituzione di attività liquide a titolo di garanzia collaterale.

Articolo 9

Informazioni sulle riserve di attività liquide e altre fonti di liquidità

1. Nel piano di gestione del rischio di liquidità, le imprese di assicurazione e di riassicurazione forniscono informazioni quantitative e qualitative sulle riserve di attività liquide di cui l'impresa di assicurazione o di riassicurazione dispone per coprire eventuali carenze dei flussi di cassa in entrata rispetto ai flussi di cassa in uscita sugli orizzonti temporali corrispondenti alla tempistica del fabbisogno di liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 5.
2. Le informazioni quantitative di cui al paragrafo 1 contengono una ripartizione delle riserve in base ai tipi di attività liquide, che comprende le seguenti informazioni per il totale delle attività liquide e separatamente per ciascun tipo di attività liquide:
- (a) il valore di mercato delle attività liquide alla data di inizio delle proiezioni dei flussi di cassa;
 - (b) lo scarto di garanzia applicato alle attività liquide;

- (c) il valore delle attività liquide dopo l'applicazione dello scarto di garanzia di cui alla lettera b).
- 3. Ai fini del paragrafo 2, lettera b), gli scarti di garanzia corrispondono alla perdita di valore derivante dalla trasformazione in liquidità delle attività interessate in condizioni di stress, nell'orizzonte temporale corrispondente alla tempistica del fabbisogno di liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 5, includendo i potenziali costi e perdite finanziarie derivanti dalla vendita delle attività.
- 4. Le informazioni qualitative di cui al paragrafo 1 contengono i risultati delle seguenti valutazioni:
 - (a) se le attività sono sufficientemente affidabili da coprire le carenze di liquidità in condizioni di stress entro gli orizzonti temporali corrispondenti alla tempistica del fabbisogno di liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 5, tenendo conto di eventuali vincoli, della qualità creditizia delle attività e della loro negoziabilità;
 - (b) se l'impresa di assicurazione o di riassicurazione ha la capacità operativa di trasformare le attività liquide in liquidità entro gli orizzonti temporali corrispondenti alla tempistica del fabbisogno di liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 5;
 - (c) se continuano a essere disponibili accordi con le controparti per trasformare attività liquide in liquidità o per fornire altre fonti di liquidità, anche in condizioni di stress, compresa l'identificazione di tali controparti.

Articolo 10

Informazioni sugli indicatori del rischio di liquidità

- 1. Il piano di gestione del rischio di liquidità contiene informazioni quantitative e qualitative sugli indicatori del rischio di liquidità utilizzati dall'impresa di assicurazione o di riassicurazione per individuare, monitorare e affrontare potenziali stress di liquidità.
- 2. Gli indicatori del rischio di liquidità riflettono le specificità e il profilo di rischio dell'impresa e comprendono indicatori che:
 - (a) segnalano se le esposizioni al rischio di liquidità rientrano nei limiti di tolleranza al rischio stabiliti;
 - (b) confrontano le risorse e il fabbisogno di liquidità in condizioni normali e di stress su orizzonti temporali corrispondenti alla tempistica del fabbisogno di liquidità di cui all'articolo 8, paragrafo 5.
- 3. Le informazioni qualitative di cui al paragrafo 1 descrivono e spiegano perché gli indicatori del rischio di liquidità utilizzati dall'impresa di assicurazione o di riassicurazione sono adeguati a individuare, monitorare e affrontare potenziali stress di liquidità.

Articolo 11

Frequenza di aggiornamento del piano di gestione del rischio di liquidità

Le imprese di assicurazione e di riassicurazione aggiornano il piano di gestione del rischio di liquidità almeno una volta all'anno. Aggiornano inoltre senza indugio il piano di gestione del rischio di liquidità a seguito di qualsiasi modifica significativa del profilo di rischio di

liquidità dell'impresa o di qualsiasi rilevante evoluzione esterna che incida in modo significativo sulla rilevanza del contenuto del piano di gestione del rischio di liquidità.

Articolo 12

Contenuto e frequenza dell'aggiornamento dei piani di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo

1. Gli articoli da 5 a 11 si applicano *mutatis mutandis* ai piani di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo.
2. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista includono nel piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo una descrizione del meccanismo per gestire la liquidità e per individuare e affrontare il fabbisogno di liquidità a livello di gruppo, sia in condizioni ordinarie che in condizioni di stress, compresa una descrizione della disponibilità e trasferibilità della liquidità anche in caso di fabbisogno simultaneo di liquidità all'interno del gruppo.
3. Le informazioni fornite nel piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo riflettono eventuali restrizioni alla trasferibilità imposte ai sensi delle leggi, dei regolamenti o dei requisiti di vigilanza applicabili.

Articolo 13

Concentrazione di rischi e operazioni infragruppo

1. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista descrivono nel piano di gestione del rischio di liquidità a livello di gruppo gli impatti delle concentrazioni significative dei rischi e delle operazioni infragruppo di cui agli articoli 376, paragrafo 1, e 377, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2015/35 in materia di gestione della liquidità, fabbisogno di liquidità e risorse di liquidità del gruppo.

Le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista descrivono tali impatti in condizioni ordinarie e di stress, comprese tutte le restrizioni alla trasferibilità della liquidità che potrebbero limitare o ritardare il ricorso alle operazioni infragruppo.
2. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione partecipanti, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista valutano nel loro piano di gestione del rischio di liquidità la plausibilità e la coerenza delle ipotesi per quanto riguarda le operazioni infragruppo.

SEZIONE 3 – ENTRATA IN VIGORE

Articolo 14

Entrata in vigore

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 9.10.2026

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN