



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 4

N.B. I resoconti stenografici delle sedute di ciascuna indagine conoscitiva seguono una numerazione indipendente.

6^a COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

**INDAGINE CONOSCITIVA SULLA CRISI FINANZIARIA
INTERNAZIONALE E SUI SUOI EFFETTI
SULL'ECONOMIA ITALIANA**

35^a seduta: giovedì 23 ottobre 2008

Presidenza del presidente **BALDASSARRI**

I N D I C E**Audizione dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo
(ISVAP)**

PRESIDENTE	Pag. 3, 9, 12 e <i>passim</i>	* GIANNINI	Pag. 3, 15, 17 e <i>passim</i>
* BARBOLINI (PD)	10, 18		
CONTI (PdL)	15		
* COSTA (PdL)	13		
D'UBALDO (PD)	13		
* GERMONTANI (PdL)	12		
LANNUTTI (IdV)	11, 17		
LEDDI (PD)	9, 17		
* SCIASCIA (PdL)	14		

**Audizione di rappresentanti dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici
(ANIA)**

PRESIDENTE	Pag. 20, 21, 24 e <i>passim</i>	* GALLI	Pag. 20, 21, 26 e <i>passim</i>
* BARBOLINI (PD)	26		
COSTA (PdL)	27		
DE ANGELIS (PdL)	21		
* FIORONI (PD)	28		
* GERMONTANI (PdL)	26		
LANNUTTI (IdV)	25, 26		

N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

Sigle dei Gruppi parlamentari: Italia dei Valori: IdV; Il Popolo della Libertà: PdL; Lega Nord Padania: LNP; Partito Democratico: PD; UDC, SVP e Autonomie: UDC-SVP-Aut; Misto: Misto; Misto-MPA-Movimento per l'Autonomia: Misto-MPA.

Intervengono il dottor Giancarlo Giannini, presidente dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, accompagnato dalla dottoressa Flavia Mazzarella, vice direttore generale, dal dottor Marco Cecchini e dal dottor Roberto Novelli del medesimo istituto; il dottor Giampaolo Galli, direttore generale dell'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici, accompagnato dal dottor Riccardo Pedrizzi, dal dottor Dario Focarelli e dal dottor Alberto De Gaetano della stessa associazione.

I lavori hanno inizio alle ore 14,10.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulla crisi finanziaria internazionale e sui suoi effetti sull'economia italiana sospesa il 21 ottobre scorso.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e del segnale audio e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Sono oggi previste alcune audizioni, la prima delle quali è quella dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP). È presente il presidente dell'ISVAP, il dottor Giancarlo Giannini, accompagnato dalla dottoressa Flavia Mazzarella, vice direttore generale, dal dottor Marco Cecchini e dal dottor Roberto Novelli del medesimo istituto. Ringraziando il presidente Giannini per aver accettato il nostro invito, informo che egli può svolgere un'esposizione introduttiva; successivamente i colleghi commissari potranno porre quesiti di approfondimento su questioni più specifiche.

GIANNINI. Signor Presidente, onorevoli senatori, desidero innanzitutto ringraziarvi per l'opportunità concessami di fornire il contributo dell'ISVAP al dibattito avviato in una così autorevole sede sulla crisi finanziaria internazionale iniziata nell'agosto 2007 e che in questi giorni ha conosciuto intensità mai viste prima. Le precedenti audizioni, ed in particolare quelle di Consob e della Banca d'Italia, hanno ampiamente illustrato le determinanti della crisi, le misure adottate a livello nazionale ed internazionale per fronteggiarla e, rispettivamente, la situazione dei mercati

mobiliari e bancari italiani; questa relazione è dedicata all'esame dei riflessi della crisi sul sistema assicurativo.

I fattori di rischio che nell'ultimo anno hanno interessato le economie di tutto il mondo, sia sotto il profilo della tenuta dei sistemi finanziari e degli attori in essi operanti, sia delle prospettive di crescita economica sono molteplici: *subprime*, *monoline* e, da ultimo e sino ai giorni nostri, la crisi conclamata della Lehman Brothers e delle banche islandesi e le gravi difficoltà manifestatesi nel mercato statunitense e in diversi mercati europei nel più ampio contesto di forti tensioni finanziarie internazionali. Sul piano più generale, i richiamati fattori di rischio possono avere un impatto sul settore assicurativo in termini di solvibilità delle imprese, di stabilità del mercato assicurativo nel suo complesso e di prestazioni degli assicurati.

La situazione economico-patrimoniale del mercato assicurativo italiano si può sinteticamente riassumere con quanto segue.

In base ai dati disponibili a tutto settembre, la situazione del mercato assicurativo italiano è la seguente. Nei primi nove mesi dell'anno 2008 la raccolta premi è risultata in flessione (-10 per cento), confermando il *trend* già in atto nel triennio 2005-2007 (-9,7 per cento) dovuto al brusco rallentamento della produzione vita (-16,5 per cento nel triennio, -15 per cento nei primi mesi del 2008), tra l'altro con riscatti in crescita. Tra le determinanti di tali fenomeni appaiono sicuramente preminenti quelle congiunturali legate alla crisi dei mercati finanziari, con riflessi sulle disponibilità delle famiglie. Le tensioni sulla liquidità hanno, inoltre, spinto gli istituti bancari e finanziari, coinvolti in accordi di *bancassurance*, a concentrarsi nella vendita di prodotti propri e, nel contempo, a monetizzare i contratti assicurativi di capitalizzazione sottoscritti nei primi anni del 2000. La composizione degli investimenti continua ad essere prudente: i titoli di debito (oltre l'80 per cento del totale) e, nell'ambito di questi, i titoli di Stato (che rappresentano circa il 50 per cento del totale) restano la categoria di investimento prevalente, seguita da titoli di capitale (circa il 9 per cento del totale) e dagli immobili (circa il 3 per cento del totale). L'indice di solvibilità misura, per così dire, la tenuta del mercato assicurativo in relazione alla sua capitalizzazione in eccedenza a quella normalmente dovuta dalle altre imprese, in relazione al fatto che le imprese di assicurazione gestiscono una particolare attività che consiste nel coprire i rischi; tale indice, a fine 2007, si attestava su valori pari a circa 1,9 e 2,7 volte i minimi di legge rispettivamente per i rami vita ed i rami danni (con delle notevoli eccedenze), in un contesto di mercato che nell'esercizio faceva registrare utili per circa 5,4 miliardi di euro. Una situazione che evidenziava, accanto alla solidità strutturale complessiva del sistema assicurativo, prime difficoltà congiunturali.

Proprio in ragione di ciò, nel febbraio 2008, l'Autorità ha richiesto alle imprese lo svolgimento di uno *stress test* al fine di saggiare la tenuta dei requisiti patrimoniali al verificarsi di ipotetici eventi, allora ritenuti estremi, sul mercato finanziario (ad esempio, svalutazione dei corsi azio-

nari del 35 per cento). Le risultanze hanno evidenziato che gli indici di solvibilità del mercato sarebbero rimasti al di sopra dei minimi di legge.

Nel contesto della crisi finanziaria internazionale, con una discesa dei mercati azionari superiore allo *shock* allora ritenuto – ripeto – estremo, l'ISVAP ha intensificato i controlli sull'andamento degli investimenti e, più in generale, sulla situazione economico-finanziaria delle imprese di assicurazione, intervenendo in specifici casi in cui sono state rilevate criticità.

In aggiunta alle ordinarie e periodiche attività di vigilanza, specifiche indagini sono attualmente in corso, incentrate sull'esposizione del mercato assicurativo italiano nei confronti di emittenti – per lo più bancari – che versano in situazioni di oggettiva difficoltà (*default*, nazionalizzazioni) o, comunque, nell'occhio dei ciclone ribassista dei mercati finanziari e sul riflesso della crisi sulla posizione finanziaria e patrimoniale delle imprese e dei gruppi assicurativi. L'Autorità ha inoltre reso più frequenti i monitoraggi sull'andamento del valore degli investimenti delle imprese di assicurazione: precedentemente erano trimestrali, sono poi stati portati a bimestrali e da ora mensili.

Dall'ultima rilevazione, che abbiamo effettuato all'ultimo 30 settembre, emerge che il saldo tra plusvalenze e minusvalenze implicite presenti negli investimenti ha subito, in linea con l'andamento dei mercati finanziari, un progressivo deterioramento, frutto, in particolare, delle tensioni che hanno interessato il mercato obbligazionario *corporate* e, nello specifico, quello di emittenti bancari.

Sul punto occorre però rilevare che, come da più parti sostenuto, gli attuali valori espressi dai mercati appaiono non riflettere più i fondamentali delle aziende coinvolte, come del resto testimoniato dalle iniziative adottate in ambito europeo, di cui si dirà in seguito.

Come è noto, l'attuale crisi è stata originata dai mutui subprime, concessi da banche USA alla clientela non primaria a fronte di ridotte o nulle garanzie e di una valutazione del merito creditizio ridotta o inesistente. Il trasferimento dei rischi connessi ai mutui subprime verso gli investitori e risparmiatori è avvenuto attraverso operazioni di ingegneria finanziaria: le banche, infatti, dopo aver concesso tali mutui, li hanno «cartolarizzati» e collocati sul mercato, trasferendo sugli acquirenti i rischi di credito/insolvenza di mutuatari ed emittenti. Il fenomeno, che negli USA e in Europa ha avuto pesanti ripercussioni, in Italia è risultato contenuto.

Sin dalle prime avvisaglie dell'agosto 2007 l'ISVAP ha condotto indagini mirate sui principali gruppi nazionali che hanno da subito evidenziato il carattere ancora più circoscritto del fenomeno per il mercato assicurativo italiano. Tale dimensione è stata poi confermata da ulteriori indagini: nell'ultima, riferita al 29 febbraio 2008, l'esposizione verso attivi connessi a rischio *subprime* è risultata pari a circa 657 milioni di euro, lo 0,14 per cento delle riserve tecniche.

Hanno positivamente influito, nel contesto, le regole, dettate dall'Autorità, in particolare il divieto, fin dal giugno 2003, per le *index linked*, di indicizzarsi a titoli derivanti da cartolarizzazioni e da derivati del credito. Ciò nella convinzione che strutture finanziarie complesse ed opache che,

secondo articolazioni contrattuali variamente definite trasferiscono sugli assicurati i rischi di credito (come i *subprime*), non siano adeguate per la clientela *retail*.

A livello europeo, da un'indagine condotta dal CEIOPS (organismo che raggruppa le Autorità di vigilanza assicurativa europee) sui dati al 31 dicembre 2007, cui hanno aderito Paesi che rappresentano il 73 per cento degli attivi del settore, è emerso che l'esposizione del mercato assicurativo europeo al rischio *subprime* era pari in media allo 0,31 per cento degli attivi del campione contro lo 0,14 per cento per l'Italia (i dati in questo caso si riferiscono al febbraio 2008) e che, sul piano più generale, l'esposizione a strumenti finanziari legati al rischio di credito (cartolarizzazioni, derivati del credito) era pari al 2,8 per cento del totale attivi del campione contro l'1,3 per cento per l'Italia. Ciò a dimostrazione del fatto che il nostro Paese era posizionato in modo migliore rispetto al contesto, anche europeo.

Ancora più modesto è stato l'impatto sul mercato italiano della crisi delle imprese *monoline*; queste ultime sono imprese di assicurazione prevalentemente USA specializzate nel prestare garanzie su rimborsi/cedole di emissioni obbligazionarie: in sostanza, assicurano il detentore dell'obbligazione dall'insolvenza dell'emittente con specifici contratti assicurativi denominati *financial guarantee insurance*. Il rischio *monoline* può riguardare il settore assicurativo nell'attività di investimento o direttamente le compagnie nel rilascio di garanzie finanziarie su emissioni obbligazionarie. Per effetto dell'impianto di regole vigenti e, comunque, della operatività del tutto marginale – in tali rischi – delle imprese assicurative nazionali operanti nel ramo cauzione, il fenomeno in Italia è risultato pressoché inesistente.

La crisi della Lehman Brothers ha concorso a determinare una delle fasi storicamente più turbolente dei mercati borsistici mondiali. Vale la pena ricordare che, prima del crollo, Lehman era la quarta banca d'affari al mondo e godeva di un elevato merito di credito: la sua caduta è stata un vero *shock* per gli operatori finanziari. L'Autorità ha da subito avviato una specifica ricognizione per valutarne l'impatto sul sistema assicurativo nazionale. L'indagine ha evidenziato una modesta esposizione delle imprese nei confronti della banca americana: nel complesso, circa 1,1 miliardi di euro, pari allo 0,4 per cento delle riserve tecniche. Attivi Lehman sono poi presenti in vari prodotti, essenzialmente polizze *index linked*, in misura variabile da prodotto a prodotto in funzione della costruzione finanziaria prescelta, per un importo di 1,6 miliardi, pari all'1,4 per cento delle relative riserve tecniche: si tratta di strumenti per i quali, in linea di massima, il rischio di investimento è a carico degli assicurati.

Le ricadute effettive sui sottoscrittori dei citati prodotti assicurativo-finanziari possono essere valutate nel tempo: dipendono dal «peso» dei titoli Lehman nelle singole polizze, dalla scadenza del prodotto, dall'esito dalla procedura concorsuale in atto negli USA nonché dalle iniziative di sostegno avanzate da singole imprese. L'Autorità ha sollecitato tali iniziative, che attenuerebbero anche i rischi reputazionali delle imprese mede-

sime, ed auspica vivamente che altre similari ne seguano. Una posizione questa, sostenuta sia negli incontri bilaterali con il mercato e con singole imprese/gruppi, sia nella recente audizione tenuta dinanzi alla Commissione finanze della Camera dei Deputati.

Anche per effetto di tali sollecitazioni importanti gruppi assicurativi hanno pubblicamente manifestato la volontà di venire incontro alle esigenze degli assicurati; alcuni tra questi hanno già presentato specifici piani di intervento: il complesso delle iniziative annunciate, qualora integralmente portato a compimento, coprirebbe una porzione significativa di assicurati in possesso di *index* nelle quali il peso di Lehman è prevalente. Si tratta di un segnale incoraggiante che auspichiamo possa coinvolgere quote sempre più ampie del mercato. Le situazioni sono estremamente diversificate da prodotto a prodotto, anche in relazione alle differenti scadenze contrattuali, e richiedono approfondimenti adeguati alle articolazioni contrattuali.

L'ISVAP, che da questo punto di vista supporta i consumatori anche attraverso il suo servizio tutela utenti, ha chiesto ufficialmente alle imprese di comunicare tutte le iniziative di intervento a favore degli assicurati, con l'impegno a valutarle costruttivamente, per verificarne l'efficacia in termini di tutela dell'assicurato, garantendo al contempo la solvibilità delle imprese, primo presidio di garanzia a tutela della massa di assicurati e danneggiati.

Lo spazio per ulteriori iniziative, in linea di massima, potrebbe ampliarsi: qualora si consolidasse una maggiore stabilità sui mercati, favorita dalle misure adottate da Governi e Autorità con la conseguente distensione dell'interbancario, non potranno non risultarne agevolati gli interventi da parte delle imprese a tutela degli assicurati.

I consumatori non possono essere lasciati soli nel momento in cui si moltiplicano i provvedimenti a sostegno delle imprese. In questo quadro è apprezzabile pure la decisione dell'ANIA di assistere anche gli assicurati nella complessa attività legale per il recupero dei crediti verso Lehman Brothers.

La crisi ha intensificato le iniziative di coordinamento a livello sia nazionale sia internazionale. Il Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria, presieduto dal Ministro dell'economia, al suo primo *test*, si è rivelato uno strumento prezioso sul piano analitico e operativo nella gestione della crisi a livello interno. Le riunioni del Comitato, al quale, con la presenza del Direttore generale del tesoro, partecipano la Banca d'Italia, la Consob e l'ISVAP, hanno permesso alle Autorità di vigilanza un proficuo scambio di informazioni ed una utile valutazione comune sulle iniziative da assumere, ciascuno nel proprio ambito di competenza. Ne ha tratto giovamento l'azione complessiva di contrasto e prevenzione della crisi effettuata *in primis* dal Governo.

Il coordinamento si è intensificato anche a livello dei comitati europei, che raggruppano le diverse Autorità di vigilanza; con riferimento al settore assicurativo, presso il CEIOPS nel cui *board* è presente un rappresentante dell'Autorità. Il coordinamento opera attivamente, attraverso un

costante scambio di informazioni, sia per la definizione di posizioni comuni a livello europeo sia per l'attuazione omogenea delle misure a livello nazionale. Nell'attuale contesto, il CEIOPS ha inoltre intensificato la sua tradizionale attività di raccolta ed analisi di dati quantitativi sul settore assicurativo europeo, per fornire a supervisori ed autorità politiche un quadro quanto più completo ed aggiornato sugli effetti della crisi sulle imprese vigilate.

Oltre ai canali tradizionali di cooperazione, in cui l'ISVAP è da sempre impegnato, è stata inoltre attivata una rete di contatti di emergenza per assicurare la tempestività e l'efficacia dello scambio di informazioni in presenza di situazioni di crisi, anche di singoli operatori.

È stata inoltre intensificata, in queste ultime settimane, l'attività di supporto tecnico fornito dall'ISVAP alle competenti autorità politiche per i progetti internazionali in corso che riguardano il settore assicurativo, siano essi strutturali (ad esempio, il progetto *Solvency II*, per il quale è nel vivo la negoziazione in Consiglio Europeo), siano essi contingenti, quali le modifiche ai principi contabili internazionali richieste dall'ECOFIN e adottate da IASB e Commissione europea.

Su richiesta dell'ECOFIN, gli organismi deputati allo sviluppo ed all'applicazione dei principi contabili internazionali in Europa (IASB, Commissione Europea) hanno quindi tempestivamente rivisitato le normative contabili in vigore per sterilizzare le distorsioni insite negli attuali valori di mercato.

In particolare, sono stati introdotti correttivi sia con riguardo alla misurazione degli strumenti finanziari, prevedendo la facoltà di sospensione del criterio del *fair value* in presenza di mercati non liquidi, sia con riferimento alle regole che disciplinano la riclassificazione degli strumenti finanziari in bilancio, favorendo l'utilizzo di categorie che non sono soggette al *fair value*.

In sede internazionale, ulteriori approfondimenti sono in corso per valutare la necessità di un ulteriore affinamento delle modifiche apportate e delle relative modalità attuative.

Dato l'attuale impianto normativo che disciplina la redazione dei bilanci del settore assicurativo italiano, le modifiche già approvate a livello europeo avranno effetto soltanto sui bilanci consolidati – redatti secondo gli IAS/IFRS – mentre con apposite misure legislative/regolamentari nazionali si potrebbero conseguire le medesime finalità nei bilanci d'esercizio, attualmente ancora redatti secondo la normativa nazionale.

L'ISVAP ha fornito il proprio supporto per la discussione/negoziazione in ambito europeo e sta affrontando la tematica anche a livello nazionale sottoponendo all'autorità governativa possibili soluzioni attuative.

Le misure straordinarie di sostegno al sistema finanziario assunte dal Governo italiano e dagli altri principali Paesi europei, che hanno fatto seguito a quelle adottate negli Stati Uniti, hanno consentito negli ultimi giorni ai mercati finanziari di respirare e di guardare con un po' più di fiducia al futuro. Occorre tuttavia essere prudenti. Sicuramente sono state gettate le basi per una soluzione della crisi, ma gli effetti positivi delle

misure assunte non potranno che manifestarsi nel tempo e ne è prova l'altalena alla quale quasi quotidianamente sono esposte le borse mondiali.

Le analisi fin qui condotte inducono a ritenere che il sistema assicurativo abbia dimostrato notevoli capacità di tenuta. L'impatto diretto sulle compagnie della crisi dei mutui *subprime* prima e di Lehman poi è stato limitato; si sta valutando la portata della crisi delle banche islandesi.

La questione cruciale è ora rappresentata dalla durata dell'andamento fortemente negativo dei mercati finanziari: in mancanza di una stabilizzazione strutturale, non potranno non manifestarsi riflessi sfavorevoli sui portafogli delle imprese. Per questo guardiamo con fiducia alle misure straordinarie opportunamente prese dall'Italia e dai Governi dei principali Paesi, volte a ripristinare condizioni di normalità nel funzionamento dei mercati. Si ritiene, inoltre, che gli interventi adottati, volti a stabilizzare il sistema bancario, avranno riflessi positivi anche sul settore assicurativo, in ragione della composizione dei suoi *asset* e degli assetti partecipativi. L'Autorità segue l'evoluzione del fenomeno nel continuo con monitoraggi sempre più ravvicinati e, laddove necessario, con interventi a livello di singoli gruppi e/o imprese.

Particolare attenzione, inoltre, l'Autorità sta ponendo sugli aspetti che, nella maggior parte dei casi, impattano direttamente sui consumatori: fin dal mese di aprile l'Autorità ha avviato specifiche ricognizioni, al cui esito è stato chiesto alle imprese di coinvolgere sempre di più i Consigli di amministrazione nella valutazione della situazione e di adempiere puntualmente agli obblighi di informativa nei confronti degli assicurati previsti dalla normativa di settore.

Nelle situazioni di accertata crisi di emittenti bancari (Lehman, banche islandesi), l'ISVAP ha sollecitato un intervento delle imprese a tutela degli assicurati, e nel contempo anche a salvaguardia del proprio profilo reputazionale e del sistema nel suo complesso.

Se una prima lezione per il settore assicurativo si può trarre dagli eventi di questi mesi, essa attiene ai rapporti tra assicurazione e finanza. Come ho più volte avuto occasione di ripetere nelle sedi istituzionali anche parlamentari la finanza è senz'altro essenziale nello svolgimento dell'attività assicurativa a supporto della solvibilità delle imprese, della stabilità del mercato e, quindi, della tutela dei diritti di assicurati e danneggiati. Ma la finanza rimane il mezzo e non il fine: l'attività delle compagnie deve e dovrà sempre di più tornare ad essere focalizzata sulla copertura dei rischi di individui, famiglie e imprese, ovvero la tipica e tradizionale attività assicurativa.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Giannini per la sua esposizione introduttiva.

LEDDI (PD). Signor Presidente, desidero innanzitutto ringraziare il presidente Giannini per la relazione che ha svolto. Come saprà, da qualche giorno stiamo svolgendo delle interessanti audizioni che credo ci consentiranno di delineare il quadro della situazione: attraverso l'analisi di osser-

vatori diversi si riesce infatti ad avere una visione molto più completa di quanto – le confesso – io stessa immaginassi all’inizio.

Le chiedo, dunque, la cortesia di rispondere ad alcuni quesiti.

In primo luogo, gradirei ottenere maggiori informazioni in merito alla circolare del 2003 che dettava disposizioni in ordine al divieto di indicizzare le polizze *index linked* a titoli derivanti da cartolarizzazioni e da prodotti derivati del credito. Già cinque anni fa una circolare intravedeva all’interno di questi prodotti delle criticità che lei ben ha riassunto definendole strutture «complesse e opache» (e lo sono indubbiamente); mi fa quindi piacere constatare che già cinque anni fa qualche nostra Autorità avesse intravisto l’opacità di certi prodotti, mentre in molti altri casi si procede con il senno di poi.

La seconda questione è invece riferita allo scenario europeo cui lei ha fatto riferimento e, per inciso, le chiederei di ripeterci il valore dell’esposizione che il settore di vostra competenza ha, ad oggi, sul fronte Lehman Brothers.

Le chiedo inoltre una valutazione sulla crisi, che ci è più vicina, delle banche islandesi e sui possibili effetti diretti che potrebbe produrre.

Infine, la sua relazione termina con una considerazione assolutamente condivisibile, in cui sostiene che «l’attività delle compagnie deve e dovrà sempre di più tornare ad essere focalizzata sulla copertura dei rischi di individui, famiglie e imprese». Qual è oggi, a parer suo, lo squilibrio esistente rispetto a questa affermazione e a questo auspicio?

BARBOLINI (PD). Anche io ringrazio il presidente Giannini per la sua relazione da cui emerge un quadro che, pur nella complessità e difficoltà del settore e della congiuntura, sembra essere relativamente tranquillizzante per il sistema complessivo e per le ricadute sui risparmiatori, in questo caso su chi ha contratto obbligazioni e *bond*.

Se possibile, vorrei però essere aiutato a focalizzare bene la situazione. Stiamo infatti svolgendo audizioni di straordinario interesse, ma poi dovremo anche arrivare ad una sintesi in cui siano individuate indicazioni di carattere operativo. A questo proposito, cercherò di mettere insieme qualche dato per poi arrivare a formulare un quesito. Nell’audizione di qualche giorno fa, il Governatore della Banca d’Italia ci ha detto che l’esposizione dei risparmiatori al rischio (Lehman, in particolare) ovviamente ha varie forme (acquisti diretti di titoli, prodotti del risparmio gestito, sottoscrizione di polizze assicurative) e ha fornito dei dati al riguardo. In sostanza, alla fine di settembre il valore dei titoli Lehman detenuti dalle famiglie e depositati in custodia presso le banche si aggirava attorno a 1,5 miliardi; se si aggiungono a questi i titoli in gestione patrimoniale e altre forme di risparmio si sale attorno ai 2 miliardi; oltre a questi, vanno ricompresi gli strumenti finanziari che espongono l’investitore all’insolvenza Lehman attraverso gli emittenti non finanziari e per i prodotti oggetto di collocamento e offerta fuori sede, e per quelli assicurativi: in sostanza, in questo caso l’ammontare totale si aggirerebbe attorno a 1,6 miliardi di euro. Se sono corretti i dati che ho cercato di accorpare, al-

meno per la parte assicurativa, è legittimo affermare che i risparmiatori italiani hanno un'esposizione e un rischio complessivi di ordine superiore ai 4 miliardi. Non è importo da poco: si tratta, anzi, di un'esposizione rilevante e significativa.

È dunque chiaro che sono importanti le misure che si stanno assumendo a livello internazionale e, a livello nazionale, da parte del Governo e di altri organismi, perché vanno nella direzione della stabilizzazione del sistema e sono volte a ridare solidità, fiducia e, soprattutto, trasparenza, con inevitabili riflessi di medio e lungo periodo: credo che si tornerà a fare più impresa e industria, insomma attività concrete, e meno finanza creativa.

Quattro miliardi di euro è un numero, dietro il quale si celano tante posizioni individuali di risparmiatori e di cittadini, che pur avendo effettivamente sottoscritto la polizza sapendo che ne assumevano il relativo rischio, normalmente si sono fidati dell'intermediario che gli proponeva quella forma di capitalizzazione, di risparmio e quant'altro.

Possiamo auspicare che si generalizzi e che sia davvero sostanziale il giusto appello contenuto nella sua relazione, che abbiamo visto riproposto nelle informazioni provenienti dagli organi di stampa, riferito alla volontà di alcuni operatori di tutelare i soggetti coinvolti?

Concludo chiedendo, sempre che il Presidente sia d'accordo, che la Commissione sia tenuta costantemente aggiornata, anche con successive audizioni, sull'evoluzione del processo in atto in funzione dell'obiettivo primario di tutela dei risparmiatori.

LANNUTTI (*IdV*). Signor Presidente, intendo porre solo un paio di domande.

Ieri abbiamo letto sui lanci di agenzia che l'ABI, l'Associazione bancaria italiana, si farà parte diligente nel tutelare i risparmiatori coinvolti nei titoli tossici, soprattutto Lehman. Oggi leggo alla pagina 10 della sua relazione distribuita in Aula che anche l'ANIA si accinge ad assistere «gli assicurati nella complessa attività legale per il recupero dei crediti verso Lehman Brothers». Non voglio offendere alcuno, ma ciò potrebbe ripetere quanto in passato accaduto con Cirio, con Parmalat e con i *bond* argentini (in proposito abbiamo visto l'esperienza della TFA, costituita dall'ABI), perché sarebbe come mettere i topi a guardia del formaggio.

Il senatore Barbolini, poc'anzi, ha espresso una valutazione complessiva per un importo di circa 4 miliardi. Segnalo, però, che ci sono alcune compagnie assicurative, come Unipol e Mediolanum (alle quali va il nostro apprezzamento), che impiegheranno soldi propri per procedere ai risarcimenti. Mediolanum (è sui giornali di oggi) risarcirà gli assicurati ai quali sono state vendute queste polizze; lo stesso farà Unipol. Però, a quel che risulta a me e alle associazioni dei consumatori e dei risparmiatori, anche degli istituti bancari hanno piazzato questi titoli. Tanto per non fare nomi, i gruppi Unicredit e Intesa; segnalo inoltre le polizze Atlantic, Romavita, Fineco e così via.

Quel che dovrebbe interessare chi rappresenta gli interessi dei risparmiatori, quindi maggioranza e opposizione (ma che interessa sicuramente il Gruppo dell'Italia dei Valori e il sottoscritto), è sapere quanti sono i cittadini ai quali sono state offerte polpette avvelenate appositamente confezionate, titoli tossici, con sottostanti Lehman e titoli analoghi. Dire lo 0,3, lo 0,4, lo 0,7 per cento del patrimonio di vigilanza, come ha fatto il Governatore della Banca d'Italia, è come non rispondere. A noi interessa sapere quante decine di migliaia di assicurati (magari in maniera inconsapevole) sono coinvolti, compresi i vecchi che hanno faticato una vita e ai quali in banca è stato detto di vendere i buoni del tesoro poliennali e di comprare Lehman per guadagnare di più.

E solo così, per puntualizzarlo ancora una volta, ricordo che non è solo responsabilità delle agenzie di *rating*, ma anche del sito «Patti-Chiari». Altro che patti chiari! Le obbligazioni dello Stato, i BTP superiori a cinque anni erano considerati a rischio; 47 titoli tossici, compresi Lehman e quelli delle banche fallite, erano considerati consigliabili con il massimo dell'affidabilità.

Signor Presidente, lo ripeto, lo 0,7 o lo 0,4 per cento interessano poco. Vorremmo avere una stima dei risparmiatori e degli assicurati che hanno titoli Lehman o con il sottostante Lehman od affine tossico, che probabilmente (ad eccezione di coloro che hanno sottoscritto con Unipol e Mediolanum, che saranno rimborsati) ci rimetteranno i risparmi di una vita.

PRESIDENTE. Senatore Lannutti, per quel che abbiamo potuto ascoltare in questi giorni, la stima quantitativa sta emergendo non solo rispetto al patrimonio ma anche in termini assoluti.

Cercheremo di ottenere anche l'elenco dei risparmiatori coinvolti, anche se questo mi fa venire in mente un vecchio esame di ammissione in cui alla richiesta «come si chiamano i cittadini della Cina» si rispondeva invariabilmente «cinesi» e si riceveva dall'interrogante la stessa replica: «No, voglio i nomi».

GERMONTANI (*PdL*). Ringrazio anch'io il presidente Giannini per la relazione e mi associo a quanto detto dai colleghi sul nostro interesse per la tutela dei cittadini.

Innanzitutto ricordo che il Governatore della Banca d'Italia, due giorni fa, nel corso della sua audizione davanti a questa Commissione, ha sottolineato l'importanza dell'attenzione della Vigilanza su una più sana e prudente gestione dei rapporti tra intermediari che offrono prodotti finanziari, e in questo caso aggiungo anche assicurativi, ai fini della stabilità finanziaria e della tutela dei risparmiatori e dei cittadini.

Un'altra questione che mi sta a cuore, anticipata peraltro lunedì scorso su «Il Sole 24 ORE», riguardava il nodo del *fair value*, ma ad essa ho trovato risposta leggendo la pagina 12 della sua relazione. In un vertice che si è tenuto presso l'ISVAP si è parlato della possibilità, dell'intenzione di trasferire sui bilanci civilistici la sospensione dell'applica-

zione del criterio del *fair value*, già decisa a livello europeo. È chiaro che l'utilizzo di valori correnti nelle valutazioni di bilancio faccia sì che si ancorino e si aggancino al mercato i valori da attribuire alle poste di bilancio e quindi al suo andamento, positivo o negativo che sia. Miglioramenti o peggioramenti dei risultati del mercato, dunque, migliorano o peggiorano in modo correlato i risultati delle imprese. È quindi del tutto evidente come, in un momento di crisi come l'attuale, tutto ciò produca un impatto fortemente negativo sul sistema.

Nella sua relazione si dice che, come appunto abbiamo visto, «l'ISVAP ha fornito il proprio supporto per la discussione/negoziazione in ambito europeo e sta affrontando la tematica anche a livello nazionale sottoponendo all'autorità governativa possibili soluzioni attuative». Di quali soluzioni si tratta?

L'ultima domanda specifica è la seguente: la proposta di direttiva *Solvency II*, che ha lo scopo di estendere la normativa di Basilea II al settore assicurativo, se non sbaglio è stata bloccata al vertice Ecofin, svoltosi lo scorso 7 ottobre a Lussemburgo, ed è stata invece approvata lo stesso giorno dal Comitato affari economici e monetari del Parlamento di Strasburgo. Esiste, quindi, una divisione non solo tra i Paesi europei, ma anche tra le stesse istituzioni europee. Poiché uno degli obiettivi centrali della proposta di direttiva è istituire un sistema di solvibilità che tenga conto, in modo migliore rispetto all'attuale, dei rischi effettivamente assunti dalle singole imprese vorrei sapere da lei, se possibile, quali sono i limiti di questa proposta e se ritenete opportuno che venga approvata al più presto.

COSTA (*PdL*). Ringrazio il presidente Giannini per l'ampia e puntuale relazione e mi permetto di chiedergli, dopo aver constatato che la storia economica registrerà questa turbolenza come un evento d'eccezionalità pari alla crisi del '29, se rispetto a tale evento l'ISVAP si ritenga soddisfatta di sé stessa; in sostanza, vorrei sapere quanto l'ISVAP ha ritenuto di essere perfetta o perfettibile rispetto ad eventi tanto eccezionali. Sarebbe, infatti, che il comparto assicurativo italiano, che pure è stato toccato dalla crisi, lo sia stato negativamente meno del sistema bancario. Non è casuale che i riflettori, anche governativi, si siano accesi più all'indirizzo del sistema bancario che del comparto assicurativo. Ciò è evidentemente dovuto anche al diverso oggetto delle due attività di impresa, bancaria e assicurativa. Tuttavia, vorrei sapere quanto ha positivamente influito la capacità dell'ISVAP di prevenire possibili eventi tanto eccezionali e, per certi aspetti, imprevisi ed imprevedibili.

Infine, alla luce di questa esperienza, vorrei chiedere cosa pensate di fare per l'avvenire, per meglio attrezzare l'ISVAP ai fini della tutela del risparmiatore.

D'UBALDO (*PD*). Vorrei porre al presidente Giannini, che anch'io ringrazio per la pregevole esposizione, una domanda per certi aspetti semplice e per altri non dico complessa, ma quanto meno evocativa di uno

scenario più ampio. Nel groviglio della crisi e dei problemi tecnici che stiamo affrontando, si sta riproponendo un interrogativo che riemerge ciclicamente, inerente al rapporto tra banche e assicurazioni. La domanda è molto semplice: alla luce dell'attuale crisi, qual è l'orizzonte e quale lo scenario preferibile? Sarà meglio che si determini una accentuazione di questo incrocio, di questo incontro o, alla luce della crisi, sarà meglio immaginarne una separazione e una netta distinzione?

SCIASCIA (*PdL*). Ringrazio il presidente dell'ISVAP per le esaustive considerazioni svolte. A pagina 9 della relazione trovo scritto che «i consumatori non possono essere lasciati soli», il che è ovviamente una considerazione molto apprezzabile. Il collega Lannutti ha evidenziato che alcuni operatori hanno dato inizio ad una serie di azioni per reintegrare i sottoscrittori di polizze colpite dal fallimento della Lehman e rimborsarli, totalmente o parzialmente, delle eventuali perdite. Le chiedo se il suo istituto possa adottare un'azione finalizzata a sollecitare le altre compagnie ad assumere iniziative analoghe affinché esse si adeguino, in tutto o in parte, secondo le loro risultanze patrimoniali, alla via intrapresa dalle consorelle.

PRESIDENTE. Prima di dare la parola al presidente Giannini per la replica, vorrei puntualizzare tre argomenti ai fini dei nostri lavori.

Il primo riguarda l'entità. I nostri lavori sono infatti finalizzati anche a valutare indicazioni, proposte e linee di azione nell'ottica, almeno nell'ambito di questa Commissione, di una tutela totale dei risparmiatori e, aggiungerei, anche dei contribuenti. I due aspetti devono essere considerati in parallelo, perché si possono tutelare i risparmiatori ponendo l'onere a carico del contribuente e quindi non sempre le due cose vanno separate. Tornando all'entità dell'esposizione del sistema bancario e assicurativo, oggi, rispetto all'inizio della nostra indagine, un ordine di grandezza complessivo, per il solo effetto Lehman, è possibile stabilirlo un po' più chiaramente e sembra aggirarsi sui 4-4,5 miliardi di euro.

Il secondo argomento consiste nella tutela del risparmiatore in termini di recupero. Anche il presidente Giannini, seconda Autorità in materia dopo il Governatore della Banca d'Italia, attraverso la sua relazione ha fornito un'indicazione forte e autorevole agli operatori: il Governatore si era riferito alle banche, il presidente Giannini alle assicurazioni. Entrambi però hanno usato un accento che vorrei sottolineare, in quanto va al di là dell'aspetto formale dell'assistenza legale nel recupero. Sia il presidente Giannini che il Governatore della Banca d'Italia si sono infatti riferiti in modo esplicito alla necessità di tutelare la credibilità e il buon nome degli stessi operatori. C'è quindi un interesse congiunto del risparmiatore, che potrebbe essere danneggiato, e dell'operatore che, in un modo o nell'altro, è comunque parte in causa. Probabilmente l'associazione dei rappresentanti di categoria, l'Ania (che ascolteremo tra poco), potrebbe darci una risposta al riguardo.

Per quanto concerne il terzo argomento, sulla linea di quanto chiesto dal senatore d'Ubaldo, vale a dire se conviene andare ancora verso il modello banca-assicurazione o se è meglio, in termini di efficienza, rischi e quant'altro che ognuno faccia il proprio mestiere, l'indicazione emersa in questa come anche nel corso delle altre audizioni è che nel mondo, non solo in Italia, si dovrebbe tornare a fare il *core business*. Questa crisi finanziaria probabilmente è legata al fatto che ognuno ha pensato di fare il mestiere di altri con un conseguente intreccio di competenze.

Colleghi, c'è però un punto che vorrei sottolineare. Quando si sottoscrive un contratto devono essere chiari, da parte dei due contraenti, sia l'assunzione di responsabilità che i rischi. Il legislatore è chiamato a definire tempi e modi con i quali, all'insaputa di uno dei due contraenti, il rischio viene spostato su altri soggetti e magari, di ritorno, su uno dei due contraenti? Sarebbe a mio parere opportuno approfondire tale argomento, perché potrebbe costituire una delle linee-guida che potremmo tentare di sviluppare. La cartolarizzazione non ha bisogno del consenso del soggetto che viene cartolarizzato. La questione è simile a quella che sollevai nella precedente legislatura a proposito del trasferimento all'INPS del TFR senza il consenso esplicito del titolare del TFR stesso: dal punto di vista formale e giuridico, c'è un soggetto individuale (in quel caso il titolare del TFR, in questo caso il soggetto che ha firmato un contratto e nel farlo ha valutato un rischio) e un altro contraente; se quest'ultimo, in qualche modo, modifica le condizioni di rischio, è forse opportuno che chieda il consenso dell'altra parte.

CONTI (*PdL*). Vorrei chiedere un chiarimento. Quando il senatore D'Ubaldo e lei, signor Presidente, sostenete che ognuno deve andare da sé e fare il suo mestiere, intendete anche che i proprietari devono essere diversi? Se la banca e l'assicurazione fanno capo agli stessi proprietari, anche se ognuna va da sé, la separazione reale probabilmente è un po' difficile.

PRESIDENTE. La mia non era un'affermazione, né una risposta sulla base della mia opinione personale. Rilevavo che, per come aveva giustamente posto la domanda il senatore D'Ubaldo, c'è da chiedersi se quel modello – magari con maggiore regolamentazione – sia valido o se sia piuttosto il caso di andare verso la specializzazione; è l'antica questione della banca universale: nel corso degli anni, purtroppo, abbiamo avuto occasione di parlare molto di questi temi.

Do ora la parola al dottor Giannini, che ringrazio nuovamente, insieme ai suoi collaboratori, per la presenza, invitandolo a continuare il suo ragionamento rispondendo alle questioni appena poste dai colleghi commissari.

GIANNINI. Ringrazio il Presidente e gli onorevoli senatori per l'attenzione. Spero di rispondere in modo esauriente, senza tralasciare alcuno dei quesiti che mi sono stati posti.

La senatrice Leddi ha chiesto chiarimenti circa la disposizione emanata dall'ISVAP nel giugno 2003, ben quattro anni prima che scoppiasse la crisi gravissima dei *subprime* (nel 2007) che – non dobbiamo dimenticarlo – è all'origine di tutti i guai odierni. Mi riferivo a strutture «complesse e opache» che non devono arrivare alla clientela: vi erano banche che concedevano mutui nelle condizioni che abbiamo visto, vale a dire senza alcuna garanzia o per importi eccessivi, poi però non riuscivano a sostenere il rischio come è normale che faccia una banca, ma lo incartavano confezionando una sorta di polpetta/*hamburger*. Effettivamente, in quel caso, si può parlare di prodotti tossici.

Il nostro istituto, fin dal 2003, sostiene il seguente principio: la trasparenza non risolve tutto, soprattutto quando questa passa attraverso 80 pagine di nota informativa (tanto per rimanere all'interno del nostro settore). Ad un certo momento abbiamo inventato una cosa nuova, la scheda sintetica, per cui ogni compagnia che emette un certo prodotto deve evidenziarne in poche pagine i tratti salienti (il prezzo, il riscatto, le provvigioni corrisposte e così via). Non basta, tuttavia, aver dato tutte le informazioni possibili (tanto più che nessuno legge 50-60-70 pagine, a volte nemmeno le 3 paginette di cui è composta la scheda sintetica) per ritenere di aver assolto al principio della trasparenza. Abbiamo ritenuto questi prodotti veramente tossici, in quanto frutto di quell'ingegneria finanziaria che sfrutta il principio della leva finanziaria per cui in America si è arrivati ad una sorta di moltiplicazione dei pani e dei pesci grazie alla quale un dollaro arrivava a valerne fino a 50 o addirittura 60: questo, a mio avviso, è il vero prodotto tossico.

Non vogliamo certo gloriarcì di alcunché, ma immaginiamo il caso che i *subprime* fossero entrati nelle polizze *index linked*: allora sì che si sarebbe davvero potuto determinare un problema enorme. Prodotti di questo genere, formulati con prodotti di cartolarizzazione derivati del credito vanno vietati, come l'ISVAP ha fatto. Quei pochissimi (due o tre) prodotti di questo genere ancora esistenti, sono tutti antecedenti a questa data.

Mi permetto di dire che il caso Lehman è diverso. Lehman, fino a qualche mese fa, era la quarta banca d'affari americana; è vero che poi, in un certo momento, si è temuto anche per la Morgan Stanley ed altri soggetti ben presenti nei contratti, ma che onestamente rispondevano a dei requisiti che allora sembrava impossibile potessero poi determinare una situazione di questo genere.

Ampliando il discorso alla tutela che cerchiamo di assicurare a questi contratti, in molti dei quali è chiaramente specificato che il rischio è a carico del contraente, voglio rilevare che qui stiamo cercando di andare oltre. Nella relazione ho citato gli incontri che ho avuto con operatori del mercato e ripeto con sempre maggior convinzione che bisogna avere un atteggiamento di apertura verso il cittadino, senza il quale, oltre a tutto, le imprese chiudono per molti anni o per sempre una via di attività produttiva, perché si corre un enorme rischio reputazionale. Occorre però ricordare che in molti casi questo non può essere oggetto di un obbligo, al di là della *moral suasion* o di forme di pressione. Non sono solo Medio-

lanum e Unipol ad aver aderito al rimborso: sappiamo che Fondiaria-SAI ed altre compagnie stanno presentando dei piani in merito.

L'esposizione di Lehman, senatrice Leddi, comunque è di 1,1 miliardi per la classe C, cioè gli attivi delle imprese, e circa di 1,6 miliardi per le classi D relative alle polizze *index* e *unit linked*. Ma non è facile individuare chi sia stato effettivamente colpito, perché la presenza dei prodotti Lehman è diversa e non omogenea in tutti i rischi: in qualche caso è del 100, in altri del 20, del 30 o del 40 per cento.

Oltre agli appelli che ho formulato anche nelle sedi istituzionali e dirette, abbiamo inviato una lettera specifica alle compagnie chiedendo che ci facciano conoscere i piani che intendono portare avanti, perché vorremmo vederli e validarli: tutto questo, purtroppo, capita in un momento in cui non vi è certo abbondanza di risorse; tutt'altro. Credo anche che poi vi sarà un recupero in sede concorsuale, perché Lehman è una banca fallita in presenza di un attivo superiore al passivo: un fatto veramente inconsueto.

PRESIDENTE. Si tratta di valori di libro.

GIANNINI. Certamente, ma ciò non significa che fosse tutta carta straccia: in Italia sarebbe andata avanti ancora per chissà quanto tempo.

Sicuramente l'ammissione alla procedura concorsuale americana del *chapter 11* porterà ad un recupero. La maggior parte dei sottostanti Lehman sono costituiti da obbligazioni *senior*, vale a dire obbligazioni che hanno la possibilità di ottenere un minimo di rimborso.

LEDDI (PD). Quanto stima, quindi, questo recupero? È forse un calcolo per il quale si dovrebbe disporre di una sfera di cristallo?

GIANNINI. Con tutte le incertezze del caso, naturalmente, mi permetto di fare alcune valutazioni: il recupero sarà sicuramente superiore rispetto alla quotazione di 8-10 oggi sui mercati.

LANNUTTI (IdV). Oggi gli investitori comprano fino a 17-18 dollari.

GIANNINI. Certo, senatore Lannutti, e a mio avviso sarà sicuramente maggiore di quanto avevo detto. Questo dovrebbe invogliare le compagnie ad anticipare i rimborsi, anche se il problema è complicato dal fatto che l'intervento, secondo le leggi contabili, si esaurisce nell'esercizio in cui avviene, mentre il recupero avverrà quando sarà possibile.

Passerei ora alla domanda seguente, che è stata ripetutamente formulata, a proposito del rapporto tra finanza, banche e assicurazioni. Onorevoli senatori, fino a pochi mesi fa, anche noi dell'ISVAP eravamo vittime di questo, che io definisco un pregiudizio, secondo il quale banche e assicurazioni sono la stessa cosa: si sosteneva che le compagnie, vendendo prodotti finanziari, sono assimilabili alle banche, con riflessi anche in termini di Autorità unica, ma lasciamo stare questo capitolo. Molti autorevoli

studiosi, in questo periodo, si stanno ricredendo rispetto a questo concetto. Infatti le assicurazioni-vita, quelle del ramo tradizionale o del cosiddetto ramo primo – senza dimenticare le assicurazioni danni, che hanno la loro importanza – sono a tutti gli effetti assicurazioni, sono un ramo di garanzia che magari accumula premi per 20-25 anni e deve pagare una rendita per altri 25 o 30 anni. La banca si occupa degli attivi, dei crediti che elargisce, mentre l'assicurazione si occupa dei passivi, cioè delle riserve.

Dunque la finanza, come ho cercato di spiegare nella relazione, è chiaramente indispensabile, perché senza di essa non ci sarebbero le garanzie sulle quali noi vigiliamo a tutela degli assicurati e dei danneggiati, ma è una cosa diversa dal settore assicurativo. Si tratta di settori contigui; soprattutto lo sono stati fino a questo momento per quanto riguarda la rete di vendita, la banca-assicurazione, che è il vero punto di contatto tra le due realtà.

Comunque, molti degli avvenimenti di questi giorni – devo dirlo, perché credo sia doveroso essere obiettivi ed equilibrati – onestamente erano inimmaginabili, perché Lehman non era né Cirio, né Giacomelli, né Parmalat: tutti gli operatori finanziari del mondo hanno considerato il fallimento di Lehman Brothers un fulmine a ciel sereno, come lo è stato il caso delle banche islandesi cui, fino all'altro ieri, veniva assegnata la valutazione di tripla A. Condivido il fatto che le società di *rating* siano sotto osservazione inquisitoria, ma quali dovrebbero essere, allora, i parametri cui fare riferimento? La questione non è poi così semplice da risolvere.

Per quanto riguarda le banche islandesi, non abbiamo dati di riferimento perché l'indagine è in corso: la situazione potrebbe essere migliore di quella paventata, in base a certi dati, ma preferisco non esprimermi al riguardo perché non dispongo di dati sufficienti e non vorrei rischiare di fare considerazioni che potrebbero risultare fin troppo inesatte.

PRESIDENTE. Magari, presidente, appena i dati si dovessero rendere disponibili, potreste fornircene una copia, laddove ne verificasse l'utilità.

GIANNINI. Aderisco molto volentieri, signor Presidente, a questo suo invito, che ritengo provenga dall'intera Commissione, anche perché il Parlamento è il nostro punto di riferimento. Forse non c'è tempo per discuterne, ma due anni fa scrissi ai Presidenti della Camera e del Senato proponendo loro di svolgere la nostra relazione annuale in Parlamento invece che renderla semplicemente pubblica, sia per esplicitare la nostra attività che per ricevere indicazioni.

BARBOLINI (PD). Perfetto. Molto apprezzabile.

GIANNINI. La mia idea non ha poi avuto seguito per vari motivi, per cui abbiamo ripreso ad adottare il metodo tradizionale.

Comunque, ci stiamo impegnando molto affinché la tutela sia il più possibile effettiva.

Il *fair value*, invece, è un sistema che mi ha sempre messo un po' i brividi addosso; speravo però di non fare questa esperienza perché nel momento in cui le borse vanno bene l'impresa è ipercapitalizzata, mentre quando i titoli scendono l'impresa risulta deficitaria. Comunque il problema, oggi, è diverso perché il valore dei titoli è iniquo, non corrisponde alla realtà, per questo credo sia anche giusto sospenderlo. Oggi, infatti, il valore dei titoli è inferiore al patrimonio netto e all'*embedded value*, cioè al valore del portafoglio, il che rende visibile il fallimento del sistema. Per questi motivi, in sede europea, ci sono molti ripensamenti sul piano generale: questa crisi ha messo a nudo, come capita sempre, i difetti che possono caratterizzare tutti i sistemi o le distorsioni in cui possono incorrere gli operatori. È anche vero, comunque, che esiste una certa difformità, una discrasia che si esplicita anche in valutazioni contrastanti espresse nelle varie sedi, come presso la Commissione europea o lo IASB.

Per quanto riguarda i bilanci delle compagnie, c'è la stessa esigenza, per cui il *fair value*, nel settore assicurativo, si applica solo ai bilanci consolidati, ma non trova corrispondenza nel bilancio individuale che è soggetto alle normali regole del codice civile: si deve quindi riportare il minore dei valori tra il costo storico e il costo di mercato. È chiaro che il costo di mercato è ridotto al minimo e quindi è come se – di fatto – il *fair value* fosse presente anche nel settore assicurativo. Un suggerimento al riguardo, quindi (senza voler entrare troppo nei particolari), potrebbe consistere nel dare la possibilità – naturalmente in via opzionale e facoltativa, e magari pure in via temporanea, perché il sistema europeo lo consente – di considerare i titoli di *trading* in portafoglio come titoli durevoli ai quali, quindi, non applicare il *fair value*. Noi, in Italia, abbiamo già una distinzione a livello di bilanci individuali tra titoli durevoli e non durevoli, quindi siamo un po' più preservati: per esempio, tutte le azioni relative a partecipazioni dello stesso gruppo sono durevoli e non si toccano, per cui si potrebbe semplicemente estendere questo concetto. Questa, però, è una decisione che a nostro avviso richiede una norma primaria; dunque la nostra è solo una proposta, un suggerimento. Mi sembra, quindi, di aver risposto in merito alla questione banche e assicurazioni, senatore D'Ubaldo.

Il senatore Sciascia ricordava il passaggio della relazione in cui sostengo che «i consumatori non possono essere lasciati soli». Noi facciamo il possibile, ma non abbiamo merci da offrire; quella appena citata, ad esempio, è una proposta che potrebbe agevolare in senso obiettivo la rappresentazione dei conti delle compagnie, in quanto – secondo me – fornirebbe una rappresentazione più corretta dell'attuale situazione. Noi, quindi, stiamo facendo il possibile sia nei colloqui individuali che negli incontri che teniamo.

Il senatore Costa, inoltre, è stato cortesissimo, ma giudicarsi è molto difficile ed espone a grossi rischi. A nome dei colleghi che sono qui presenti e di tutti coloro che lavorano presso l'Autorità, posso dire che nel nostro lavoro cerchiamo di mettercela tutta, con serietà ma soprattutto con neutralità e indipendenza, impegnandoci cioè a non seguire alcun orientamento: in questo consesso c'è il massimo della rappresentazione

politica e credo che quest'affermazione possa solo essere apprezzata. In ogni caso, come Autorità cerchiamo di essere indipendenti e di fare il possibile per perseguire gli obiettivi di istituto. Circa quanto si potrebbe fare per aumentare la nostra efficacia di azione, sarebbe certamente meglio se fossimo di più, se disponessimo di una capacità sanzionatoria più elevata e soprattutto se non ricevessimo più – come spero – ulteriori minacce: per anni, infatti, abbiamo vissuto sotto la costante spada di Damocle della chiusura dell'Istituto e a volte anche sentirsi domandare se ancora esistiamo comporta una perdita di credibilità. Dirò di più: siamo forse l'unica Autorità che ha subito il ricorso al TAR, contro il regolamento degli intermediari, da parte di 88 compagnie, dell'ANIA, delle due associazioni di *brokers* e del Sindacato nazionale agenti di assicurazione (SNA); inoltre, tutti i ricorsi, tranne quello dei *brokers*, sono stati ripresentati al Consiglio di Stato. Ci hanno sempre dato ragione, il che significa che non ci eravamo inventati delle stranezze. Dovremmo però avere a disposizione un periodo di serenità per poter lavorare e soprattutto progettare il futuro, dal momento che la massa degli impegni aumenta; in circostanze come quelle attuali vi assicuro che l'attività è davvero molto intensa.

Spero di aver risposto alle vostre domande e resto a disposizione anche per il futuro.

PRESIDENTE. Personalmente condivido il principio secondo il quale è il Parlamento l'azionista di riferimento delle *Authority*, quindi apprezzo le sue parole su questo punto. Ringrazio il presidente Giannini e i suoi collaboratori per il contributo fornito ai lavori della Commissione.

Audizione di rappresentanti dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici (ANIA)

PRESIDENTE. L'ordine del giorno prevede ora l'audizione dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici (ANIA). Sono presenti il dottor Giampaolo Galli, direttore generale dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, accompagnato dal dottor Riccardo Pedrizzi, dal dottor Dario Focarelli e dal dottor Alberto De Gaetano della stessa associazione.

Invito il dottor Galli a svolgere la relazione introduttiva.

GALLI. Signor Presidente, ringrazio lei e la Commissione per aver assunto l'iniziativa di ascoltare il nostro punto di vista. Ho appena avuto modo di leggere il testo della relazione inerente all'audizione appena svolta dal Presidente dell'ISVAP; condividiamo ampiamente quanto in essa riportato, in particolare in merito alla situazione congiunturale e alla stabilità del sistema assicurativo, che ha coefficienti patrimoniali multipli rispetto a quelli stabiliti per legge. Abbiamo effettuato i cosiddetti *stress test* anche sulla base delle nuove e future regole che richiederà la Commissione europea con la proposta di direttiva cosiddetta *Solvency II*, vale a dire l'equivalente assicurativo dell'accordo Basilea II, che deter-

mina una migliore correlazione tra i rischi rispetto alla effettiva situazione delle compagnie. Tutti questi *test* danno risultati di solidità, come mi sembra sia riconosciuto anche dal mercato dato che dal 12 settembre, cioè dal venerdì precedente al fallimento del tutto inatteso di Lehman Brothers, l'indice mondiale dei corsi azionari delle assicurazioni era sceso del 26 per cento, mentre quello italiano di un po' meno del 10 per cento. Pertanto, da allora a oggi, da quando la crisi ha iniziato ad aggravarsi, i corsi azionari delle assicurazioni italiane sono andati meglio dei corrispondenti a livello internazionale. Credo che questo sia il risultato in parte di scelte di vigilanza, ma anche di quella grande prudenza che spessissimo è stata rimproverata alle assicurazioni italiane. Ci veniva infatti detto che investendo in titoli di Stato e non in azioni non sostenevamo l'economia; è possibile che quelle critiche fossero giuste (non lo so e non voglio dare un giudizio), ma adesso so che quella prudenza è assolutamente essenziale, così come l'attenzione nel *pricing* dei prodotti.

PRESIDENTE. Più prudenza di Prudential!

GALLI. Se avessimo ceduto, come è accaduto in altri Paesi, alla tentazione di richiedere premi non commisurati ai rischi, affidandoci maggiormente – ad esempio – ai proventi della finanza e anche, nei limiti consentiti, a quelli dei derivati, oggi naturalmente avremmo meno certezze di quelle che abbiamo e con noi anche i nostri assicurati. Ieri è stata diffusa una valutazione di Standard & Poor's secondo la quale nel ramo danni, in particolare nel settore dell'auto, finalmente nel 2003-2004, dopo anni di perdite tecniche, le assicurazioni sono tornate all'utile.

DE ANGELIS (PdL). Presidente, dobbiamo credere a questa agenzia di *rating*?

GALLI. Affronterò questo tema più tardi.

È certo, comunque, che fino ad allora si erano prodotte perdite in parte compensate da proventi della finanza; adesso le compagnie di assicurazione nel ramo danni presentano modesti guadagni che hanno consentito di costruire una stabilità patrimoniale. Naturalmente, è ovvio che, da un lato, la discesa nella raccolta premi e, dall'altro, la caduta del valore degli attivi di circa il 40 per cento dall'inizio della crisi creino delle ripercussioni; su di noi ha un impatto notevole anche il calo del valore delle obbligazioni *corporate*, avvenuto malgrado la riduzione dei tassi d'interesse. Chiaramente, questa è la conseguenza di una fortissima percezione di rischiosità degli emittenti delle obbligazioni delle imprese, ed in parte di quelle bancarie, che erano nei nostri attivi.

Lascio all'eventuale lettura del testo della mia relazione la valutazione di quanto sta succedendo a livello globale; dirò soltanto che, a nostro avviso, sino ad ora l'Italia ha operato in maniera accorta attraverso i due provvedimenti ed anche altre iniziative (come quelle predisposte dalla

Banca d'Italia): insomma, ci sembra che siano stati approntati strumenti normativi adeguati alla situazione.

Vorrei altresì fare un'osservazione riguardo all'attività che stiamo svolgendo, assieme a molti altri soggetti, a livello europeo sulla contabilità. C'è una specie di circolo vizioso, definito da qualcuno come *cocktail* micidiale, tra *mark to market*, i nuovi criteri del *fair value* che obbligano a contabilizzare gran parte degli attivi ai valori di mercato (spesso assolutamente non significativi) e coefficienti di patrimonializzazione giustamente richiesti dalle Autorità di vigilanza sia per le banche che per le assicurazioni. Le assicurazioni sono un fattore di stabilità dei mercati. Gli investimenti delle assicurazioni italiane ammontano a circa 470 miliardi di euro. Tuttavia, in presenza di fortissime oscillazioni di breve periodo dei mercati che si riflettono, giorno per giorno, trimestrale per trimestrale, sul valore contabile degli attivi, che poi si ripercuote nel patrimonio e nei coefficienti di vigilanza, si determina un problema. Queste nuove regole, soprattutto sulla contabilità, sono all'attenzione di tutta l'Europa. C'è una decisione molto forte del 7 ottobre scorso del Consiglio economia e finanza europeo (ECOFIN) volta a cambiare o comunque a correggere questo sistema. Condivido il commento del ministro Tremonti, il quale ha affermato che non si tratta di un passaggio ragionieristico ma di grande importanza politica, finalizzato ad un cambiamento nell'economia e nella finanza in nome di valori di lungo periodo.

Cerco di sintetizzare una lunga storia. Sono state apportate delle modifiche dei criteri contabili, già pubblicate in *Gazzetta Ufficiale*. Queste modifiche, per noi insufficienti, consistono fondamentalmente nel consentire a qualunque entità (non solo alle assicurazioni, ma anche a banche e imprese industriali) di contabilizzare certi attivi «a costo storico», definizione con la quale si intende l'ultima semestrale per le imprese quotate. Ovviamente non è che si possa valutare una obbligazione Lehman al primo luglio: se è fallita o se sta all'interno di una certa procedura, occorre modificarne il valore. Comunque, a nostro avviso, va ampliato il perimetro degli strumenti che possono essere adottati e per l'Italia, così come per altri Paesi, ciò costituisce un problema serio. Credo che l'Italia, che ha assunto una posizione molto forte (fondamentalmente insieme alla Francia) per far prendere una certa strada all'Europa, possa ancora svolgere un ruolo molto attivo e importante per aggregare i consensi dei Paesi europei al fine di uscire da questa situazione piuttosto complessa dal punto di vista della contabilità.

Vengo alla questione delle obbligazioni Lehman, che in parte sono nei bilanci delle compagnie di assicurazione e in parte, come ha anche detto poc'anzi il Presidente dell'ISVAP Giannini, in vari strumenti (*unit linked*, *index linked*) nei portafogli dei risparmiatori.

Prima di spiegare le iniziative che stiamo assumendo, vorrei dire con molta forza che non c'è stata alcuna disinvoltura da parte delle compagnie di assicurazione nell'aver progettato prodotti che godevano di un elevatissimo merito creditizio, paragonabile a quello di molti Stati sovrani. I prodotti *index linked* sono definiti dalla legge come prodotti finanziari e come

tali sono assoggettati a tutte le regole del settore cui appartengono. Questi prodotti sono utili, a nostro avviso, perché offrono ai sottoscrittori un capitale a scadenza garantito dall'emittente – è quindi importante, evidentemente, trovare un emittente solido – e la possibilità di ottenere dei rendimenti extra, in quanto una parte della somma sottoscritta è tipicamente collegata ad un indice che si riferisce ad un paniere diversificato di titoli con rischi e rendimenti più elevati. In condizioni normali, se si versa 100, si sa che alla scadenza sicuramente si otterrà 100, ma anche molto di più se i mercati dovessero andare bene.

La garanzia del rimborso della somma sottoscritta è tipicamente in capo all'emittente dell'obbligazione, nel caso di specie Lehman. Al momento di entrare nella procedura concorsuale (poi dirò qualcosa sul fatto che ormai crediamo un po' meno di prima alle agenzie di *rating*) il merito di credito di Lehman era pari ad A+ secondo Fitch, ad A per Standard & Poor's, ad A2 per Moody's. Queste valutazioni sono migliori – ripeto – di quelle di molti Stati sovrani. Alla fine del 2007, e almeno nei quattro anni precedenti, la valutazione del debito della società americana era pari ad AA, inferiore solo a quella del Governo degli Stati Uniti, della Germania e di pochi altri Paesi.

Possiamo dire che non crediamo acriticamente alle agenzie di *rating*; tuttavia, in base ai dati Standard & Poor's dell'ultimo quarto di secolo, la probabilità che un titolo con *rating* A vada in *default* senza passare gradualmente attraverso i vari gradini è pari allo 0,04 per cento. Il confronto con questi dati storici significa che questo è stato un evento, non impossibile, ma che dovrebbe accadere – se la si vuole vedere in questo modo – ad un'impresa su 2.500 o, se si prende in esame una singola impresa, una volta ogni 2.500 anni: insomma, si tratta di un evento assolutamente eccezionale!

Sono altresì significative le valutazioni del mercato. Ancora a fine 2006 – inizio 2007, il *credit default swap* a cinque anni su un *bond* Lehman era pari a 22 punti base. Ciò significa che il mercato, vale a dire le istituzioni finanziarie (i soggetti che ci mettevano soldi), chiedeva 22 centesimi di dollaro per assicurare un valore nominale di 100 dollari contro il rischio di *default*. Alla fine del giugno 2007, quando cominciava a profilarsi la crisi dei mutui americani, questo costo era salito da 22 solo a 39 punti base. Questi dati sono migliori di quelli di tantissimi Stati sovrani. Alla data di venerdì scorso, 17 ottobre, i costi dei Cds sulle emissioni di Germania, Francia, Regno Unito, Spagna, Italia e Grecia erano, rispettivamente, pari a 26 punti base (che si confrontano con i 22 di Lehman prima della crisi), 32, 43, 68, 77 e 93 per il Paese (la Grecia) tra questi più costoso da assicurare.

Ci sembra, dunque, davvero impossibile sostenere che ci sia stata superficialità o disinvoltura nel proporre ai risparmiatori questi titoli. Ciò detto, abbiamo accolto l'invito che ci ha rivolto il presidente dell'ISVAP, ribadito martedì scorso dal Governatore della Banca d'Italia, a non lasciare soli i risparmiatori che hanno acquistato questi prodotti.

Abbiamo istituito un coordinamento a livello di ANIA e ci siamo già attivati per agire in giudizio, in tutte le sedi opportune, per recuperare i crediti nei confronti di Lehman. Consideriamo un nostro dovere agire nell'interesse dei risparmiatori che hanno acquistato questi prodotti finanziari con la stessa determinazione e con i medesimi strumenti con i quali agiremo e stiamo agendo per recuperare i crediti che noi stessi abbiamo nei nostri bilanci (o meglio gli azionisti hanno nei bilanci delle assicurazioni) nei confronti della banca americana. Ovviamente forniremo, nel corso del tempo, tutte le informazioni utili sull'azione giudiziaria.

Come ha spiegato l'altro ieri anche il governatore Draghi, è difficile dare adesso una valutazione sul valore di recupero dei titoli Lehman, anche se non possiamo escludere che l'entità del recupero sia abbastanza rilevante.

Aggiungo pure che il comitato esecutivo dell'ANIA, tenutosi martedì scorso, ci ha dato mandato di operare secondo questi stessi criteri nei confronti di altri soggetti il cui *default* possa mettere a rischio gli investimenti effettuati dai nostri clienti. In particolare, stiamo seguendo con attenzione l'evoluzione dell'Islanda, le cui banche avevano emesso titoli obbligazionari che avevano anch'essi *ratings* e soprattutto valutazioni di mercato fra i migliori del mondo. Nel caso dell'Islanda sarà cruciale valutare le modalità e le conseguenze dell'intervento in atto da parte della comunità internazionale con il coordinamento del Fondo monetario.

In una situazione come questa, risulta particolarmente interessante l'attività che l'assicurazione sulla vita svolge nel campo, tradizionalmente assicurativo, delle polizze rivalutabili o gestioni separate in cui c'è una garanzia non solo di restituzione di capitale ma tipicamente anche di rendimento minimo, che costituisce quindi un'importante sicurezza per gli assicurati. Nel 2007 il rendimento medio lordo di queste gestioni è stato del 4,42 per cento; stimiamo che nel corrente anno esse avranno un rendimento inferiore a quello dell'anno scorso per via degli andamenti di mercato, ma comunque generalmente superiore rispetto ai minimi garantiti nei contratti. Ciò è possibile, nonostante le turbolenze finanziarie, grazie alla specificità di questi prodotti, che sono assoggettati a criteri di contabilizzazione e di calcolo dei rendimenti che consentono di attutire, ripartendoli nel tempo, gli impatti degli andamenti negativi dei mercati. Quindi, tornando alla questione del *fair value* o del *mark to market*, in fase di contabilizzazione tale aspetto appare piuttosto importante.

Trovandomi in questa sede, vorrei aggiungere una sola parola su un altro argomento. Vorrei dare atto a questa Commissione di aver avviato un'iniziativa, che seguiamo con estrema attenzione e consideriamo di utilità sociale straordinaria (anzi, assolutamente necessaria), sul contrasto alle frodi in assicurazione: siamo pertanto grati a tutti coloro che in questa Commissione si stanno attivamente occupando di questo tema.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Galli per la relazione introduttiva. Prima di dare la parola ai colleghi, desidero fare due precisazioni.

In queste audizioni stiamo constatando che tutte le critiche, in gran parte anche giuste, rivolte al sistema bancario e assicurativo italiano degli ultimi 20 anni, paradossalmente ci vengono in questo momento a favore, il che vuol dire che gli italiani hanno cominciato a pagare questa crisi un po' prima nel tempo, accumulando però una sorta di gruzzolo (se mi si perdona la battuta).

La seconda precisazione è la seguente. Dottor Galli, un comune maestro, David Friedman, insegnante di statistica e calcolo delle probabilità, alla prima lezione, un po' all'americana, sosteneva sempre che un genio italiano, Bruno de Finetti, che si sarebbe dovuto conoscere meglio, aveva riproposto tutto il calcolo delle probabilità in base alla probabilità soggettiva e non oggettiva, calcolando tutte le probabilità condizionate: un evento che può essere considerato rarissimo, quando capita produce un danno gravissimo. Ragionare sui *ratings* significa capire come combinare questi aspetti. Oggi, *ex post*, tutti ci chiediamo come mai si sia potuto sbagliare, ma fino a qualche giorno prima anche i maggiori esperti e soloni, negli editoriali dei quotidiani italiani ed europei, quasi fossero totem, tutte le mattine adoravano queste indicazioni. Eppure un'indicazione, forse, c'era. Nella graduatoria delle tre compagnie di *rating* avrete notato che la più piccola e meno credibile aveva espresso la valutazione migliore sulla società Lehman Brothers, seguita dalla seconda e, infine, dalla terza. Era un piccolo indizio per capire che, forse, qualcosa non quadrava.

LANNUTTI (*IdV*). Ringrazio il professor Galli e saluto, nella sua nuova veste, il presidente Pedrizzi, al quale rivolgo i miei migliori auguri.

Signor Presidente, poiché abbiamo pochissimo tempo perché tra breve dovremo recarci in Aula vorrei porre velocemente un paio di domande, partendo proprio dalla sua ultima considerazione: la valutazione degli eventi e dei rischi mi pare sia il mestiere principale delle assicurazioni.

Ieri sera ho visto di sfuggita, non ricordo se sull'emittente canale 5, uno *spot* del dottor Ennio Doris, presidente di Mediolanum, il quale informava che, avendo a cuore i diritti e gli interessi dei loro clienti, hanno iscritto a bilancio oltre 100 milioni (forse 120 o 130, non ricordo esattamente) di euro con cui risarciranno fino all'ultimo soldo coloro che sono incappati in questi titoli tossici. La domanda è la seguente: cosa fa l'ANIA per sensibilizzare le altre compagnie affinché si comportino in modo analogo? Mi risulta che tra gli operatori che rimborseranno vi sia anche Unipol e poc'anzi il presidente dell'ISVAP ha affermato che c'è anche Fondiaria-Sai. Vorrei quindi sapere cosa si sta facendo per venire incontro a questi clienti.

Quanto alle tre principali agenzie di *rating*, osservo che danno le pagelle agli Stati considerandoli inaffidabili e considerano invece affidabilissimi alcuni prodotti: non voglio ritornare ancora sull'argomento, ricordando «PattiChiari», titoli tossici, BTP...

GALLI. Lehman non era un titolo tossico. Nessuno di noi può fare un'affermazione del genere.

LANNUTTI (*IdV*). Non le consento di interrompermi, dottor Galli. Lehman era un titolo tossico. Tra l'altro, legga bene anche quello che lei stesso ha scritto nella sua relazione. Ella dichiara: «Altrimenti significative sono le valutazioni di mercato. Ancora alla fine del 2006 il costo di Cds (*Credit default swap*) a cinque anni su un bond Lehman era pari a 22 punti base. Ciò significa che il mercato chiedeva 22 centesimi di euro (o dollari) per assicurare un valore nominale di 100 euro contro il rischio di *default*». Alla fine tale costo era salito da 22 a 39 punti base. Era un indizio, se mi consente. Lo ha detto anche Bernanke di fronte al Congresso americano.

Tornando quindi alle domande, vorrei avere una stima di quanti assicurati sono incappati nei titoli tossici della Lehman Brothers e affini.

BARBOLINI (*PD*). Desidero rivolgere una sola domanda e mi scuso anticipatamente se mi dovrò allontanare per partecipare ai lavori d'Aula: leggerò la risposta fornita sui Resoconti della seduta.

Parto con una battuta. Ho trovato interessante il riferimento probabilistico, ma non vorrei che i risparmiatori incappati in questa disavventura venissero paragonati in negativo ai vincitori della lotteria di capodanno.

Certamente il senso delle nostre audizioni è raccogliere elementi ed esercitare anche una funzione di indirizzo (vedremo poi quali sono le responsabilità e cercheremo di capire su quali vuoti normativi il legislatore dovrà intervenire), ma l'obiettivo che ci preme di più conseguire è la tutela dei risparmiatori. Apprezzo soprattutto le iniziative delle compagnie che hanno dichiarato, per così dire, di voler risolvere a livello fiduciario il rapporto con i loro clienti ed apprezzo tutte le *moral suasion* che si possono esercitare, anche da parte della vostra Associazione, che vadano in questa direzione. Ci viene qui riferito che l'ANIA ha istituito un coordinamento per agire in giudizio in tutte le sedi opportune ed assistere i clienti nel recupero dei crediti, evitando di lasciarli soli: vorrei sapere, però, che cosa implichi, realisticamente, una procedura di questo genere, rispetto a chi, avendo sottoscritto una polizza, quando essa arriva a scadenza avrebbe il legittimo desiderio di metterla all'incasso, piuttosto che rimanere intrappolato in un percorso che probabilmente sarà molto accidentato.

Vorrei ottenere anche maggiori chiarimenti su un passaggio interessante della sua relazione, in cui viene espresso un orientamento che mi è parso più netto di quello del presidente dell'ISVAP, laddove si afferma che non si può escludere che l'entità del recupero sia rilevante rispetto a quanto immaginabile.

GERMONTANI (*PdL*). Signor Presidente, ringrazio anch'io il dottor Galli per aver ricordato che è all'esame di questa Commissione il provvedimento di contrasto alle frodi, in particolare alle frodi in campo assicu-

rativo, che sta procedendo velocemente. Sono interessata anche io a conoscere una stima sull'importo del recupero dei crediti che potrà realizzarsi con un'azione coordinata.

Il caso della AIG ha dimostrato che quando le compagnie abbandonano l'attività assicurativa tradizionale per la finanza, sviluppando *business* speculativi sui titoli derivati o sui *credit default swaps*, ne conseguono un loro snaturamento.

C'è un altro aspetto su cui vorrei richiamare la sua attenzione. Con la crisi, aumenta negli Stati Uniti il numero di frodi assicurative per tentare di incassare i riscatti delle polizze e saldare subito i debiti contratti. Negli ultimi mesi, ad esempio, si è assistito ad un'impennata del numero di automobili bruciate, parallelamente all'aumento dei ritardi nei pagamenti delle rate dei prestiti, tant'è vero che il numero delle denunce di incendio delle auto, nella sola area di Washington, è quasi raddoppiato (dai 511 episodi del 2004 ai 986 del 2007, stando ai dati dell'ufficio nazionale). Pensa che ci sia il rischio reale che anche in Italia si verifichi un fenomeno di questo genere?

COSTA (*PdL*). L'ANIA è fortunata ad avere un presidente come lei, che è uno studioso e certamente potrà migliorare l'Associazione. Lo dico con affetto, nella consapevolezza dell'importanza del centro studi e quindi dell'attività preventiva finalizzata al migliore funzionamento del comparto assicurativo, perché invece in passato in Italia si è avuta la sensazione di carenze rispetto a quanto esisteva nel settore bancario. È dunque opportuno che l'ANIA sappia che oggi ha la fortuna, anche con questa conduzione, di potersi meglio organizzare (noto tra l'altro con piacere che il vostro rappresentante per le relazioni istituzionali era Presidente di questa Commissione quando io ne ero Vice Presidente): avete quindi tutte le carte in regola per andare avanti proficuamente.

L'augurio che faccio è di riuscire a seguire gli associati, verificando che le promesse fatte oggi siano nel tempo non soltanto mantenute, ma corroborate da comportamenti congruenti. Non fatevi inseguire dalle Associazioni dei consumatori, con tutto il rispetto loro dovuto: fatevi pure tallonare, come è giusto che sia, perché l'emulazione è sempre un fatto positivo, ma non mettetevi nelle condizioni di sentirvi dire, fra qualche anno, che in principio si era deciso che tutti sarebbero stati salvati ma che poi, alla fine, qualcuno è stato abbandonato a se stesso. Sono convinto che questa sia anche una stagione in cui non tutti i guai vengono per nuocere: a volte è la Provvidenza a far venire i guai per aprire porte diverse. Consideratela come un'occasione per riflettere su voi stessi, sulla vostra efficienza, sulla vostra capacità di affrontare questo comparto del rischio che bene tutelate, come è giusto che sia, per l'oggetto che caratterizza la vostra impresa, perché in avvenire possiate migliorare e rendere un sempre migliore servizio assicurativo di cui tanto abbiamo bisogno, con particolare riferimento al pilastro della previdenza integrativa. Nel momento in cui l'evoluzione demografica del Paese e del mondo va nella direzione di mettere seriamente in forse il bilancio delle tradizionali soluzioni assi-

curative, a voi spetta questo grande compito: cercate di prendere le mosse da questa situazione per un rilancio dell'attività assicurativa e per riaccreditare nel cuore degli italiani il rispetto per la previdenza, che evidentemente è il primo pilastro dello stato sociale.

FIORONI (PD). Desidero ringraziare anch'io il dottor Galli per il suo intervento. In particolare, alla pagina 8 della relazione distribuita in Commissione viene evidenziato che «il valore delle polizze *index linked* aventi come sottostante titoli Lehman (...) è limitato se confrontato con la dimensione delle masse gestite dal settore assicurativo, ma può essere non trascurabile nel portafoglio dei singoli risparmiatori».

Partendo da questa affermazione e avendo udito il Presidente dell'ISVAP, che ci ha riferito che l'Istituto si sta muovendo per sollecitare un intervento anche da parte dei rappresentanti del mercato e delle imprese assicuratrici a copertura del rischio cui sono sottoposti i risparmiatori in questo momento e che tante imprese stanno ponendo in atto misure volte a garantire il patrimonio dei risparmiatori, auspicherei che anche l'ANIA si mobilitasse in prima persona per mettere in rete tutte le imprese associate invitandola ad uno sforzo in più per coprire sostanzialmente tutte le polizze che hanno alla base titoli Lehman, individuando le risorse finanziarie adeguate da impiegare in tal senso.

GALLI. È certamente vero che nessun calcolo delle probabilità potrà mai consolare chi ha fatto un investimento e ha perso tutto; mi limito a dire che quell'investimento era stato fatto per i clienti, ma che più o meno lo stesso ammontare di titoli Lehman era presente nei bilanci delle stesse compagnie di assicurazioni. Si può dire che il nostro mestiere è quello di valutare il rischio e che quindi abbiamo sbagliato? Sì, ma non siamo gli unici ad averlo fatto: ha sbagliato il mondo intero. Anche in questo caso si potrebbe dire che saremmo dovuti essere migliori degli altri, ma di fatto c'è stato un evento che ha colto di sorpresa il mondo intero. Poi possiamo anche andare a monte di questo.

Chiedo scusa al senatore Lannutti per la reazione che ho avuto nei suoi confronti poco fa, ma credo che se ci limitiamo a dire che sono stati rifilati al risparmiatore titoli tossici, rinunciamo a porci le domande di fondo su cosa non funzionava nell'intero sistema finanziario internazionale in termini di regole, di funzionamento delle agenzie di *rating* e così via, perché evidentemente il problema è ben più ampio.

Per quanto riguarda la nostra situazione, capisco l'appello ad agire per aiutare coloro che sono rimasti intrappolati in questo micidiale calcolo delle probabilità, ma vorrei che ci fosse la piena consapevolezza di tutti che la compagnia di assicurazione, così come una banca o una qualunque impresa, non è un'entità astratta. Ogni euro in più che viene dato al risparmiatore assicurato è un euro in meno da destinare al risparmiatore azionista. Le nostre compagnie sono in gran parte quotate in borsa e magari molti di voi, senza saperlo (attraverso un fondo pensione o un fondo di investimento), posseggono quote azionarie di compagnie assicurative.

Per questo dobbiamo sempre tener conto che favorendo gli uni, danneggiamo gli altri. Se anche azzerassimo gli stipendi dei *top manager*, perché si è parlato di questo nel mondo, in Italia non risolveremmo alcunché. Vorrei inoltre ricordare che esistono situazioni molto differenziate tra le diverse compagnie. Esiste la compagnia con pochi azionisti che contano molto e che possono assumere le decisioni in seno al consiglio di amministrazione, ma ci sono invece compagnie in cui il consiglio di amministrazione rappresenta soltanto una parte degli azionisti. Per assumere, dunque, una decisione così rilevante – che tra l'altro potrebbe essere interpretata come un anticipo di azioni analoghe future – bisogna prima sentire gli azionisti; anch'essi, peraltro, sono risparmiatori e hanno gli stessi titoli degli altri, i quali hanno sottoscritto contratti molto chiari in cui era riportato che la garanzia è fornita da Lehman e che, nel caso in cui Lehman non fosse solvibile, il rischio sarebbe stato personale.

Purtroppo non sono in grado di fornire dati numerici sulle persone coinvolte nella situazione. Esistono indagini svolte dalle Autorità di vigilanza, che sono le uniche fonti: se le Autorità di vigilanza non hanno fornito i dati, evidentemente vuol dire che ancora non sono disponibili.

Per quanto riguarda le frodi, forse, in situazioni di crisi generale (non tanto per questa in corso), per le difficoltà che le famiglie attraversano, in Italia può diventare sempre più vero che la frode diventa quello che una volta De Rita definì una forma di *welfare* improprio, specie in alcune aree d'Italia.

Colgo sicuramente l'appello del senatore Costa.

Per quanto riguarda, invece, la domanda inerente all'entità rilevante del recupero, rilevo che Lehman, nel momento del fallimento, dalle notizie di cui si dispone, aveva un attivo di 600 miliardi di dollari. Esiste la speranza che quell'attivo, valutato in quei giorni terribili, possa riprendere di valore, anche se in parte nasceva come attivo tossico derivante dai mutui *subprime*, se il piano Paulson funzionerà – modificato sulla base di quello che hanno fatto gli europei – determinando una rilevante possibilità di recupero.

Vi ringrazio per l'attenzione. Spero di aver risposto esaurientemente alle domande poste.

PRESIDENTE. Grazie ancora dottor Galli per il contributo fornito ai lavori della Commissione; ringrazio l'ANIA nel suo complesso.

Dichiaro concluse le audizioni odierne.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 16,10.

