

ORIENTAMENTI

ORIENTAMENTI

sul trattamento delle imprese partecipate,
comprese le partecipazioni

EIOPA-BoS-25/522
Adottato il 26 novembre 2025

ORIENTAMENTI SUL TRATTAMENTO DELLE IMPRESE PARTECIPATE, COMPRESSE LE PARTECIPAZIONI

INTRODUZIONE

1. Conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1094/2010 (regolamento EIOPA),¹ l'EIOPA emana i presenti orientamenti sul trattamento delle imprese partecipate, comprese le partecipazioni.
2. Gli orientamenti si riferiscono all'articolo 92, paragrafi 1 bis e 2, e all'articolo 111, paragrafo 1, lettera m), della direttiva 2009/138/CE (Solvibilità II),² nonché agli articoli 68, 168 e 171 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione (regolamento delegato (UE) 2015/35).³
3. I presenti orientamenti sono destinati alle autorità di vigilanza di cui alla Direttiva Solvibilità II.
4. Scopo dei presenti orientamenti è fornire guida sull'individuazione e sul trattamento delle imprese partecipate, comprese le partecipazioni, al fine di garantire un approccio coerente in tutti gli Stati membri.
5. Ai fini dei presenti orientamenti, l'impresa partecipante è l'impresa che calcola la propria posizione di solvibilità. Il termine impresa partecipata si riferisce a qualsiasi impresa partecipata di tale impresa partecipante, come specificato all'articolo 212, paragrafo 1, lettera b), della direttiva Solvibilità II.
6. Gli orientamenti seguono un approccio olistico. Descrivono in primo luogo l'individuazione di diversi tipi di imprese partecipate, comprese le partecipazioni. Essi riguardano quindi il trattamento dei diversi tipi di imprese partecipate, in particolare le partecipazioni in enti finanziari e creditizi e le partecipazioni strategiche.
7. Qualora i presenti orientamenti si riferiscano alla valutazione o al valore di un'impresa partecipata, si fa riferimento all'articolo 13 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione.
8. Gli orientamenti riguardano il trattamento delle imprese partecipate, comprese le partecipazioni su base individuale. Nella maggior parte dei casi l'identificazione di un'impresa partecipata sarà la stessa sia dal punto di vista dell'impresa partecipante come entità individuale che a fini di gruppo. Tuttavia, in determinate situazioni vi saranno differenze: l'attività dell'impresa partecipata può essere tale che l'impresa partecipante e l'impresa partecipata non siano soggette a vigilanza di gruppo ai sensi dell'articolo 213 della direttiva Solvibilità II. Inoltre, può verificarsi che più entità all'interno di un gruppo detengano diritti di voto o capitale in un'impresa che, complessivamente, rappresentano il 20% o più dei diritti di voto o del capitale dell'impresa. Di conseguenza, tale impresa sarebbe identificata come impresa partecipata a livello di gruppo. Tuttavia, se la

¹ 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).

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).

Regolamento delegato (UE) 2015/35 della ³ Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/CE (GU L 12 del 17.1.2015, pag. 1).

partecipazione di ciascuna singola entità all'interno del gruppo è inferiore al 20%, l'impresa non sarebbe identificata come impresa partecipata da nessuna di tali entità all'interno del gruppo a livello di singola entità.

9. Se non sono definiti nei presenti orientamenti, i termini hanno il significato definito negli atti giuridici cui si fa riferimento nell'introduzione.
10. I presenti orientamenti si applicano a decorrere dal 30 gennaio 2027 e abrogano e sostituiscono gli orientamenti sul trattamento delle imprese partecipate, comprese le partecipazioni (EIOPA-BoS-14-170).

ORIENTAMENTO 1 - IDENTIFICAZIONE

11. Le imprese partecipanti dovrebbero identificare le loro imprese partecipate e partecipazioni sulla base di una valutazione svolta sotto il profilo della singola entità.
12. Nell'individuare un'impresa partecipata sulla base dell'azionariato, direttamente o tramite un rapporto di controllo, le imprese partecipanti dovrebbero stabilire:
 - (a) il loro possesso dei diritti di voto in percentuale dei diritti di voto di un'impresa;
 - (b) il loro possesso di tutte le classi di capitale sociale emesse da un'impresa espresso in percentuale del capitale sociale emesso da tale impresa, a prescindere dai diritti di voto.

Se il possesso di cui alle lettere a) o b) è pari o superiore al 20%, le imprese partecipanti dovrebbero trattare i loro investimenti nell'impresa a titolo di partecipazione.

Per la partecipazione in un'impresa di assicurazione o di riassicurazione soggetta alla Direttiva Solvibilità II, le valutazioni di cui alla lettera a) riguarderanno in genere il capitale sociale ordinario versato di cui all'articolo 69, lettera a), punto i), del regolamento delegato 2015/35 della Commissione e le valutazioni di cui alla lettera b) il capitale sociale ordinario versato e alle azioni privilegiate versate di cui all'articolo 69, lettera a), punto v), del regolamento delegato 2015/35 della Commissione.

13. Le imprese partecipanti dovrebbero garantire di essere in grado di identificare l'effetto delle variazioni del capitale sociale delle imprese partecipate sulla valutazione di cui al paragrafo precedente, ogniquale volta l'impresa partecipante calcola il proprio requisito patrimoniale di solvibilità conformemente all'articolo 102 della direttiva Solvibilità II.
14. Nell'identificare un'impresa partecipata a norma dell'articolo 212, paragrafo 2, della Direttiva Solvibilità II sulla base del fatto che l'impresa partecipante può esercitare un'influenza dominante o significativa su un'altra impresa, le autorità di vigilanza dovrebbero prendere in considerazione i fattori di cui all'articolo 212, paragrafo 4, della Direttiva Solvibilità II e ulteriormente specificati nelle norme tecniche di regolamentazione di cui all'articolo 212, paragrafo 5, della Direttiva Solvibilità II.

ORIENTAMENTO 2 - INDIVIDUAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN ENTI CREDITIZI E FINANZIARI

15. Le imprese partecipanti dovrebbero trattare un'impresa partecipata al pari di un ente finanziario o creditizio, se si tratta di un ente di cui all'articolo 92, paragrafo 2, della direttiva Solvibilità II. Tali

descrizioni riguardano qualsiasi ente che svolga le funzioni o le attività descritte a norma di tale articolo, anche se l'ente può non essere soggetto agli atti giuridici di cui a tale articolo.

16. Le imprese partecipanti dovrebbero garantire che le partecipazioni in un ente finanziario o creditizio in cui i diritti di voto o il capitale sono detenuti indirettamente siano trattate allo stesso modo alle partecipazioni in un ente finanziario o creditizio in cui i diritti di voto o il capitale sono detenuti direttamente.

ORIENTAMENTO 3 - INDIVIDUAZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE STRATEGICA

17. Le imprese partecipanti dovrebbero individuare le partecipazioni strategiche conformemente all'articolo 171 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione come segue:

- (a) le imprese partecipanti che utilizzano la formula standard per calcolare il loro requisito patrimoniale di solvibilità dovrebbero individuare le partecipazioni strategiche indipendentemente dal fatto che la loro partecipazione sia detenuta in un'impresa di assicurazione o di riassicurazione, in un ente finanziario o creditizio o in qualsiasi altra impresa partecipata;
- (b) le imprese partecipanti che utilizzano un modello interno per calcolare il loro requisito patrimoniale di solvibilità dovrebbero individuare le partecipazioni strategiche in enti finanziari e creditizi solo al fine di valutare l'applicazione dell'articolo 68, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione.

18. Al fine di dimostrare la loro conformità ai requisiti di cui all'articolo 171 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti non dovrebbero ripartire una partecipazione, trattando solo alcune parti come strategiche. Quando viene individuata la natura strategica di una partecipazione specifica:

- (a) nel caso di una partecipazione detenuta in un ente finanziario o creditizio, tutti gli investimenti in fondi propri sono strategici;
- (b) nel caso di qualsiasi altra impresa partecipata, tutti gli investimenti in strumenti di capitale riguardanti la partecipazione sono strategici.

19. Conformemente all'articolo 171, lettera a), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti dovrebbero essere in grado di dimostrare, sia con una valutazione qualitativa che quantitativa, che il valore dell'investimento in strumenti di capitale è probabilmente notevolmente meno volatile. Ai fini della valutazione, le imprese partecipanti dovrebbero garantire che:

- (a) valutazioni coerenti e appropriate siano applicate nel tempo sia alla partecipazione che agli altri strumenti di capitale selezionati come base di confronto;
- (b) considerano l'impatto della loro influenza sul valore della partecipazione.

20. Nel dimostrare che la natura dell'investimento è strategica, conformemente all'articolo 171, lettera b), punti da i) a iii), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti dovrebbero:

- (a) indicare il periodo durante il quale si intende applicare la strategia intesa a detenere la partecipazione;
 - (b) considerare l'impatto delle condizioni di mercato sulle principali politiche;
 - (c) individuare eventuali fattori significativi che interessano, o limitano, la capacità dell'impresa partecipante di mantenere la propria strategia e le modalità con cui questi potrebbero essere o verrebbero mitigati
21. Nel dimostrare l'esistenza di un legame duraturo, conformemente all'articolo 171, lettera b), punto iv), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti dovrebbero prendere in considerazione i seguenti criteri:
- (a) se esiste nel tempo una relazione stabile tra le due imprese;
 - (b) se tale relazione stabile dà luogo ad uno stretto legame economico, alla condivisione dei rischi e dei benefici tra le imprese o all'esposizione reciproca ai rischi ;
 - (c) la forma del rapporto tra le due imprese, che può comprendere la proprietà, i prodotti comuni o le linee di distribuzione, la vendita abbinata, la creazione di joint venture o altri legami operativi o finanziari a lungo termine.
22. Conformemente all'articolo 171, lettera b), punto v), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, l'impresa partecipante che fa parte di un gruppo dovrebbe considerare le principali politiche che guidano o limitano le azioni del gruppo come quelle definite dall'impresa capogruppo o, in alternativa, dall'impresa che definisce le principali politiche per il gruppo nel suo complesso.
23. Le imprese partecipanti dovrebbero documentare la valutazione svolta riguardo alle questioni di cui all'articolo 171 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione e ai paragrafi da 18 a 22, compresi tutti gli altri fattori pertinenti, unitamente alla relativa documentazione giustificativa.

ORIENTAMENTO 4 – AMBITO DEI CALCOLI PER L'ARTICOLO 68 DEL REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2015/35 DELLA COMMISSIONE

24. Nel determinare il valore delle partecipazioni in enti creditizi e finanziari ai fini dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, ⁴le imprese partecipanti dovrebbero includere gli strumenti di capitale e qualsiasi altro elemento dei fondi propri, siano essi detenuti direttamente o indirettamente.
25. Le imprese partecipanti dovrebbero seguire i seguenti metodi:
- (a) per le partecipazioni dirette, il valore delle partecipazioni in enti finanziari e creditizi, come determinato dall'impresa partecipante conformemente ai principi di valutazione contemplati dalla Direttiva Solvibilità II, dovrebbe essere utilizzato ai fini dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione;
 - (b) le partecipazioni in enti finanziari e creditizi detenute indirettamente tramite un'altra partecipazione in un ente finanziario o creditizio non dovrebbero essere considerate ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, in

⁴ Ciò comprende tutte le partecipazioni di cui all'articolo 92, paragrafo 2, della direttiva Solvibilità II.

- quanto il loro valore dovrebbe essere stato già incluso nel valore della partecipazione direttamente detenuta in un ente finanziario o creditizio conformemente alla lettera a);
- (c) una deduzione per una partecipazione in un ente finanziario o creditizio detenuta indirettamente dovrebbe avere luogo solo quando le imprese partecipate tra l'impresa partecipante e la partecipazione finanziaria e creditizia sono diverse dalle partecipazioni finanziarie e creditizie;
 - (d) per altre partecipazioni indirette in un ente finanziario o creditizio, il valore della partecipazione determinato dall'impresa partecipata conformemente all'articolo 13 del regolamento delegato 2015/35 della Commissione dovrebbe essere utilizzato ai fini dell'articolo 68 del regolamento delegato 2015/35 della Commissione;
 - (e) i valori utilizzati ai fini dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione dovrebbero rappresentare la proprietà proporzionale dell'impresa partecipante, detenuta direttamente e indirettamente, relativa alla partecipazione nell'ente finanziario o creditizio.
26. Nel calcolare il 10% degli elementi di cui all'articolo 69, lettera a), punti i), ii), iv) e vi), del regolamento delegato 2015/35 della Commissione ai fini dell'articolo 68 del regolamento delegato 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti dovrebbero utilizzare l'importo degli elementi dei fondi propri di base prima di procedere a eventuali deduzioni ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato 2015/35 della Commissione riguardo le partecipazioni in enti finanziari e creditizi.

ORIENTAMENTO 5 – DEDUZIONI PER PARTECIPAZIONI IN ENTI CREDITIZI E FINANZIARI

27. Laddove le deduzioni a norma dell'articolo 68, paragrafi 1 e 2, del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione non possono essere operate dal livello corrispondente come prescritto dall'articolo 68, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese dovrebbero adottare i seguenti approcci:
- (a) nel caso in cui gli elementi da dedurre non siano classificati nei livelli di cui all'articolo 68, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, tutte le deduzioni dovrebbero essere effettuate a partire dall'importo degli elementi di cui all'articolo 69, lettera a), punti i), ii), iv) e vi), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione;
 - (b) qualora l'importo della deduzione sia superiore all'importo da cui deve essere dedotto a norma dell'articolo 68, paragrafo 5, del regolamento delegato 2015/35 della Commissione, l'eccedenza dovrebbe essere dedotta come segue:
 - (i) le detenzioni di strumenti aggiuntivi di classe 1 in eccesso rispetto agli elementi di cui all'articolo 69, lettera a), punti iii), v) e b), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione sono dedotti dagli elementi di cui all'articolo 69, lettera a), punti i), ii), iv) e vi), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione;
 - (ii) le detenzioni di strumenti di classe 2 superiori ai fondi propri di base di cui all'articolo 72 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione sono dedotte prima dagli elementi inclusi nell'articolo 69, lettera a), punti iii), v) e b), del regolamento

delegato (UE) 2015/35 della Commissione e poi dagli elementi previsti all'articolo 69, lettera a), punti i), ii), iv) e vi), del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione fino al completamento della deduzione.

- (c) in deroga alle lettere a) e b), le autorità di vigilanza possono permettere un'impresa partecipante a non dedurre il valore della sua partecipazione in un ente creditizio o finanziario, purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 92, paragrafo 1 bis, della direttiva Solvibilità II.

ORIENTAMENTO 6 - RETTIFICHE DOVUTE A DEDUZIONI DI PARTECIPAZIONI DETENUTE INDIRETTAMENTE IN ENTI FINANZIARI E CREDITIZI

28. Quando è richiesta una deduzione del valore di una partecipazione in un ente finanziario o creditizio detenuta indirettamente, in tutto o in parte, conformemente all'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, le imprese partecipanti dovrebbero, solo ai fini del calcolo del requisito di solvibilità:

- (a) ridurre, per l'importo di tale deduzione, il valore dell'impresa partecipata direttamente detenuta, che è un'attività dell'impresa partecipante, attraverso la quale la partecipazione nell'ente finanziario o creditizio è detenuta indirettamente;
- (b) per l'adeguamento di cui alla lettera a), seguire l'approccio di cui all'articolo 68, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione e all'orientamento 5.
- (c) fatte salve le lettere a) e b), le autorità di vigilanza possono permettere un'impresa partecipante a non dedurre il valore della sua partecipazione in un ente creditizio o finanziario, purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 92, paragrafo 1 bis, della direttiva Solvibilità II.

NORME IN MATERIA DI CONFORMITÀ E COMUNICAZIONE

29. Il presente documento contiene orientamenti emanati a norma dell'articolo 16 del regolamento EIOPA. A norma dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento EIOPA, le autorità competenti e gli istituti finanziari sono tenuti a compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.
30. Le autorità competenti che si conformano o intendono conformarsi ai presenti orientamenti dovrebbero incorporarli nel loro quadro normativo o di vigilanza in modo appropriato.
31. Le autorità competenti devono confermare all'EIOPA se rispettano o intendono conformarsi ai presenti orientamenti, indicando i motivi della non conformità, entro due mesi dal rilascio delle versioni tradotte.
32. In assenza di una risposta entro tale termine, le autorità competenti saranno considerate non conformi alla segnalazione e segnalate come tali.

DISPOSIZIONE FINALE SUI RIESAMI

33. I presenti orientamenti saranno oggetto di un riesame da parte dell'EIOPA.