



Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo

*Commissione VI della Camera dei Deputati (Finanze)*

**Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame  
della Comunicazione della Commissione Europea  
sulla vigilanza finanziaria europea**

**Audizione del Presidente dell'ISVAP**

**Giancarlo Giannini**

**Roma, 17 settembre 2009**

Preliminarmente desidero ringraziare il Presidente della VI Commissione della Camera dei Deputati, On. Gianfranco Conte, per l'opportunità di offrire il contributo dell'Isvap al dibattito avviato in una così autorevole sede sulle questioni attinenti al NUOVO DISEGNO DELLA VIGILANZA FINANZIARIA EUROPEA.

### 1. L'esigenza di una riforma - Premessa

La recente crisi finanziaria ha in progressione investito i mercati dei mutui *subprime* e dei titoli derivanti dalle trasformazioni dei mutui ipotecari, il mercato interbancario ed a seguire il mercato dei titoli azionari ed obbligazionari, con prevalenza di quelli emessi dalle banche, sino ad arrivare ai derivati del credito, in una catena di circolarità i cui effetti si sono riverberati e si riverberano tutt'oggi sull'economia reale. La portata della crisi è stata globale ed ha fatto temere, nel momento del suo picco, il tracollo della finanza mondiale.

La determinata reazione delle Istituzioni, partita dagli USA ed estesa poi presto all'Europa, ha evitato il peggio.

Sul piano della stabilità finanziaria l'Italia ha dimostrato di avere un sistema che, supportato adeguatamente dai provvedimenti assunti da Governo e Parlamento, ha retto meglio degli altri all'impatto della crisi; ciò è stato particolarmente vero per il sistema assicurativo che non ha fatto registrare *debacle* di compagnie e che sta mostrando apprezzabili segnali di ripresa.

Il preoccupante binomio evidenziato al massimo della sua negatività nell'ottobre dello scorso anno – raccolta netta negativa nel ramo vita e notevoli minusvalori nel portafoglio investimenti delle compagnie – appare ora scongiurato.

Sul piano produttivo, nei primi otto mesi del 2009 la raccolta netta è tornata significativamente positiva (ad agosto 2009 i valori del rapporto "oneri per sinistri a premi" e "riscatti su premi" si attestano, rispettivamente, al 72,5% ed al 43,5%), principalmente grazie all'andamento dei prodotti tradizionali (es. prodotti rivalutabili collegati a gestioni separate – ramo I) che beneficiano di un contestuale aumento dei premi (la produzione dei primi otto mesi 2009, € 39 miliardi, è superiore a quella di tutto il 2008, € 31 miliardi) e di una contrazione della dinamica dei riscatti.

Dal punto di vista degli investimenti si è passati da un saldo plusvalenze e minusvalenze latenti negativo che ha toccato il picco di circa 10 miliardi di euro nell'ottobre 2008 ad uno positivo, a fine agosto del corrente anno, per circa 11,5 miliardi di euro; di particolare significatività il ritorno alla positività, a partire dallo scorso mese di luglio, del saldo degli attivi inseriti nelle gestioni separate posti a garanzia dei rendimenti garantiti agli assicurati (+3,5 miliardi di euro dall'ultima rilevazione al 31 agosto).

L'Autorità ha svolto, ritengo con efficacia, i suoi compiti di vigilanza nei confronti delle imprese – richiedendo ed ottenendo rafforzamenti patrimoniali (dal 1° gennaio 2008 ad oggi le imprese si sono ripatrimonializzate per oltre 4 miliardi di euro) – ed a protezione dei consumatori.

Su quest'ultimo versante evidenzio i risultati positivi ottenuti dall'azione – tuttora in corso – esercitata dall'Autorità sulle imprese affinché intervenissero nei confronti degli assicurati che avevano sottoscritto polizze *index linked*, con rischio finanziario a loro carico, collegate ad emittenti bancari in crisi (*Lehman Brothers*, banche islandesi).

Le iniziative delle imprese hanno interessato oltre 130.000 contratti, quasi il 90% del complesso delle *index* con sottostante i citati titoli; peraltro, l'azione di *moral suasion* prosegue per i prodotti con scadenza più lunga.

È comunque evidente che per una ripresa stabile e duratura anche del mercato assicurativo è necessario che le inevitabili ripercussioni della crisi sull'economia reale vengano al più presto superate con un ritorno alla fiducia da parte del tessuto imprenditoriale e dei consumatori: si sta operando e si vedono i primi confortanti risultati ma permane la minaccia della perdita di posti di lavoro.

La vastità e profondità della crisi non poteva non portare ad approfondirne le cause ed evidenziare l'esigenza di adottare provvedimenti strutturali a livello mondiale con l'obiettivo primario di prevenirne il ripetersi.

Sulla scia del Rapporto emanato dal Gruppo di lavoro presieduto da *De Larosiere* (costituito nell'ottobre 2008), la Commissione europea ha fatto proprie le raccomandazioni ed emanato una serie di Comunicazioni: dapprima quella sul rilancio della ripresa economica nell'Unione Europea del 4 marzo 2009 in cui ha indicato un programma di lavoro ed annunciato una serie di misure per il rafforzamento delle regole prudenziali, successivamente la Comunicazione del 27 maggio sulla riforma dell'architettura della vigilanza europea.

L'intervento della Commissione si inserisce in un quadro più ampio di iniziative di organismi tecnici e politici mondiali, quali il *Financial Stability Board* (FSB), il Consiglio ECOFIN, i capi di Governo dei maggiori paesi (G-20).

Nel complesso sono state individuate una serie coordinata di azioni per rafforzare il sistema finanziario internazionale:

- la revisione dell'architettura della vigilanza europea e dei requisiti prudenziali per le banche;
- l'accelerazione del progetto *Solvency II* per le assicurazioni;
- la regolamentazione e l'assoggettamento a vigilanza delle agenzie di *rating* e degli *hedge funds*;
- la creazione di un mercato regolamentato per i derivati OTC (*Over the counter*, quali i *credit default swap*);
- la revisione delle regole contabili e del sistema di remunerazione ed incentivazione del management.

Tutte queste iniziative, originate come risposta alla crisi finanziaria ed alla sua portata globale, intendono rivedere e riorganizzare le regole di funzionamento dei mercati e la vigilanza affinché essa possa rispondere sempre più e sempre meglio alle esigenze di protezione degli utenti dei servizi finanziari ed assicurativi. Ad oggi le istituzioni competenti stanno finalizzando i lavori per poter rendere operative tali azioni.

## 2. I nuovi assetti di vigilanza sul sistema finanziario europeo

Dopo le analisi e gli approfondimenti effettuati in vari consessi, lo scorso giugno i capi di Stato e i ministri finanziari europei hanno raggiunto l'accordo sul modello di vigilanza dei mercati finanziari: alla tradizionale vigilanza su scala nazionale verrà affiancato un regime di supervisione europeo, con l'obiettivo di rafforzare l'armonizzazione e la coerenza delle pratiche di vigilanza (*a single rulebook*) a livello europeo e tra settori contigui.

Ciò in quanto oggi gli operatori, ed in particolare quelli transfrontalieri, si trovano ad operare in contesti regolamentari ancora troppo differenti, anche per via della difformità con cui nei vari ordinamenti interni sono state recepite le regole comunitarie. E ciò malgrado negli ultimi anni, grazie alla procedura c.d. *Lamfalussy* ed alla disciplina della c.d. "*better regulation*" che richiede, tra l'altro, l'analisi di impatto preventiva all'adozione delle nuove misure e la consultazione degli *stakeholders*, si siano registrati miglioramenti in termini di trasparenza e rapidità nell'iter di produzione normativo comunitario.

La nuova architettura di vigilanza sarà fondata sulla creazione di una entità centrale per la **vigilanza macroprudenziale** contro il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board - ESRB*) ed una rete di supervisor finanziari (*European System of Financial Supervisors - ESFS*) per la **vigilanza microprudenziale**. Quest'ultima sarà formata sia dagli attuali Comitati di terzo livello (CEBS, comitato dei supervisor bancari, CEIOPS, comitato dei supervisor assicurativi e dei fondi pensione e CESR, comitato dei *market regulators*) che verranno trasformati in tre Autorità con personalità giuridica (EBA, EIOPA, ESMA) sia dalle Autorità nazionali, alle quali viene confermata la responsabilità di vigilare sulle entità stabilite in ciascun Paese.

In particolare:

- la prima, l'ESRB, sarà priva di personalità giuridica e avrà la competenza su tutti i settori finanziari; avrà accesso a tutte le informazioni rilevanti per l'identificazione, la valutazione ed il monitoraggio delle situazioni che possono mettere a repentaglio la solidità finanziaria delle istituzioni finanziarie; potrà emanare segnali di allarme (*early warning*) e raccomandazioni o pareri sulle misure, incluse quelle di natura legislativa, da adottare in caso di crisi; avrà il compito di monitorare il *follow-up a warning* e raccomandazioni. Queste ultime potranno essere di natura generale o riguardare singoli Stati membri o gruppi di Stati membri; potranno essere indirizzate anche alle 3 nuove Autorità per la vigilanza microprudenziale e dovranno funzionare sulla base del meccanismo "*act or explain*" (intendendosi come tale l'obbligo di motivare in modo adeguato le ragioni dell'eventuale mancata applicazione delle raccomandazioni emesse da parte dei soggetti cui esse sono dirette).

Il modello di *governance* di tale entità, in coerenza con il suo ruolo di "sentinella" volto a prevenire l'insorgere del rischio di natura sistemica, ha tenuto conto di quanto la crisi ha evidenziato con chiarezza: tale rischio si è propagato con rapidità nel settore bancario per effetto delle forti interrelazioni tra istituti di credito, con un importante impatto sulla gestione della liquidità.

La segnalazione all'ESRB di fenomeni inerenti il mercato assicurativo, in grado potenzialmente di assumere una connotazione sovranazionale (ad esempio l'eventuale *default* di un riassicuratore di respiro internazionale), ma più difficilmente di natura sistemica, sarà assicurato dalla presenza - nel *board* - del Presidente della nuova Autorità europea per la vigilanza microprudenziale specifica di settore.

- le tre nuove Autorità per la vigilanza microprudenziale avranno il potere di emanare regole tecniche vincolanti (*binding technical standards*), poteri di mediazione cogenti (*binding mediation*), da utilizzare, tuttavia, come estremo rimedio in caso non si riesca a giungere ad un accordo fra le Autorità nazionali; avranno compiti di coadiuvare la Commissione nella verifica del rispetto della normativa comunitaria; avranno poteri di intervento comune in presenza di situazioni di crisi; avranno il compito di intensificare la cooperazione e lo scambio di informazioni.

La Commissione europea sta lavorando alla definizione delle regole di funzionamento e di coordinamento delle nuove Autorità macro e micro prudenziali. Si auspica in proposito che l'indipendenza rispetto alla Commissione europea - che partecipa ai lavori delle tre nuove Autorità con un suo rappresentante - sia salvaguardata; indipendenza che potrà essere garantita attraverso un'adeguata composizione degli organi designati ed un forte grado di autonomia finanziaria e decisionale.

Nel merito dei poteri a queste affidate, si ritiene che le regole tecniche che le nuove Autorità saranno chiamate ad emanare debbano essere le più ampie e riguardare, in primo luogo, quelle relative ai requisiti quantitativi (Riserve tecniche, regole d'investimento e requisiti patrimoniali sia individuali sia di gruppo) e al *reporting* di vigilanza.

Esse avranno altresì il compito di assistere le Autorità nazionali nell'assicurare la coerente ed uniforme applicazione delle regole comunitarie. La vigilanza *day to day* rimarrà a livello locale con la responsabilità in capo alle Autorità nazionali che, svolgendo l'attività di controllo, conservano la visione più approfondita delle situazioni e degli eventuali problemi del mercato interno.

Sul piano generale, si ritiene che nel riformare gli assetti della vigilanza europea, mantenendo una separatezza settoriale ed introducendo livelli superiori di coordinamento, sia prevalso ragionevolmente un orientamento basato sull'evoluzione dei modelli di vigilanza, piuttosto che su una radicale rivoluzione che avrebbe rischiato di non portare benefici, se non anche problemi di carenza nei controlli.

D'altro canto - come sottolineato nella comunicazione della Commissione europea del 27 maggio 2009 - non vi è alcuna evidenza che una struttura della vigilanza diversa da

quella che ha portato alla trasformazione in Autorità degli attuali comitati di terzo livello dia maggiori garanzie di efficienza ed efficacia dell'azione di vigilanza sulla stabilità finanziaria.

Si è, quindi, anche sulla base delle esperienze dell'impatto della crisi nei vari Paesi europei, scartata all'attualità l'ipotesi di riorganizzare la vigilanza europea sulla base dell'accentramento delle relative funzioni presso un'unica Autorità (modello inglese) o distinguerla per finalità tra due Autorità, una incaricata della stabilità dell'impresa bancaria/assicurativa e l'altra della trasparenza verso i depositanti/assicurati (modello olandese).

La scelta della Commissione Europea è del tutto condivisibile; ciò in particolare con riguardo alla salvaguardia delle specificità del settore assicurativo e delle sue profonde differenze con quello bancario e mobiliare.

Il processo di integrazione tra i due settori, quello bancario e quello assicurativo – che per un periodo sembrava destinato ad assottigliare sempre più la linea di demarcazione tra comparti tradizionalmente distinti – e la opportunità di creare una maggiore convergenza delle regole prudenziali non devono portare a conclusioni erranee circa la diversa natura delle due attività.

Le vicende degli ultimi due anni hanno dimostrato con chiarezza che ad accomunare i due settori nel contesto della crisi finanziaria è stata la eccessiva finanziarizzazione dei due business:

- per le banche, *il trasferimento a terzi (investitori/risparmiatori) del rischio di credito*, attraverso il passaggio da un modello basato sull'assunzione e la gestione in proprio di tale rischio (*originate and hold*) ad un modello in cui all'assunzione dei rischi faceva seguito la sua distribuzione presso investitori e risparmiatori (*originate and distribute*), favorendo così una non corretta politica di selezione degli stessi;
- per le assicurazioni, *il trasferimento a terzi (assicurati) del rischio di investimento*, attraverso la diffusione di prodotti caratterizzati da una spiccata connotazione finanziaria (*unit e index linked*) fortemente trainata dalla *bancassurance*; questo modello distributivo resta valido ma si segnala un importante recupero in termini di sviluppo di prodotti tradizionali, in cui la compagnia fornisce una garanzia di rendimento minimo.

Il ritorno, ognuno nel settore di rispettiva competenza, al business tradizionale fa riemergere con maggiore chiarezza i caratteri distintivi delle due attività ed i rischi che ne caratterizzano l'operatività.

Basti pensare nel settore assicurativo alla inversione nel ciclo entrate/uscite (che ha preservato il settore dal rischio di liquidità nell'immediatezza dello scoppio della crisi), alla circostanza che la finanza costituisce un importante strumento ma non il fine della sua attività e che il focus, delle compagnie e della vigilanza, resta incentrato sui processi di tipo tecnico-attuariale legati al rischio assicurativo vero e proprio.

### 3. I limiti della "self-regulation" e l'importanza delle regole

Le vicende degli ultimi mesi hanno dimostrato che il sistema finanziario e gli attori che in esso vi operano non possono autoregolamentarsi: negli USA e nei Paesi anglosassoni gli effetti della crisi sono stati particolarmente significativi ed hanno reso necessaria l'immissione di ingenti capitali pubblici fino a trasferire ai Governi la proprietà di importanti istituzioni.

Alcuni rischi specifici erano e sono fronteggiabili attraverso misure di vigilanza di tipo preventivo; alcune regole dettate dall'Autorità hanno costituito una rilevante protezione del mercato assicurativo italiano. In particolare:

- a. il divieto, stabilito dall'Autorità, a partire dal giugno 2003, per le *index linked*, di indicizzarsi a titoli derivanti da cartolarizzazioni e a derivati del credito (circolare ISVAP 507/2003);
- b. le regole che non consentivano e non consentono (oggi Regolamento ISVAP n. 29) la assicurabilità di "garanzie prestate a fronte di operazioni di finanziamento o di provvista di mezzi finanziari non relative all'acquisto di beni o servizi al consumo".

Vorrei sottolineare l'importanza e la lungimiranza di tali regole che hanno evitato la diffusione di prodotti con prestazioni collegate all'andamento di derivati del credito o similari (*subprime*) che avrebbe potuto raggiungere – assumendo che l'incidenza di tali prodotti sul totale delle riserve tecniche *index linked* si fosse mantenuta su valori ante divieto, il 12% circa – circa 8 miliardi di euro.

Ed hanno evitato situazioni di criticità come quella del gruppo AIG che, come noto, trae origine dalla *business unit* situata in Londra che vendeva protezione (CDS) su strumenti finanziari complessi aventi come sottostanti mutui ipotecari, rendendo necessario un supporto governativo di circa 180 miliardi di euro.

Ho evidenziato questi interventi per sottolineare come sia cruciale per la futura stabilità del sistema che il processo di armonizzazione delle regole a livello europeo converga verso gli approcci dei Paesi che, come l'Italia, hanno dimostrato la maggiore efficacia e retto meglio di altri alla crisi.

Come detto in premessa, la crisi ha fatto emergere una serie di ulteriori obiettivi da raggiungere o lacune da colmare per rafforzare il sistema finanziario internazionale.

Tra gli altri, la necessità di riflettere profondamente e di porre dei limiti su certi comportamenti che si sono diffusi sui mercati concernenti la remunerazione degli organi societari e in generale del personale la cui attività ha un riflesso sul profilo di rischio dell'impresa.

Da più parti è stata sottolineata l'esigenza di evitare che politiche eccessivamente sbilanciate sulla realizzazione di risultati di breve termine possano pregiudicare la sana e prudente gestione delle imprese incoraggiando l'assunzione di un'eccessiva esposizione al rischio.

Dopo le recenti raccomandazioni della Commissione europea, l'ISVAP è intervenuto con uno schema di regolamento, attualmente in pubblica consultazione, in cui si prevede un maggior coinvolgimento degli azionisti nella definizione e nel controllo delle politiche e dei piani di remunerazione. Le imprese di maggiori dimensioni o più complesse dovranno costituire un Comitato remunerazioni composto in maggioranza da consiglieri indipendenti che sarà di ausilio al Consiglio di amministrazione per la definizione delle politiche retributive.

Conformemente agli indirizzi comunitari è stato previsto che le componenti fisse e variabili delle retribuzioni siano bilanciate e che l'importo complessivo della componente variabile sia basato su una adeguata combinazione dei risultati ottenuti dal singolo e dei risultati complessivi dell'impresa o del gruppo di appartenenza. All'impresa viene riconosciuta ampia flessibilità in materia di attribuzione di incentivi economici, potendo disporre, in particolare, della facoltà di non erogare o di richiedere la restituzione dei bonus erogati al ricorrere di particolari condizioni.

Come parte del pacchetto di misure volte a fronteggiare la crisi, il recente regolamento UE sulle agenzie di *rating* mira a colmare le lacune derivanti dall'assenza di una organica disciplina. L'autoregolamentazione, infatti, non ha costituito una soluzione adeguata ed affidabile ed ha evidenziato carenze strutturali del settore. Il regolamento persegue quattro obiettivi:

- garantire un quadro di registrazione e vigilanza a livello europeo che possa evitare fenomeni di "forum shopping" e di arbitraggio regolamentare tra i diversi Paesi della UE: prevedendo che gli intermediari finanziari e le imprese di assicurazione europei possano utilizzare a fini regolamentari unicamente *rating* emessi da agenzie soggette a vigilanza;
- affrontare il tema dei conflitti di interesse: prevedendo regole per rafforzare l'indipendenza delle agenzie e la prevenzione dei conflitti di interesse (regole di *governance* e regole che vietano operazioni sulle società di cui si effettua la valutazione);
- migliorare la qualità del *rating*: prevedendo che le agenzie di *rating* rendano pubbliche le metodologie e le principali ipotesi utilizzate nel processo di assegnazione del *rating* ed in particolare distinguano i *rating* attribuiti a prodotti finanziari strutturati da quelli riferiti a prodotti tradizionali;
- migliorare la trasparenza: prevedendo che le agenzie di *rating* pubblichino annualmente una relazione di trasparenza contenente informazioni sugli aspetti che garantiscono l'indipendenza e la qualità dei *rating* forniti.

Un ampio dibattito - tuttora in corso - riguarda poi la relazione tra i principi contabili internazionali IAS/IFRS e la crisi finanziaria; sebbene ci sia pressoché unanime consenso nel ritenere che i principi IAS non siano stati la causa della crisi, è ampiamente riconosciuto che tali principi abbiano contribuito ad amplificare la crisi, determinando pericolosi effetti prociclici.

L'*International Accounting Standards Board* (IASB) nell'ottobre 2008 ha apportato una parziale modifica allo IAS 39 (il principio contabile riguardante la valutazione degli strumenti finanziari) consentendo (sulla scorta di quanto già previsto dai principi contabili americani US GAAP) di riclassificare alcuni titoli valutati al *fair value* in altre categorie in cui è prevista la valutazione al costo.

Nell'aprile 2009 ha avviato un più ampio progetto di rivisitazione dello IAS 39 che dovrebbe portare all'emanazione, in tempo per la redazione dei bilanci 2009, di un nuovo principio meno complesso e "migliorato" in tutti gli aspetti di vulnerabilità che la crisi finanziaria ha reso evidente.

Uno degli aspetti più delicati, tutt'ora in discussione tra lo IASB, le autorità di vigilanza e i rappresentanti dei mercati, è fino a che misura i principi contabili debbano affrontare questioni di stabilità: in particolare, si sta discutendo sull'opportunità di introdurre la possibilità di accantonare fondi durante le fasi espansive del ciclo economico per coprire eventuali perdite che si registreranno nelle fasi recessive (c.d. *dynamic provisioning*).

Un orientamento su cui l'ECOFIN ha messo un sigillo importante, assegnando allo IASB il compito di emanare entro ottobre 2009 una bozza di documento in materia di accantonamenti (*provisioning*) e ribadendo sul piano generale l'esigenza prioritaria di emendare i criteri contabili in direzione di una maggiore flessibilità.

Anche nel campo delle regole contabili, l'esperienza italiana può essere un riferimento importante. I decreti anticrisi emanati dal Governo, che è intervenuto sui criteri di redazione dei bilanci d'esercizio e delle relazioni semestrali del settore assicurativo (ancora assoggettati alla disciplina contabile italiana), ed i relativi Regolamenti di attuazione emanati dall'Autorità, hanno contribuito a preservare la stabilità del sistema attenuando gli effetti prociclici di alcune regole contabili e mantenendo comunque un adeguato livello di trasparenza dei bilanci e d'informativa ai terzi.

Con specifico riferimento al settore assicurativo, un passo importante nella definizione del nuovo assetto di regole e pratiche di vigilanza è rappresentato dalla recente approvazione della Direttiva *Solvency II*, che entrerà in vigore nel 2012 (sono in corso i lavori per la definizione delle *implementing measures*).

La Direttiva segna un cambiamento radicale nelle modalità di calcolo dei requisiti patrimoniali (maggiormente basati su tutti i rischi effettivamente assunti dall'impresa o dal gruppo nello svolgimento dell'attività) e, per i supervisori, prevede una vigilanza più coordinata sui gruppi ed un rafforzamento dei poteri del *group supervisor*.

Un impianto che, per taluni aspetti, ha già potuto tener conto delle lezioni della crisi, ad esempio in materia di pro-ciclicità: l'innovativa soluzione prevista nella direttiva *Solvency II* rappresenta sicuramente il primo caso di regolamentazione che affronta direttamente tale tematica.

Senza entrare troppo nel dettaglio, è stato previsto: un requisito di capitale per le *partecipazioni strategiche*, calibrato in maniera diversa da quello richiesto per la detenzione di titoli azionari finalizzata al *trading* per tener conto della natura di lungo periodo dell'investimento; un meccanismo di perequazione (c.d. *Pillar I dampener*) che modifica il patrimonio di vigilanza richiesto alle imprese a fronte dei propri investimenti azionari in funzione del ciclo economico, riducendolo nei periodi di forti diminuzioni dei mercati finanziari ed aumentandolo nelle fasi di ripresa. Sono stati inoltre inseriti elementi di flessibilità (con il c.d. *Pillar II dampener*) che consentono in situazioni eccezionali di crisi, tempi più ampi per il ripristino dei requisiti patrimoniali che fossero ridotti per effetto della crisi.

L'attuazione della direttiva *Solvency II* richiederà un forte impegno alle imprese ma anche all'ISVAP chiamato a far fronte a nuovi e più complessi compiti, primo fra tutti quello di valutare e validare gli specifici modelli utilizzati dalle compagnie per calcolare i requisiti di capitale in funzione dei rischi del proprio business.

Sempre con riferimento al settore assicurativo è da segnalare l'incompletezza del quadro contabile di riferimento in ambito internazionale, carente di una disciplina organica ed armonizzata in materia di contratti di assicurazione e dei criteri di valutazione degli impegni che conseguono alla loro commercializzazione (riserve tecniche).

Le difficoltà incontrate dallo IASB nell'applicazione del quadro di riferimento (*framework*) generale al progetto assicurazioni, proprio a causa della complessità e specificità del contratto assicurativo, hanno causato un forte ritardo nello sviluppo dei lavori, iniziati nel lontano 1997 e destinati a prolungarsi almeno fino al 2012, se non vi saranno ulteriori ritardi.

#### 4. La necessità della collaborazione tra Autorità di Vigilanza

La direttiva *Solvency II* prevede un rafforzamento ed un maggior coordinamento della vigilanza sul gruppo con l'istituzionalizzazione della collaborazione dei Supervisor competenti per la vigilanza delle società aderenti ai gruppi transfrontalieri attraverso i c.d. "collegi dei supervisor" (*colleges of supervisors*).

In realtà tale collaborazione nel settore assicurativo esiste già da tempo, attraverso i c.d. Comitati di Coordinamento posti in essere volontariamente in ambito europeo in esecuzione del Protocollo di collaborazione tra supervisor assicurativi europei sottoscritto ad Helsinki nel 2000 a seguito dell'adozione della direttiva sui gruppi assicurativi del 1998.

Le attuali forme di collaborazione tra supervisor nazionali saranno quindi rafforzate sulla base di un vero e proprio quadro di riferimento normativo entro cui disciplinare l'azione congiunta di vigilanza.

Questo è il vero obiettivo da conseguire evidenziato anche dalla recente crisi dei mercati: la collaborazione tra supervisor a livello sia europeo sia intersettoriale; non vi sarà disegno della vigilanza che tenga se non si riuscirà ad instaurare forme sempre più incisive ed efficaci di collaborazione tra Autorità.

Per far questo occorre certamente una cornice giuridica adeguata, ma occorre soprattutto la consapevolezza e la seria volontà da parte degli attori di porre in essere quotidianamente tale collaborazione.

La collaborazione tra Autorità di vigilanza si esplica, sul piano nazionale, a livello intersettoriale con la Banca d'Italia e la CONSOB nell'ambito di tavoli tecnici congiunti nelle varie materie. Cito in particolare due forme di collaborazione che mi sembra abbiano dato e stiano dando buoni risultati: il Tavolo Tecnico sui Conglomerati Finanziari ed il Tavolo Tecnico per l'applicazione omogenea dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Ritengo poi che i lavori svolti nell'ambito del Comitato di salvaguardia della stabilità finanziaria presieduto dal Ministro dell'Economia ed a cui partecipano Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP, abbiano fornito un fattivo contributo per la gestione dell'impatto della crisi sul sistema finanziario italiano.

## 5. Conclusioni

L'ISVAP crede fortemente nell'esigenza di costituire un unico, nuovo assetto di regole e pratiche di vigilanza che sia davvero europeo.

Si ribadisce la valutazione positiva sull'architettura del sistema di supervisione approvato, e ciò anche in quanto tiene conto delle specificità del settore assicurativo. Non si sarebbe fatto buon servizio alla collettività se non si fosse tenuta in adeguata considerazione la peculiarità del settore ignorando, tra l'altro, quanto l'impatto della crisi ha dimostrato.

È naturalmente di assoluto rilievo realizzare idonei meccanismi di funzionamento delle istituzioni coinvolte e, quindi, garantirne la concreta operatività. L'auspicio è ciò avvenga con determinata sollecitudine tenendo anche conto delle lezioni apprese dalla recente crisi.

Appare, quindi, necessario:

- che le riforme in discussione riescano a dare una dimensione europea alle politiche di vigilanza evitando lacune nei controlli, assicurando azioni preventive attraverso l'affinamento degli strumenti di analisi e valutazione dei rischi nonché l'effettuazione di periodici *stress tests*;
- rafforzare gli strumenti di carattere anticiclico che consentono di accumulare patrimonio nelle fasi positive dei mercati da utilizzare poi in presenza di condizioni economiche sfavorevoli;
- costruire una vigilanza sui gruppi transfrontalieri veramente integrata con i collegi dei supervisor che riescano ad agire con la stessa tempestività ed efficacia delle verifiche condotte a livello nazionale;
- rivisitare il sistema delle remunerazioni e degli incentivi in modo che non premino comportamenti irresponsabili ed opportunistici.

L'uniformità delle regole e delle prassi di vigilanza a livello europeo e l'introduzione di un livello adeguato di regolamentazione rappresentano obiettivi primari delle riforme in corso.

Sarebbe deleterio se l'armonizzazione avvenisse in termini compromissori livellando verso il basso le regole e le prassi di vigilanza. Peraltro, esse devono avere la finalità di mettere i mercati in grado di funzionare adeguatamente senza soffocarne l'operatività.