Senato della Repubblica XVI LEGISLATURA

Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO n. 4

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

6ª COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

INDAGINE CONOSCITIVA SUGLI STRUMENTI DI VIGILANZA EUROPEA DEI MERCATI FINANZIARI, CREDITIZI E ASSICURATIVI

132ª seduta (pomeridiana): giovedì 17 dicembre 2009

Presidenza del presidente BALDASSARRI

IC 0638
TIPOGRAFIA DEL SENATO (170)

I N D I C E

Audizione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato

PRESIDENTE . . . . . *Pag.* 3, 7, 10 e *passim*
* BARBOLINI *(PD)* 8
GERMONTANI *(PdL)* 9
LANNUTTI *(IdV)* 7
* *CATRICALÀ* . . . . . *Pag.* 3, 14, 15

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

PRESIDENTE . . . . . *Pag.* 16, 25, 26 e *passim*
GERMONTANI *(PdL)* 24
* *GIANNINI* . . . . . *Pag.* 16, 26, 28

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-Alleanza per l'Italia: Misto-ApI; Misto-MPA-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MPA-AS.

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il professor Antonio Catricalà, presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, accompagnato, per il medesimo organismo, dal dottor Massimo Ferrero e dal dottor Angelo Lalli, e il dottor Giancarlo Giannini, presidente dell'ISVAP – Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, accompagnato dal dottor Marco Cecchini, nonché dal dottor Roberto Novelli per il medesimo istituto.

La seduta inizia alle ore 14,40.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di vigilanza europea dei mercati finanziari, creditizi e assicurativi, sospesa nella seduta antimeridiana di ieri.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e del segnale audio e video 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 in programma delle audizioni. Sarà svolta per prima l'audizione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Ringrazio il presidente Catricalà per avere accettato questo nostro invito. Il presidente Catricalà ha consegnato un testo scritto, agli atti della Commissione, che è a disposizione dei colleghi, presenti e non presenti.

Come di consueto nei lavori di questa Commissione, vi sarà ora un'apertura in termini d'illustrazione da parte del presidente Catricalà, cui potranno seguire domande e approfondimenti dei Commissari.

CATRICALÀ. Presidente, onorevoli senatori, vi ringrazio per aver dato all'*antitrust* la possibilità di esprimere alcune valutazioni su questo importante progetto. Sono oggi presenti con me i dottori Lalli e Ferrero, dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, i quali mi hanno aiutato a redigere il testo che vi ho consegnato.

Ometto di illustrare la parte descrittiva del documento: essa contiene informazioni a noi tutti ben note. Per fare un'estrema sintesi, questo pacchetto di proposte regolamentari nasce dalla suggestione che l'architettura di vigilanza istituzionale europea non fosse adeguata a situazioni come quelle manifestatesi all'indomani della crisi.

Per questo motivo, si è ritenuto di dover creare, *ex novo*, un sistema di vigilanza e controllo. Infatti, se nella seconda fase della crisi vi è stato un coordinamento europeo degli interventi; ha invece creato qualche preoccupazione la prima fase, in cui gli Stati si sono mossi singolarmente e in ordine sparso.

Il nuovo sistema si basa su questa rilevanza della Commissione europea – per il momento non chiara – nel sistema stesso. La Commissione, secondo il testo circolato dopo l'Ecofin, rivestirebbe un ruolo minore mentre resterebbe un ruolo forte del nuovo Comitato europeo per il rischio sistemico, che avrebbe un compito di vigilanza di carattere stabile sulla situazione macroeconomica.

Le tre nuove autorità di vigilanza non avrebbero, a seguito del testo Ecofin (che definisco così per ragioni di sintesi) la vigilanza sugli operatori tutti, ma solamente sulle agenzie di *rating*. Credo di aver compreso che queste autorità potrebbero agire sugli operatori solo in caso di violazione dell'ordinamento comunitario, con una riduzione dell'area di intervento rispetto a quella originariamente prevista nel testo della Commissione. Naturalmente la loro vigilanza sarebbe sulla situazione microeconomica.

Restano poi, come vigilanti diretti sugli operatori del mercato, le autorità nazionali, ciascuna nel proprio Stato, nella propria nazione.

Alla base di questo progetto vi è l'idea di una comune cultura della vigilanza e di una uniformità, attesa sia la disciplina, sia l'applicazione delle regole.

Secondo il testo della Commissione, poi attenuato da Ecofin, alle istituzioni europee spetterebbero poteri particolarmente rilevanti. I singoli Stati dovrebbero vedere in ogni caso ridotta la loro potestà autonoma di disciplinare e controllare sia il settore assicurativo, sia quello bancario, sia quello finanziario in senso lato. Questa è, a mio parere, la volontà rappresentata da questo testo.

Noi, però, stiamo parlando di una procedura di disciplina che non è quella del Trattato europeo: una disciplina di carattere subprimario (quindi regolamentare e sostanzialmente applicativa delle regole del Trattato di Lisbona) e che rappresenta una sorta di avvicinamento delle regole di mercato interno tra i singoli Stati.

Rispetto ai singoli Stati, pertanto, le autorità nazionali dovranno indubbiamente operare sulla base di *standard* di vigilanza definiti nell'Unione europea e, quindi, sulla base di *input* derivanti direttamente dall'Europa. In questo modo, anch'esse perderanno una propria connotazione autonomistica ma, probabilmente, acquisiranno una maggiore legittimazione, diventando una sorta di braccio operativo dell'Unione europea. Certamente, questa situazione comporterà una dequotazione degli interessi nazionali dei singoli Stati.

La clausola di salvaguardia sui bilanci, che nel testo della Commissione era scritta in un determinato modo, a seguito dell'Ecofin ha subito una modifica. Stando al testo modificato, la clausola non rimette più alla volontà nazionale la decisione sulla esecuzione o no del deliberato dell'U-

nione europea ma al Consiglio, anche se sarà più complicato per quest'ultimo, dopo l'Ecofin, decidere in senso difforme o, quantomeno, senza l'accordo dello Stato che presenta i problemi.

Rispetto a questo sistema, l'*antitrust* rileva dunque quattro criticità, che non sono critiche bensì punti che risultano problematici.

La prima criticità: tra concorrenza, stabilità e trasparenza sembra fissata una scala di valori che vede predominare la stabilità. Ciò è comprensibile solo considerando che è in conseguenza della crisi di stabilità che si è pensato di costruire questa nuova architettura. Una stabilità, così come organizzata e tutelata, che potrebbe anche essere limitativa della libertà di mercato.

Abbiamo letto di critiche, avanzate anche all'interno del Consiglio, di chi sosteneva che vi sarebbe stata una sofferenza della libertà di mercato, mentre qualcun altro sosteneva che la libertà di mercato fosse anche troppa. Quindi, si passa dalla sofferenza della piazza di Londra a un eccesso di liberismo. Le critiche sono indirizzate in entrambi i sensi e questo non rende chiaro il disegno complessivo.

Chiaramente, come sempre accade nelle sedi internazionali e comunitarie, sarà la prassi compromissoria a definire la regole. Tale procedura, però, fa pendere la bilancia quasi sempre a favore dei Paesi più forti. Qualche segnale di eccessiva forza di alcuni Paesi nella specifica materia già esiste: considerando le sedi dove sono ubicate le tre autorità (Londra per banche, Francoforte per fondi e assicurazioni e Parigi per i mercati finanziari), ci rendiamo conto dell'emarginazione degli Stati minori dai profili decisionali più importanti.

La seconda criticità consiste nel fatto che nel progetto non è chiaro quale sia il livello di tutela degli interessi politici e chi ne sia l'interprete. Questo aspetto non è ben chiaro o, quantomeno, deve essere meglio definito. In Europa molto spesso c'è una certa dilatazione delle aree di competenza che porta a una rarefazione. Se non c'è una definizione specifica di radicamento della competenza temo che potrebbero verificarsi ritardi e difetti di intervento, soprattutto in caso si verificassero momenti di crisi sistemica.

Inoltre – e questa è anche la terza criticità – non è ancora ben chiaro chi sia, all'interno dell'Unione europea, l'interprete degli interessi della stessa Unione, con ciò intendendo una visione unitaria degli interessi di tutti gli Stati nazionali e degli interessi comunque meritevoli della Comunità. Anche su questo aspetto è necessaria, in sede di definizione delle direttive, un'attenzione particolare da parte del Parlamento e del Governo.

La quarta criticità attiene al fatto che sarà ormai preferito e sicuramente si cristallizzerà uno schema di vigilanza per soggetti, che chiaramente contrasta con una scelta del Parlamento risalente a quattro anni fa. Nel 2005, infatti, il Parlamento italiano ha scelto di adottare il sistema di vigilanza per materie e finalità, affidando all'*antitrust* la competenza sulla concorrenza, alla Banca d'Italia quella sulla stabilità e alla CONSOB quella sulla trasparenza e correttezza.

Ciò premesso vorrei introdurre anche le due questioni che più da vicino riguardano l'*antitrust*: la concorrenza e la tutela dei consumatori. Per quanto concerne la concorrenza, pensiamo che possano anche esservi interferenze positive tra i sistemi di vigilanza strutturati e la concorrenza, perché – come abbiamo visto – le autorità europee, su *input* della Commissione, hanno il potere di intervenire per ripristinare pari condizioni di concorrenza nei mercati quando si configurino casi di eccessiva restrizione della concorrenza o di protezionismo in favore di imprese nazionali.

Tutto questo naturalmente aiuta la politica *antitrust*, ma è altrettanto vero che i pareri sulla vigilanza prudenziale avranno un rilievo superiore di quello oggi attribuito alla Banca d'Italia e saranno anche pubblicati. Ciò potrebbe condizionare le autorizzazioni *antitrust* sulle concentrazioni e le intese. Comunque riteniamo che, quanto alla concorrenza, non siano pregiudicate le prerogative dell'*antitrust* nazionale, né della Commissione a livello europeo, salvo che nell'innalzamento del livello di vigilanza sulla stabilità che, tuttavia, appare necessario dopo quanto è successo in Europa e comunque non spetta a noi criticare.

L'altro aspetto che ci interessa molto da vicino è la tutela dei consumatori nel cui merito le direttive comunitarie appaiono deficitarie. Infatti, negli Stati Uniti è in corso di approvazione al Senato, ma è già stata approvata nell'altro ramo del Parlamento, la proposta di istituzione dell'Agenzia per la tutela dei consumatori nei mercati finanziari. In Europa, al contrario, registriamo ancora una estrema frammentazione nella tutela dei consumatori e il modello cui fare riferimento non è ben chiaro. Vi è un'autorità di coordinamento generale della tutela dei consumatori presso il Ministero dello sviluppo economico, mentre alcune competenze in materia sono attribuite alla CONSOB (di recente, il Consiglio di Stato ha chiarito che sulla direttiva MiFID la competenza sulla tutela dei consumatori spetti integralmente alla CONSOB) e altre tutele sono affidate ad altre *authority*.

In realtà, questa potrebbe essere l'occasione per conferire alla tutela del consumatore lo stesso livello di importanza della stabilità, della trasparenza, della correttezza e della concorrenza.

In tal modo si potrebbe individuare e dare una chiara indicazione, almeno a livello nazionale, su quale debba essere il sistema istituzionale, che probabilmente non dovrebbe dipendere dai Governi ma dovrebbe essere assegnato, come tutela, in via di coordinamento, ad un'autorità.

Credo che l'autorità delegata e comunque preferita debba essere *l'antitrust*, avendo già nel proprio DNA le competenze, oltre alle strutture, per occuparsi di questo settore. Le direttive potrebbero meglio definire quali autorità nazionali debbano svolgere questa funzione di tutela dei consumatori e di vigilanza sulla correttezza e trasparenza dei mercati finanziari, che può essere quella che svolge anche funzioni *antitrust.* Sarebbe poi un problema nazionale capire come risolvere la questione, ma in tal modo si avrebbe una chiara indicazione a livello europeo, così come accade con la *Consumer Financial Protection Agency* negli Stati Uniti.

La valutazione dell'*antitrust* sul progetto è quindi complessivamente positiva, seppure con alcune criticità. Naturalmente, con l'aiuto del Parlamento, il Governo ben potrà dare indicazioni nelle sedi opportune affinché vi siano migliori ridefinizioni e un più incisivo intervento istituzionale nello stabilire quali sono le competenze e le responsabilità. Resto a disposizione del Presidente e dei senatori per rispondere ad eventuali domande.

PRESIDENTE. La ringrazio molto, presidente Catricalà, per la sintesi e per la segnalazione delle criticità, che erano già emerse a tratti in altre audizioni, ma che mi pare oggi siano state messe sul tavolo in modo molto più chiaro e definito.

LANNUTTI *(IdV).* Non si ringrazierà mai abbastanza l'Autorità *antitrust* ed il presidente Catricalà per tutto il lavoro che svolge a tutela dei consumatori e anche per questa sintetica e seria analisi che ha chiarito molti punti.

I rilievi critici sollevati dal presidente Catricalà non sono solo quelli del Presidente italiano dell'*antitrust*, ma anche della Commissione europea, di alcuni europarlamentari che vedono l'insufficienza di questa architettura che, tra l'altro, esclude completamente i Paesi del Mediterraneo, fra cui l'Italia. Si parla di Londra, Francoforte e Parigi, quasi che l'Europa finisca sotto la Senna.

Senza spirito polemico, presidente Baldassarri, devo dire che anche se la Presidenza di turno Ecofin è ancora italiana, i rappresentanti italiani non partecipano alle riunioni del Consiglio o vi inviano dei funzionari, come è accaduto fino all'ultima riunione del Consiglio, mentre gli inglesi perdono anche l'aereo per difendere fino all'ultimo le loro ragioni e le loro posizioni, che si possano condividere o meno. Questa situazione è stata anche oggetto di una interrogazione parlamentare presentata dal sottoscritto e dal senatore Barbolini.

Non mi voglio soffermare su quello che è accaduto e sulle responsabilità; del resto i banchieri non si sentono mai responsabili: il dottor Profumo, che è stato audito ieri presso la 10ª Commissione, ha affermato proprio che i banchieri non si sentono responsabili di questa crisi sistemica, che invece è stata generata – lo ripeto ancora una volta in quest'aula – dall'avidità dei banchieri e dalla mancanza di regole, dai conflitti d'interesse che ci sono stati tra Autorità, banche centrali e agenzie di *rating*, rapporti incestuosi che erano anche stati segnalati.

I banchieri, tra l'altro, mettono lo zampino anche in questa riforma. Un banchiere italiano è presidente della Federazione bancaria europea e sarà una coincidenza, ma tutti quelli che osano criticare un sistema bancario come quello italiano vengono messi da parte o destituiti dalla carica di commissari, come è accaduto a Meglena Kuneva, commissario europeo ai consumatori e alla salute. La Kuneva aveva stilato un rapporto in cui veniva ripreso quello che dice da sempre anche l'*antitrust* italiano: l'Italia ha pagato a rate questa stabilità del sistema con tassi d'interesse più alti, condizioni meno vantaggiose e veri e propri contratti vessatori.

Per la cronaca, segnalo che ci sono banche che avendo erogato mutui a tassi variabili, quando il costo del denaro è aumentato fino al 4,5 per cento, hanno aumentato, come era scritto nel contratto, i tassi mettendo anche a rischio molte famiglie (per le quali sarà applicata una moratoria sulle rate). Quando i tassi d'interesse si sono abbassati, invece di ridurre le rate hanno aumentato lo *spread*: se lo *spread* era 1, adesso è 2,5.

Presidente, lei mi scuserà se continuo a segnalare queste vere e proprie anomalie, questi atti di arroganza, ma secondo una notizia ANSA delle 11,31, la cui fonte è Bloomberg, proprio oggi il *board* della Banca centrale europea potrebbe dare il via ad un processo di consultazione con banche ed investitori per chiedere maggiore trasparenza sui titoli che riceve in garanzia della liquidità. Dal giugno 2007 le banche europee hanno creato 1.100 miliardi di euro in titoli garantiti da attività, come mutui residenziali o altri crediti, che possono usare come collaterali da cedere alla BCE ricevendo in cambio liquidità. Già in passato avevamo segnalato che le banche italiane hanno costituito garanzie per 70-80 miliardi di euro.

Il problema è che bisogna evitare i conflitti d'interesse: non possono essere le banche a decidere chi deve giocare; anche in questa architettura alla fine sono sempre loro che dicono l'ultima parola. Ci vogliono maggiore concorrenza e maggiore trasparenza.

Ringrazio il presidente Catricalà soprattutto per aver ricordato che, agli annunci di maggiori diritti per i consumatori che sono i soggetti deboli, fanno sempre seguito regole che si dimenticano di loro.

Negli Stati Uniti, la riforma dei mercati finanziari voluta dal presidente Obama contiene misure di tutela dei consumatori nei mercati finanziari.

In Italia dovremmo chiederci cosa si può fare per creare un'architettura meno farraginosa, che consenta di prevenire le crisi sistemiche in tempi rapidi, e non quando sono già avvenute, come nel caso del crollo del mercato immobiliare a Dubai o come può ancora accadere con bolle che possono scoppiare ovunque.

Voglio quindi ringraziarla ancora una volta per il contributo che lei dà al benessere dei consumatori: benché si dica che la nostra è un'economia liberale e quindi dovremmo salvaguardare il libero mercato, alla fine diventa peggiore di quelle basate sui *gosplan* sovietici. Ci sono episodi che continuiamo a denunciare – l'ho fatto ieri in Aula – che riguardano anche il Governo attuale.

Ad esempio, ci sono imprese nel settore sanitario che vantano crediti per 36-37 miliardi di euro: interviene il Governo e, con un emendamento corsaro, stabilisce che per un anno non si possono più neanche richiedere i decreti ingiuntivi. Presidente Baldassarri, dove sta la libertà di mercato?

BARBOLINI *(PD).* Signor Presidente, ringrazio anch'io il presidente Catricalà, anche per averci fornito un documento che potremo valutare nella sua interezza con più cura. La sua esposizione è stata chiara, e utile ad una focalizzazione dei punti critici. Mi sembra di poter dire che le nostre preoccupazioni si trovano sulla stessa lunghezza d'onda.

Intendo sottolineare in particolare tre questioni. Quanto alla prima, c'è preoccupazione sulla tempistica: abbiamo alle spalle un tempo lungo, ma abbiamo ancora davanti a noi ulteriori scadenze prima di vedere la conclusione di questo *iter*. Speriamo che nel frattempo non succeda niente, ma i mercati non sono certo sottratti a rischi e turbolenze, e vengono anche giustamente segnalate situazioni che devono essere valutate con particolare prudenza.

Quanto alla seconda questione, penso anch'io che l'architettura della valutazione dei rischi (non il livello di carattere sistemico generale, ma le tre strutture di microvigilanza) sia molto barocca. Ciò potrebbe comportare il rischio di un allungamento dei tempi, di una non chiarezza sui livelli di responsabilità e, soprattutto – per usare un gergo calcistico – che si finisca col mandare la palla in tribuna: potremmo cioè assistere al rallentamento dell'efficacia di strumenti che, in particolare a fronte di situazioni particolarmente gravi, non sarebbe foriero di buoni auspici, né tanto meno di incisive decisioni.

Nel corso di precedenti audizioni ci è stato fatto giustamente notare che c'è una modulazione dei tempi più contenuta rispetto alla possibilità di opposizione o di controdeduzione, in caso di emergenze particolarmente gravi. Tuttavia, anche simili tempi non sembrano appropriati alle dinamiche di mercato.

Presidente Catricalà, le chiedo se, da questo punto di vista, ha da darci dei suggerimenti. È evidente che nel passaggio dalla Commissione ad altri livelli di decisione politica ha pesato una visione che sconta il diverso peso specifico di alcuni Paesi rispetto ad altri; il che non è un buon viatico per chi deve costruire regole di garanzia che valgano per tutti.

Un ultimo aspetto, che lei ha trattato nella sua relazione, e in ordine al quale le chiedo ulteriori ragguagli, è quello della tutela dei consumatori. Il rilievo critico e la preoccupazione che sono stati espressi mi paiono molto avveduti e assolutamente condivisibili. Vorrei però meglio capire l'accenno che lei ha fatto in conclusione nella nota.

Lei ritiene che se il Governo italiano – e anche il Parlamento, per quanto di sua competenza – mettesse un po' più di calore, «investisse» di più sulla dimensione europea, ciò potrebbe costituire un fattore di traino nella contrattazione, nella concertazione, nella discussione in sede comunitaria? Al di là di fornire un servizio utile ai consumatori italiani, sarebbe possibile fare massa critica e costruire le condizioni affinché un tema come questo diventi più penetrante anche all'interno del sistema di riorganizzazione e di controllo che si dovrà andare a definire?

GERMONTANI *(PdL).* Intervengo essenzialmente per ringraziare il presidente Catricalà per la sua relazione, come hanno già fatto i miei colleghi, e in particolare per le ultime due pagine conclusive, dove sono indicate le criticità. È infatti su queste che noi dovremo lavorare per dare, con il documento che concluderà questa serie di audizioni, un contributo concreto da parte del Parlamento in un momento di particolare impor-

tanza, quale quello della creazione degli organismi di vigilanza europea, a seguito della grave crisi economica che stiamo ancora vivendo.

Come abbiamo avuto modo di appurare nel corso di altre audizioni, mi sembra che lo schema di vigilanza riprenda l'impostazione del rapporto de Larosière, risentendo però di un approccio pragmatico: infatti, accantonata l'idea di una riforma ambiziosa dei sistemi di vigilanza, si è optato per una soluzione che potesse raccogliere il necessario grado di accordo politico. È stata pertanto mantenuta l'impostazione per settori, già propria dei cosiddetti comitati Lamfalussy (cioè intermediari, assicurazioni e mercati).

Se però la costituzione, come si diceva prima, dello *European systemic risk Board* risulta sicuramente apprezzabile, sotto il profilo dei controlli microprudenziali resta aperta la questione fondamentale, che anche lei ha rilevato, della tempestività degli interventi in caso di crisi: la difficoltà di conciliare le istanze della supervisione con quelle della sovranità nazionale.

Presidente Catricalà, nella parte conclusiva della sua relazione lei afferma che è importante che i diretti protagonisti – ossia Governo e autorità nazionali – partecipino attivamente alle procedure di vigilanza per riequilibrare le posizioni. A suo parere, come possiamo intervenire con il nostro documento in questo senso?

Lei ha inoltre accennato al tema delle agenzie di *rating,* di cui noi ci siamo occupati. Se non sbaglio, nella sua relazione lei sostiene che c'è stata una correzione rispetto all'impostazione iniziale di assegnare alle agenzie di *rating* una facoltà di autoregolamentazione (su cui anche noi ci interrogavamo). Le chiedo se tale correzione va nel senso di limitare la facoltà di autoregolamentazione.

Un altro aspetto importante è quello dei conflitti di interesse. Qual è lo strumento più adatto per prevenire i conflitti di interesse e garantire la separazione delle competenze e delle funzioni tra le varie autorità, in modo da evitare il rischio di commistioni tra regolatori e regolati, tra controllori e controllati?

Da ultimo, le chiedo se la frammentazione dei diversi criteri di controllo non possa comportare un loro indebolimento, cosa che, in un sistema finanziario globale, rischierebbe di renderli poco incisivi.

PRESIDENTE. Aggiungo, come di consueto, il mio intervento in qualità di membro della Commissione. Anch'io, ovviamente, ringrazio il presidente Catricalà per la puntualità con la quale ha sollevato gli snodi critici della questione. Approfitto di questa occasione anche per cercare, in qualche modo, di cominciare a raccogliere le idee su quanto emerso finora in Commissione. Il presidente Catricalà potrà poi, nelle sue repliche, fornirci ulteriori contributi.

La mia impressione è che il primo punto ad emergere sia un consenso generalizzato e complessivo circa la necessità e l'urgenza di compiere questo salto a livello europeo in funzione degli organi di vigilanza e delle *authority*.

Io sottolineo, come già fatto anche dal collega Barbolini e da altri colleghi in occasioni precedenti, l'aspetto dell'urgenza, per la semplice ragione che la crisi passata ci ha chiaramente colti di sorpresa. Solo qualcuno forse non è stato colto di sorpresa.

L'Europa intera, essendo appunto stata colta di sorpresa, ha reagito muovendosi in ordine sparso. Ciò ha condotto alla decisione di ragionare in ambito europeo su come conciliare i fenomeni di globalizzazione economico-finanziaria con un soggetto che, in qualche modo, deve far rispettare le regole disponendo degli strumenti di prevenzione e repressione.

A questo punto però sottolineerei, anche da parte della Commissione, il fatto che, poggiando la ripresa sugli squilibri che hanno causato la crisi, c'è il rischio che se ne manifesti un'altra e in tempi più brevi. L'urgenza di non farsi trovare, nel caso di un'eventuale seconda crisi, nelle stesse condizioni della precedente è un primo dato di fatto.

Il secondo dato di fatto è l'esistenza di un consenso (che io definirei piuttosto buonsenso) circa la necessità di compiere questo salto a livello continentale. Aggiungerei che tale salto è necessario anche a livello globale, posto che il problema riguarda anche tutte le altre aree del mondo, non solo l'Europa, proprio per la natura degli operatori, che sono sì *cross border* in Europa ma, in realtà, lo sono anche tra continenti. Bisogna, quindi, essere molto attenti a come progettare la costruzione.

Mi sembra di capire, Presidente, anche da quanto da lei detto sui punti critici, che la bozza in discussione ha troppo il sapore della via europea alla genesi burocratico-tecnica con commistione finale tra politica e tecnica.

Mi permetto allora di avanzare una domanda di fondo, chiedendo al Presidente se su questi temi egli possa esprimere il suo consenso oppure no. Quando si istituisce una *authority* per controllare determinati mercati e determinati fenomeni, qual è il soggetto di riferimento di tale azione?

Spesso, tra le righe, si scopre che il soggetto di riferimento sono gli operatori che si autoperpetuano. A mio parere dal Parlamento soprattutto, ma anche dai Governi dovrebbe provenire il messaggio forte e chiaro che il soggetto finale di riferimento è il cittadino. Tutte le misure sull'efficacia di queste funzioni vanno misurate alla foce del fiume, chiedendosi cosa ne guadagni il cittadino.

Non si tratta solo della tutela del consumatore in quanto tale, ma del cittadino. È evidente che se la pietra di partenza è questa, se si decide di intraprendere la via della tutela del cittadino, ne consegue, come nella definizione dell'albero delle decisioni, che occorre immediatamente definire le funzioni che garantiscono il cittadino e gli elementi che apportano benessere al cittadino.

Certamente, tali elementi sono la stabilità, la trasparenza, l'efficienza e la concorrenza. E non è necessario soppesare con il bilancino ognuno di questi, perché essi devono essere tutti presenti, altrimenti il cittadino non è tutelato.

Io posso affermare con orgoglio di aver partecipato in prima persona al dibattito svoltosi qualche anno fa sul riassetto italiano, sostenendo esat-

tamente le stesse tesi che sto ribadendo qui oggi: l'organizzazione per soggetti è sbagliata alla radice; l'idea di un'autorità che sovrintenda ai soggetti è sbagliata. Ovviamente, questa è la mia opinione e discuteremo in Commissione se essa sia o meno condivisa.

Il ragionamento si basa sul semplice fatto che, se tre sono le gambe sulle quali camminare (stabilità, trasparenza ed efficienza), è necessario che ciascuna di queste tre gambe sia assegnata in maniera primaria a ciascuna specifica autorità.

Ogni autorità deve poi incrociarsi sui soggetti: la concorrenza tra *authority* nel far prevalere l'aspetto della stabilità rispetto a quello dell'efficienza porta a un risultato migliore. Semmai, come avvenuto nel caso italiano, bisogna codificare delle regole che consentano di giungere a una decisione anche in caso di opinioni relativamente contrastanti fra due o più *autorithy*.

Questo scenario, però, configura piuttosto una scelta politica, che fornisce delle regole invitando i soggetti a trovare un accordo. Laddove l'accordo non si trovi, in un caso prevarrà la stabilità e nell'altro l'efficienza.

Io recupererei i termini di questo dibattito svoltosi in Italia, che è stato molto serio e potrebbe costituire anche il riferimento a un ragionamento europeo. Il progetto così com'è, a mio parere, sta assumendo una brutta piega proprio dal punto di vista dell'architettura.

È evidente che stabilità, concorrenza e trasparenza assegnate a tre autorità diverse a livello europeo e non divise per soggetti (banche, assicurazioni e fondi pensione) sono i tre elementi che conducono al risultato finale: il benessere del cittadino.

Invece, per quanto lo si voglia evitare, il progetto attuale crea un monopolio di rapporti tra autorità e soggetti. La situazione che si verrà a creare sarà simile a quella in cui è necessario trapiantare i cavoli per non far diminuire la produttività o trasferire alcuni organi di sicurezza per evitare che diventino troppo legati al territorio. Questioni francamente squisitamente politiche e basate su una conoscenza tecnica. Non si tratta di scelte che possano assumere burocrazie autoreferenti: sono scelte palesi e trasparenti della politica.

L'altra questione è che, per com'è questa architettura (che pure appare sbagliata per i due snodi che emergono anche dal contributo del presidente Catricalà), la sua procedura è burocratese e burocratica e, in alcuni casi, rischia di ricordare un'assemblea condominiale.

Certamente, occorre qui distinguere tra la tutela *ex ante* degli interessi dei cittadini e la tutela *ex post* degli stessi; anche in questo caso, è necessario fare un punto di chiarezza. Per tutela *ex ante* si intende la prevenzione, onde evitare che si verifichino pasticci; vi è però anche la tutela *ex post*, in virtù della quale, se si verificano pasticci, esiste anche un'autorità in possesso di strumenti per erogare sanzioni e recuperare ai danni. In caso contrario, l'azione dell'autorità diventa pari ad un manifesto o a una forma di *moral suasion* e io non credo che la *moral suasion* sia efficace per risolvere questioni di natura finanziaria.

Per non parlare della farraginosità delle procedure: prima si dà il buffetto per vedere se l'altro aggiusta il comportamento e poi dopo un mese... no, dopo tre giorni il problema manda tutto per aria!

Presidente Catricalà, sono questi gli elementi che stanno emergendo.

L'ultimo aspetto che deve essere chiarito attiene a due palesi compromessi che emergono da un'attenta lettura delle proposte (le definisco così dacché sono ancora in fase di approvazione): il primo attiene al fatto che la responsabilità politica deve essere affidata alla politica e la responsabilità tecnica ai tecnici. Sembra un'affermazione «alla Catalano», ma non può esservi sul punto alcun compromesso: non si può dire che l'organo politico può anche interferire in alcune questioni tecniche, ma l'organo tecnico è autoreferente e si autonomina senza far riferimento alla politica. Poi valuteremo se debba essere la Commissione, il Consiglio o il Parlamento il soggetto politico europeo di riferimento con il compito di nominare le responsabilità tecniche; fermo restando che dopo tale nomina non se ne occuperà più, trattandosi di un'autorità indipendente. La responsabilità delle nomine tecniche però deve essere del soggetto politico.

Il secondo palese compromesso – lo accennava il collega Lannutti, ma è già emerso altre volte – origina dalla circostanza che ancora una volta abbiamo a che fare con «i tre amici della parrocchietta», ossia Inghilterra, Francia e Germania che, con tutto il rispetto per il loro peso economico e storico, non rappresentano l'Europa e soprattutto non rappresentano l'Europa del futuro.

L'Europa dei prossimi anni non sarà la vecchia Europa continentale con la sua antica contrapposizione nello stabilire, quando c'è la nebbia sulla Manica, se è l'Inghilterra a restare isolata dal continente europeo o viceversa. Mi pare che questa disputa conservi un profondo significato per quanto riguarda il passato.

L'Europa è ormai di fatto l'espansione ad Est, ma soprattutto in prospettiva l'espansione a Sud: le coste a nord dell'Africa, in quell'arco che va dal Marocco fino all'area del conflitto israelo-palestinese, risalendo per la Turchia fino a saldarsi con i Balcani. Non a caso qualcuno ha prospettato, magari in altre forme, la rivincita della battaglia di Lepanto.

Dinanzi a tale situazione geoeconomica e geopolitica e in un momento costituzionale come il presente, in cui si discute la definizione del salto dalle autorità nazionali a quelle europee, non si può trascurare questo quadro di riferimento. Mi sembra invece che il progetto sia stato elaborato nel chiuso di alcuni uffici o cancellerie. Dopodiché la battuta che viene da fare è piuttosto banale: se queste autorità sono una a Londra, una a Parigi e l'altra a Francoforte, sarebbe opportuno evitare di mettere il «topo a guardia del magazzino del formaggio».

Presidente Catricalà, questa è la sintesi – stimolata dalle sue indicazioni – della situazione che inizia ad articolarsi su tale fronte. Peraltro, non si capisce ancora in base a quali regole questi organismi di vigilanza opereranno, visto che non dispongono di alcuno strumento per eventuali sanzioni. Che cosa sono e a che servono? Questa è la nostra preoccupazione, dal momento che la molla dell'economia forse si sta ricaricando

e rischiamo di farci sorprendere impreparati da una nuova crisi, nel pieno di un bellissimo dibattito teorico sul dove e come dare vita a queste autorità, sui meccanismi di nomina o di autonomina del presidente piuttosto che del direttore generale da parte della BCE.

Infine, un'ultima annotazione sulle società di *rating*. Francamente è alquanto paradossale – e forse addirittura esilarante – affermare che la responsabilità consiste nel controllo delle società di *rating*. Dopo le esperienze passate, è evidente che non possiamo più far poggiare il sistema economico su tali società.

Tra l'altro, da parte europea vi è stata l'inconsapevolezza di avere appaltato le società di *rating* agli Stati Uniti. Con tutto il rispetto e l'amore per gli Stati Uniti, quello è un altro mondo e i criteri di *rating* all'americana o anglosassoni applicati in Europa non funzionano, oppure producono i risultati che abbiamo visto.

Basta ridiscutere pragmaticamente che cosa significhi Basilea 2, ad esempio, per il tessuto produttivo italiano per comprendere che, pur essendo condivisi gli obiettivi (uno per tutti, la trasparenza), lo strumento per raggiungerli è totalmente inadeguato perché rischia di annientare chi può crescere e far crescere chi invece non lo meriterebbe.

Presidente Catricalà, le cedo la parola per la sua replica.

CATRICALÀ. Signor Presidente, gli interventi sono stati molto stimolanti e la sua sintesi finale ci dà la misura dell'opportunità di questa iniziativa parlamentare d'indagine. Questi temi, che sono stati esaminati a livello burocratico, necessitano evidentemente di una successiva verifica sul campo.

Mi sembra che le quattro questioni principali attengano alla ripartizione tra compiti politici e compiti tecnici, all'adeguatezza dell'architettura generale del sistema, alla congruità dei tempi di decisione (se questi consentano o no la soluzione del problema) e, infine, alla tutela del consumatore con particolare riferimento all'autoreferenzialità delle società di *rating*.

Vorrei immediatamente rassicurare il senatore Lannutti, e insieme a lui il Presidente e tutta la Commissione, che condividiamo gran parte del suo pensiero sulle responsabilità, sottolineando che sul versante delle banche formuleremo una segnalazione specifica riguardo alla sostituzione della clausola per la commissione di massimo scoperto con le nuove regole. Con tale segnalazione consegniamo la risoluzione del problema al Parlamento: esso non può essere risolto da parte di un'autorità di vigilanza sulla concorrenza, se non immaginando un accordo che non riusciremmo comunque ad approvare e che, pertanto, rappresenterebbe uno spreco di risorse pubbliche che finirebbe indubbiamente per franare di fronte ad un ricorso al TAR.

Questa è la ragione per cui concludiamo le nostre istruttorie nei confronti dei quattro più importanti gruppi bancari con una segnalazione al Parlamento: ciò non denota un atto di impotenza da parte nostra, ma piuttosto la consapevolezza che ad un certo punto i tecnici devono fermarsi e

lasciare che intervengano i politici. Sarebbe bene che ciò accadesse anche nelle direttive al nostro esame.

In effetti, il primato della politica non è visibile al loro interno e la decisione tragica non può discendere da un'autorità tecnica, ma deve essere chiara l'imputazione ad un organismo rappresentativo. D'altra parte, le autorità non devono autonominarsi, ma devono essere nominate dalla politica: come ha opportunamente sintetizzato il presidente Baldassarri, è il cittadino consumatore e contribuente a voler vedere il risultato di tali azioni sotto tutti i profili e anche in termini di benessere.

Quindi, l'architettura del sistema risente di una prima criticità, in assenza di questa chiara distinzione. D'altra parte, non pensiamo che i tempi che questa architettura richiede siano adeguati al momento decisionale di maggiore importanza.

Sicuramente un comitato di valutazione dei rischi sistemici è dotato della capacità di analisi sul breve, medio e lungo periodo; ma quando occorrerà decidere, oggi per l'indomani cosa fare, per salvare una banca in crisi di liquidità, non sarà questo lo strumento più idoneo e temo che i governi non vi si affideranno.

PRESIDENTE Speriamo.

CATRICALÀ. Interverranno comunque ripetendo l'errore che si è già commesso. Su questo aspetto speriamo che il vostro documento possa fornire un'indicazione più chiara e certa.

L'ultimo tema, che è stato affrontato da tutti, è quello della tutela dei consumatori: un tema a noi particolarmente caro. Effettivamente pensiamo che sia estremamente importante che a tale tema sia dedicata pari attenzione rispetto agli altri temi: perché ciò accada, l'efficienza, la concorrenza e la trasparenza devono naturalmente essere poste sullo stesso piano della stabilità. Non si può conquistare una stabilità fittizia ai danni dei cittadini.

Del resto, la vigilanza per soggetti risponde esattamente alle preoccupazioni che lei, Presidente, ha testé espresso: essa è facilmente controllabile da parte degli stessi soggetti vigilati; diversamente accade quando le vigilanze sono trasversali. Sarei quindi favorevole a che si confermasse l'idea del Parlamento italiano, secondo cui il controllo è suddiviso per finalità.

Naturalmente non so se sarà possibile tornare su certe decisioni; la vigilanza per soggetti, ad esempio, comporta l'insopprimibilità di alcune *authority* che il Parlamento aveva invece immaginato di semplificare o quantomeno diminuire nel numero distribuendone le competenze tra altre autorità. Analogamente, tale sistema probabilmente creerebbe conflitti tra le autorità e – come il Presidente ha giustamente rilevato – non c'è un ente decisore e un momento decisivo finale.

Ci auguriamo che nel documento finale i problemi enunciati siano segnalati e naturalmente, per quello che ci interessa, speriamo che non si configuri una graduatoria delle finalità, ponendo in evidenza la stabilità

e giudicando le altre secondarie, come fossero di serie B, poiché effettivamente il sistema deve reggersi nel suo complesso. Abbiamo verificato come il controllo sulla stabilità affidata ad un soggetto, seppure degnissimo, come la Banca d'Italia che tuttavia aveva competenza anche sulla concorrenza abbia finito per prevalere completamente sul controllo della concorrenza, dando vita ad un sistema bancario completamente ingessato ed intrecciato.

Auspichiamo anche che nel documento conclusivo sia fatta menzione della necessità di realizzare un'unica autorità in Italia ovvero che vi sia un'indicazione europea nel senso di individuare un'unica autorità nelle singole nazioni che sia responsabile della tutela dei consumatori: non si può pensare ad una diversa valenza degli interessi dei consumatori a seconda dell'autorità cui la legge di volta in volta assegna tale compito.

Vi ringrazio molto per la vostra attenzione e per l'occasione che mi è stata concessa.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Catricalà per l'utile contributo fornito ai lavori della nostra Commissione.

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

PRESIDENTE. Passiamo ora all'audizione dei rappresentanti dell'ISVAP. Saluto il dottor Giancarlo Giannini, presidente, il dottor Marco Cecchini, responsabile delle relazioni istituzionali e il dottor Roberto Novelli, assistente del presidente. Comunico che è disponibile per i membri della Commissione il testo scritto della relazione che il presidente Giannini sintetizzerà, presentando soprattutto le questioni che ritiene più critiche nell'impalcatura che sta emergendo della nuova vigilanza europea. A seguire vi sarà spazio per eventuali domande ed approfondimenti.

Ringrazio particolarmente il presidente Giannini per aver accolto come sempre l'invito a collaborare, fornendo il proprio contributo a quello che sarà poi il prodotto finale dei lavori della Commissione: un documento che esprimerà il parere di questo ramo del Parlamento italiano in funzione anche delle posizioni che il Governo dovrà assumere nell'ambito del dibattito europeo.

GIANNINI. Signor Presidente, la ringrazio per l'invito al quale ho aderito veramente molto volentieri: è sempre un'opportunità importante quella di rendere note al Parlamento le modalità con le quali l'Autorità che presiedo opera.

Cercherò di sintetizzare le questioni più rilevanti, ritenendo peraltro importante un aggiornamento sulla situazione della crisi finanziaria che ha colpito il mondo, concentrandoci in modo particolare sul settore assicurativo nazionale. Poiché poco più di un anno fa ebbi a rendere un'audizione dinanzi alla 6ª Commissione del Senato, tralascerò le origini della crisi, ormai ben note.

Quello che si può dire in questo momento è che l'Italia ha dimostrato di avere un sistema che, essendo stato anche supportato adeguatamente dai provvedimenti assunti da Governo e Parlamento, ha retto meglio di altri all'impatto della crisi. In modo particolare questo è vero per il settore assicurativo, che in questo periodo non ha fatto registrare alcuna *débcle* di compagnie e che attualmente sta mostrando elevati ed apprezzabili segnali di ripresa.

Il punto più critico della crisi che ha investito l'Italia è stato nell'ottobre dello scorso anno, quando si sono raggiunti picchi di negatività che fortunatamente al momento sono superati anche sul piano produttivo, e che erano soprattutto relativi al mancato sviluppo del ramo vita, accompagnato da una notevolissima espansione dei riscatti. Quest'ultimo fenomeno rischiava di determinare, anche nel settore assicurativo, una crisi di liquidità, pari a quella che ha colpito in via immediata il sistema bancario: con poche entrate e con molte uscite il settore si sarebbe potuto trovare a dover alienare gli *asset* che in quel momento erano a valori inferiori, addirittura non paragonabili al loro reale valore.

Nei primi 11 mesi del 2009 la raccolta netta è tornata molto positiva e il rapporto oneri per sinistri a premi e riscatti su premi si è attestato rispettivamente al 69,4 e al 40,9 per cento (a fine 2008 era al 116 e al 64 per cento). C'è veramente una ripresa, ma soprattutto è da rilevare che essa si è concretizzata in modo particolare sui prodotti tradizionali, quelli che danno una garanzia agli assicurati: questo è un aspetto positivo, nel senso che la crisi di fiducia che si è determinata nei consumatori, negli utenti delle coperture, ha portato ad una ricerca di sicurezza piuttosto che ad una fuga dal settore.

I prodotti di ramo primo, quelli tradizionali, hanno avuto un aumento di produttività che non è stato mai raggiunto nel quinquennio precedente. Lo stesso saldo tra plusvalenze e minusvalenze che, ad ottobre 2008, era negativo per circa 10 miliardi di euro, è tornato positivo a 12,5 miliardi di euro. In questo frangente anche l'Istituto ha svolto, ritengo con efficacia, i suoi compiti: su sua indicazione, le imprese del settore assicurativo, nei casi nei quali si manifestavano delle criticità, hanno proceduto ad una ripatrimonializzazione per oltre 4,4 miliardi di euro, che è stata puntualmente effettuata. Un ulteriore sintomo di solidità del settore.

L'Istituto di vigilanza è anche intervenuto, in modo particolarmente significativo a mio avviso, a tutela degli assicurati, non solo garantendo la solidità delle compagnie, ma anche con un'azione importante di *moral suasion* nei confronti di quelle compagnie che avevano emesso prodotti *index linked* i cui sottostanti erano costituiti prevalentemente da prodotti finanziari della Lehman Brothers o delle banche islandesi.

Ad oggi, circa il 94 per cento di questi prodotti hanno visto la possibilità di una restituzione, anche nei casi nei quali non c'era questa garanzia (nelle polizze *index linked* normalmente il *default* della compagnia sottostante è a carico del soggetto assicurato). C'è da dire che buona parte di questa percentuale mancante al 100 per cento è correlata a prodotti che hanno una scadenza al di là degli anni a venire, quindi siamo ancora in

contatto con le compagnie per cercare di avere un conforto anche da questo punto di vista a favore degli assicurati.

Naturalmente la crisi ha determinato una reazione in tutti i governi: si è avvertita l'esigenza di una riforma che potesse soprattutto mirare a prevenire le crisi, passando da un sistema di vigilanza come quello attuale, basato esclusivamente su autorità nazionali, ad un sistema di vigilanza europea.

Ci sono stati vari passaggi (che troverete menzionati nella relazione), ma la cosa importante è che si è individuata una nuova architettura della vigilanza europea e si è accelerata la realizzazione del progetto *Solvency* II per le assicurazioni. Ci sono poi altri importanti provvedimenti, quali la regolamentazione delle agenzie di *rating* (che, come noto, hanno avuto qualche responsabilità nel non aver visto in tempo che cosa poteva succedere) e la creazione di un mercato regolamentato per i *credit default swap*. In altre parole, si sta cercando di dare un nuovo assetto alla vigilanza europea.

Passo adesso a descrivere molto succintamente l'architettura della nuova vigilanza; senza mancare di osservare che è al momento in atto una discussione non tanto sull'architettura, quanto sull'effettiva operatività di queste autorità europee. Si è decisa la creazione di un'entità centrale dedicata a una vigilanza macroprudenziale, che possa il prima possibile avvertire i sintomi di un rischio sistemico. Un'autorità concentrata soprattutto sul settore bancario e quindi, in sostanza, sulla Banca centrale europea.

L'esperienza della crisi ha infatti dimostrato che, come tutti abbiamo visto, il suo principale impatto è stato sulla liquidità: la mancanza di fiducia ha fatto sparire il denaro (soprattutto quello che viaggia attraverso i rapporti interbancari), con il rischio di finalizzare nel nulla ogni attività finanziaria e bancaria connessa. L'intervento dei governi, che tutti noi abbiamo seguito, è stato valutato in trilioni di euro ed è stato un qualcosa di abnorme. Per questo considero logico che l'autorità sia bancario-centrica, essendo volta soprattutto a prevenire le crisi sistemiche.

Il settore assicurativo non si presta molto alla determinazione di una crisi sistemica, soprattutto per l'inversione del ciclo economico (si incassano prima i premi e poi, nel tempo, vengono pagati i sinistri). Certo, si può ipotizzare il *default* di una compagnia di riassicurazione a livello mondiale, ma è un pericolo più remoto.

Anche per il settore assicurativo però, così come per i settori bancario e finanziario-mobiliare, c'è l'esigenza di mettere in piedi un sistema di vigilanza che vada oltre i confini locali e che soprattutto abbia il compito – da me personalmente giudicato essenziale – dell'armonizzazione delle regole in Europa. Nonostante i riferimenti alla *better regulation* che sono stati fatti e i tentativi già in atto, nel settore assicurativo (parlo di questo perché me ne occupo) ci sono notevoli differenze tra le regole italiane, che sono particolarmente puntuali e severe, e quelle di altri Paesi, che invece non lo sono affatto.

Abbiamo ad esempio constatato che nei Paesi anglosassoni – l'America è stato il primo esempio, ma penso anche all'Inghilterra e al Nord Europa – il fatto di essere orientati soprattutto alla *self regulation* (cioè all'autoregolamentazione) ha comportato dei disastri. Ci sono oggi, sia nel sistema bancario sia in correlazione nel sistema assicurativo, banche che fanno ormai capo direttamente ai Governi per l'immissione poderosa dei mezzi finanziari che hanno richiesto.

Attualmente esiste sul mercato una distinzione molto netta tra i tre settori: un organismo, il CEIOPS, si occupa esclusivamente del settore assicurativo e previdenziale, un altro si occupa del settore bancario e un altro ancora del settore immobiliare. Al momento questi tre organismi hanno una funzione consultiva di supporto ai governi e di operatività di terzo livello.

La grande innovazione contenuta nella nuova vigilanza europea è stata proprio quella di trasformare i tre organismi in autorità. Essi, cioè, non sono più muniti soltanto di una valenza esclusivamente consultiva, di studio e di proposta, ma hanno un potere di vigilanza vero e proprio a livello microprudenziale.

Le autorità nazionali resteranno competenti a valutare le situazioni locali: vivendo giorno per giorno il mondo assicurativo locale, sono le più competenti a farlo. Pensiamo però agli operatori transfrontalieri – stanno ormai diventando la regola – o ai gruppi che hanno la sede principale in Italia, in Francia o in Germania o in un altro Paese della comunità europea e che hanno però delle società controllate che operano negli altri Paesi: è evidente la necessità di creare un livello omogeneo di regole. Il che significa, per esempio, poter fissare degli *standard* di pratiche regolamentari e regole uguali per quanto riguarda le riserve tecniche e i margini di solvibilità, mettendo su uno stesso livello, sia per gli oneri sia per i comportamenti, le compagnie che operano nei vari mercati.

Questo è uno dei temi che al momento si sta maggiormente discutendo: non tutti – soprattutto alcuni Paesi, capeggiati dalla Gran Bretagna – sono favorevoli a lasciare i poteri attualmente in capo agli Stati nazionali a organismi che hanno invece una connotazione europea.

Oltre a queste due tendenze, vi è quella della Commissione europea che cerca naturalmente (non so quanto sia giusto dire «naturalmente») di intervenire in modo abbastanza significativo sulle decisioni delle autorità attraverso propri rappresentanti all'interno di quelle. Ciò, a mio avviso, rischia di essere in contrasto, guardando alle dimensioni del fenomeno, con l'indipendenza delle stesse autorità. Si sta comunque discutendo di questo argomento.

Dal mio punto di vista è particolarmente importante che queste tre autorità siano rimaste distinte, con funzioni specifiche, per ciascun settore vigilato, anche in ragione della specificità del settore assicurativo, che non ha nulla a che vedere con le caratteristiche di altri settori (questa è una teoria che abbiamo sempre portato avanti anche in precedenti audizioni). Basti pensare che il settore assicurativo opera principalmente sulla parte

passiva del bilancio (le riserve tecniche), mentre gli operatori finanziari e bancari operano sulla parte dell'attivo.

A mio avviso, si è sempre fatta confusione in relazione allo sviluppo del sistema distributivo della *bancassurance*. Un conto è che gli sportelli bancari siano idonei – e a mio avviso lo sono – a distribuire prodotti assicurativi. Non mi riferisco solo al ramo vita; ritengo che nei rami danni essi potrebbero contribuire, attraverso la distribuzione, a colmare il notevolissimo *gap* dell'Italia rispetto ad altri Paesi nello sviluppo del ramo assicurativo danni.

Ad esempio, l'Italia è al primo posto per quanto riguarda l'RC auto (che, come è notorio, è obbligatoria) ma è al sesto posto negli altri rami assicurativi, alla stregua di Paesi che sono entrati adesso a far parte dell'Unione europea e che non presentano certamente le nostre caratteristiche economiche, né la nostra cultura o la nostra propensione al risparmio.

Il punto di contatto, però, si ferma qui. Anzi, potrei dire che l'eccessiva finanziarizzazione del sistema bancario e del sistema assicurativo sono proprio i cardini della crisi. Il sistema bancario, infatti, è passato dall'essere un sistema che aveva il compito di assumere rischi controllandone la bontà all'essere un sistema che cedeva i rischi sotto forma di «polpette avvelenate» da distribuire ai poveri consumatori, con prodotti finanziari la cui complessità era enorme. Una strada che ha portato l'assuntore dei rischi (la banca o l'operatore finanziario) a non avere interesse alcuno a valutare la portata di rischi che venivano poi trasferiti.

Nel settore assicurativo vi è stata invece la tendenza ad andare verso un grande sviluppo delle polizze di natura più assicurativo-finanziaria, come le *index* e *unit linked*, dove il rischio è trasferito in capo al cliente invece di essere coperto dalla compagnia di assicurazione, laddove il primario compito di una polizza di assicurazione è proprio quello di fornire una garanzia. Assicurare, infatti, significa coprire un rischio. Con quelle polizze anche il rischio di insolvenza è stato trasferito sugli assicuratori.

Per non parlare poi di ciò che la crisi ha determinato nei Paesi anglosassoni, non solo per la *self regulation* ma anche per la struttura stessa (sulla quale naturalmente oggi si può discutere). In sintesi, la crisi ha dimostrato, con una chiarezza estrema, quale sistema abbia consentito – a mio avviso, non a caso – di resistere meglio alla portata della crisi: lo dicono i risultati.

Per esempio, è stato evocato il tema della finalità: in Europa è applicato esclusivamente all'Olanda, il Paese nel quale è fallito (per essere successivamente salvato dall'intervento dello Stato) il gruppo Fortis, l'unico grande assicuratore europeo.

Il nuovo sistema di vigilanza, fondato sulla proposta del gruppo di studio De Larosiére, ha recepito l'esperienza della crisi, che ha dimostrato la validità di questa divisione settoriale che premia o almeno considera le specificità uniche del settore assicurativo.

Naturalmente, anche la regolamentazione specifica del settore ha la sua importanza. Desidero ricordare solo un dato: già nel corso di una precedente audizione avevo parlato del divieto per le polizze *index linked*, da

noi stabilito nel giugno 2003 (addirittura con quattro anni di anticipo sulla crisi dei *subprime)*, di indicizzarsi a titoli derivati da cartolarizzazioni o derivati del credito.

La notizia aggiuntiva che posso ora comunicarvi, a consuntivo, è che questo divieto in relazione alla percentuale di presenza di questi *asset* nelle polizze *index* e *unit linked* ha fatto sì che i nostri assicurati in Italia evitassero 8 miliardi di euro di danni. Questo perché, a partire dall'emanazione del divieto, i *subprime* e le cartolarizzazioni non sono stati più immessi nel nostro sistema.

Un'altra regola particolarmente significativa è quella che ha impedito in Italia la stipula di polizze assicurative del credito finanziario, i famigerati *credit default swap* (CDS), quelli che hanno condotto il gruppo AIG a richiedere il salvataggio da parte del Governo americano attraverso l'immissione di 180 miliardi di dollari. E non stiamo parlando certo di un cattivo gruppo; AIG era anzi un'ottima compagnia di assicurazioni, ma presentava la particolarità di emettere polizze a garanzia del credito, quelle che hanno determinato il collasso dell'economia in questo periodo.

Quindi anche la regolamentazione preventiva e specifica del settore, tendente a mantenere fuori dell'operatività del settore stesso tutto ciò che non gli è proprio, ha avuto a mio avviso la sua importanza.

Per quanto riguarda le polizze *index linked*, quando anche la quarta banca di affari del mondo, la Lehman Brothers, è fallita, si è dimostrato anche che l'assunto per cui una banca troppo grande non può fallire non era vero. A tal riguardo abbiamo approntato un nuovo regolamento – è in corso di pubblicazione – secondo cui l'eventuale *default* degli *asset* sottostanti all'indicizzazione è a carico della compagnia. Tale decisione ci ha anche portato a richiedere, come abbiamo fatto, un margine di solvibilità del 4 per cento delle riserve matematiche, in luogo della misura dell'1 per cento applicata quando la garanzia non esisteva. Ciò sta comportando anche un rilancio delle polizze assicurative tradizionali (quali la rendita o l'assicurazione caso morte), che hanno appunto una «riserva» del 4 per cento.

È in corso di pubblicazione un regolamento sulla remunerazione degli organi sociali, il quale mira ad evitare che i *bonus* siano strettamente legati a brevi periodi, a bilanciarli con gli emolumenti ordinari; a prevedere che nel caso i risultati (che devono essere collegati sia all'attività del singolo soggetto, amministratore o presidente che sia, sia all'intera compagnia) non venissero raggiunti, colui che ha percepito il *bonus* dovrà restituirlo.

In altro settore si sta giustamente procedendo alla regolamentazione delle agenzie di *rating*, dal momento che, come abbiamo visto, si continuava a dare *rating* ottimali a istituzioni finanziarie sull'orlo del fallimento.

Con questo ritengo di avere esaurito la descrizione della struttura della nuova autorità di vigilanza europea, alla quale noi siamo molto favorevoli, soprattutto perché essa recepisce questa distinzione che, a nostro

avviso, è un punto cardine per l'efficacia della stessa tutela del mercato (come dimostrato anche dagli effetti della crisi).

Mi sia consentito di esprimere un concetto: la trasparenza nella finanza è un elemento di importanza essenziale; non è però sufficiente avvisare chi acquista un prodotto che in un prospetto talvolta molto dettagliato, lungo decine di pagine, possono esservi delle magagne. Ferme restando le regole che ho evidenziato, riteniamo che il nostro compito consista nell'evitare che le mele marce arrivino sul mercato.

Senza voler sottovalutare gli altri ambiti di controllo, un conto è la trasparenza, un conto è la vigilanza sulla stabilità quando è resa direttamente sul prodotto e non solo sul complesso del bilancio del soggetto. Chi meglio di colui che osserva come si costruisce il prodotto può valutare se lo stesso è presentato in maniera adeguata?

Da qualche tempo ormai è nata una nuova scheda che abbiamo definito sintetica che, in aggiunta alla scheda informativa del prodotto, spiega in poche pagine quali siano gli aspetti essenziali di un prodotto, come i costi o il rendimento.

Vorrei ora richiamare la vostra attenzione sulla direttiva *Solvency II*. È stato pubblicato oggi sulla *Gazzetta Ufficiale* il nuovo impianto di regole, definito dalla direttiva *Solvency II*, che comporta un cambiamento radicale nei criteri di calcolo dei requisiti patrimoniali delle imprese assicurative: più che essere basati esclusivamente su numeri, cioè su un monitoraggio retrospettivo del bilancio, sono ora basati su una proiezione dell'effettiva entità dei vari rischi assicurativi e finanziari assunti dall'impresa. Viene presa in considerazione una moltitudine di segmenti per comporre il quadro prospettico utile alla compagnia o al gruppo assicurativo per fare fronte a varie difficoltà. Si tratta di importanti regole di carattere generale che sono state varate anche per prevenire il rischio di pro-ciclicità.

Come abbiamo potuto osservare, la pro-ciclicità non è stata la causa della crisi: certamente essa non ha contribuito a contenerla, bensì l'ha aumentata. Con l'insorgere della crisi, cresce la domanda di capitale e ulteriormente si aggrava la crisi.

Tra i nuovi criteri vi è quello che prevede che le partecipazioni strategiche, ossia le società controllate, abbiano un requisito patrimoniale differenziato rispetto al resto delle azioni. Inoltre, quando si è in presenza di un ciclo economico negativo, con forte contrazione dei mercati finanziari, si deve ridurre l'impatto delle azioni nel calcolo del capitale necessario a garantire il margine: al contrario, in caso di ripresa, lo stesso deve essere aumentato per generare una certa provvista.

Siamo duramente impegnati in maniera costante su questo versante, perché oltre a svolgere una funzione di proposta e correzione dell'esistente, supportiamo il Governo anche per aspetti meramente tecnici. Il CEIOPS è ancora in funzione, anche se nel 2011 entrerà in funzione la nuova autorità di vigilanza europea nel settore assicurativo.

Abbiamo appena ottenuto un significativo riconoscimento dal CEIOPS: il nostro vice direttore generale, Flavia Mazzarella (oggi a Fran-

coforte per una riunione di quell'organismo), è entrata a far parte del *managing board*, organo composto da sei rappresentanti dei 27 Paesi membri.

Durante la crisi ha operato in Italia il Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria, presieduto dal ministro Tremonti e composto dal Governatore della Banca d'Italia, dal Presidente della CONSOB e dal sottoscritto, nonché dal Direttore generale del Tesoro, professor Vittorio Grilli. È stata avviata una collaborazione importante e proficua per valutare gli sviluppi della situazione e gli interventi da assumere, compreso il cosiddetto decreto anticrisi che è stato emanato in vista del bilancio 2008 e della semestrale 2009. Ciò al fine di considerare, con effetti soprattutto anticiclici, determinati *asset* non al *fair value*, e quindi al prezzo di mercato, bensì al prezzo storico.

Tutto questo ha comportato una maggiore attività dell'ISVAP. La definizione delle regole a livello comunitario e – mi permetto di ripeterlo – la maggiore armonizzazione della disciplina applicata alle imprese e ai gruppi assicurativi richiedono una partecipazione sempre maggiore e sempre più attiva dell'ISVAP. Ciò avverrà in misura ancora maggiore quando l'ISVAP dovrà impegnarsi nell'esercizio dell'attività di supervisione nel nuovo regime prudenziale.

La direttiva *Solvency II* cambia radicalmente le regole per stabilire il margine di stabilità, attraverso un modello di carattere generale (cosiddetta formula *standard)*; dal momento che ciò può comportare conseguenze particolarmente onerose (in termini di capitale richiesto), le compagnie e i gruppi assicurativi sono abilitati a proporre modelli interni e alternativi che mirino naturalmente al risparmio di capitale (si dovrà dimostrare che la gestione e la ricomposizione dei rischi sono tali da permettere un modello apposito, finalizzato ad un risparmio).

Tutti questi modelli devono essere analizzati e certificati dall'ISVAP altrimenti non possono essere adottati. Comprendete bene quali siano state le richieste già avanzate in tal senso da tutti i principali gruppi assicurativi, quali le Assicurazioni Generali, l'UGF, la Fondiaria-SAI e la Reale Mutua. Credo che alla fine lo presenteranno tutti. È quindi necessario che gli organismi di vigilanza analizzino in maniera sicuramente approfondita e specifica il modello prima di apporvi un bollo di validità.

L'autorità di vigilanza dei mercati finanziari tedeschi (BaFin) sta lavorando da oltre sei mesi, in cooperazione con il gruppo Allianz, per valutare preventivamente questi aspetti e si è avvalsa anche della nostra collaborazione dal momento che il gruppo Allianz (ex RAS) è molto presente in Italia. Lo stesso avverrà quando ci dovremo occupare del gruppo Generali, che è presente in tutto il mondo: le attuali forme di collaborazione saranno istituzionalizzate. Si consoliderà quindi quello che già avviene nel settore assicurativo, vale a dire quella collaborazione tra i vari comitati di coordinamento o tra *supervisor*, che si riuniscono per scambiarsi opinioni e valutazioni sui rischi di determinate compagnie operanti nei vari Paesi.

Quanto si può auspicare, ed è necessario che avvenga, è un rafforzamento delle autorità di vigilanza con personale estremamente qualificato

per far fronte a questi nuovi impegni. A livello di vigilanza europea occorre che siano definite regole uniformi con le quali prevenire lacune nei controlli e assicurare un'azione preventiva attraverso l'affinamento degli strumenti di analisi. In modo particolare stiamo effettuando degli *stress test*, delle elaborazioni sulla base di un deterioramento ulteriore delle condizioni economiche di mercato per stabilire qual è il punto di resistenza o di rottura.

Occorre rafforzare gli strumenti a carattere anticiclico, come una diversa valutazione del valore delle azioni, e soprattutto costruire una vigilanza sui gruppi transfrontalieri che sia pienamente integrata (basandosi su delle norme) con i collegi di supervisori che riesca ad agire con efficacia analoga alle verifiche condotte a livello nazionale.

Occorre infine rivedere il sistema delle remunerazioni e degli incentivi dei soggetti che dirigono il settore assicurativo: a breve l'ISVAP, dopo la consueta fase di pubblica consultazione, emanerà il proprio regolamento, che il mercato dovrà rispettare.

Spero che la mia sintesi sia stata sufficientemente chiara; naturalmente rimando alla relazione, che evidentemente è più completa e senz'altro spiega meglio i vari passaggi. Vi ringrazio molto per l'attenzione che avete prestato a quanto ho avuto occasione di dire.

GERMONTANI *(PdL).* Ringrazio il Presidente per la sua relazione. Ho trovato particolarmente interessante l'aggiornamento sulla direttiva *Solvency II*, che mi sembra di grande attualità e particolarmente importante proprio per il settore assicurativo e l'organismo europeo che è stato creato. Che ci fosse necessità di un coordinamento a livello europeo è evidente: anche il rapporto De Larosiére ha ampiamente messo in rilievo che in costanza della crisi è totalmente mancata una cooperazione tra le autorità di vigilanza.

Un esempio lampante è stato il caso del gruppo Fortis, che lei infatti ha citato e che è stato smembrato fra i tre Paesi che sono intervenuti nel suo salvataggio: Francia, Germania e Olanda. Ciò è avvenuto perché evidentemente le autorità di vigilanza nazionali coinvolte nei diversi Paesi in cui la banca di assicurazioni operava non sono riuscite a scambiare le informazioni né a coordinare gli interventi; anzi, esse hanno finito per contraddirsi l'una con l'altra.

È quindi evidente che un coordinamento è necessario e che per scrivere la proposta presentata a fine settembre si è arrivati ad un accordo politico, scegliendo soluzioni di compromesso o addirittura vaghe.

Vi è ancora da sciogliere il nodo delle tre autorità di vigilanza microeconomica, una delle quali è proprio quella del settore assicurativo: in effetti, un sistema che si va a sovrapporre all'autorità nazionale, non ancora una realtà sovranazionale, come invece lo è la BCE nel sistema europeo di banche centrali.

È allora evidente che vi è una forte possibilità che gli interessi nazionali prevalgano, e in questo senso si è resa necessaria l'indagine promossa da questa Commissione: la vigilanza europea non è ancora un risultato

raggiunto ma una costruzione *in fieri*, da realizzare con fatica, cercando di eliminare tutte quelle ambiguità – ed in questo chiediamo il vostro aiuto, ai fini della messa a punto del documento che dovremo stilare al termine di questa indagine – ancora possibili, rafforzando le competenze in materia di vigilanza macro e micro prudenziale.

Saranno le nuove istituzioni a doversi creare giorno per giorno l'autorevolezza per proporsi come vere alternative al livello nazionale di vigilanza. Proprio per creare questo coordinamento uno dei punti è prevenire – come ho detto già in altre occasioni – i conflitti d'interesse, garantire la separazione tra le competenze e le funzioni delle diverse autorità, in modo da evitare il rischio di commistioni tra controllori e controllati e tra regolatori e regolati.

Lei ha giustamente sottolineato la necessità di un quadro di regole uniforme per evitare rischi di arbitraggio regolamentare. Vorrei sapere se è possibile evitare, ed eventualmente in che modo, questa commistione d'interessi nel settore assicurativo. In questa spinta a raccogliere gli interessi di tutte le nazioni che fanno capo a queste autorità credo che non vada dimenticato l'interesse nazionale.

PRESIDENTE. Vorrei aggiungere alcune annotazioni che mi sono state suscitate da due ragionamenti che il presidente Giannini ha fatto e che mi sembrano particolarmente importanti ai fini della nostra indagine.

Lei ha giustamente affermato che il compito di un'autorità non è soltanto o principalmente quello di garantire il bilancio dei soggetti che operano, quanto quello di svolgere un'azione *ex ante*, preventiva, per evitare che producano mele marce – per riprendere l'esempio che lei ha usato – e le portino al mercato. Questo mi pare un aspetto veramente molto importante: la prevenzione costa la metà e rende il doppio rispetto alla repressione.

Per quanto riguarda i mercati nazionali e quindi le autorità nazionali – lei rivendica giustamente al ruolo di ISVAP questa funzione – vorrei sapere come vede, nel momento in cui si passa ad un livello superiore di vigilanza europea, l'eventuale ripartizione di compiti tra il coordinamento della vigilanza a livello europeo e l'azione delle autorità nazionali che sono più vicine a mercati e soggetti. Penso che a quel punto diventi importante il coordinamento, se si vuole evitare che quella mela marcia non fatta passare in un mercato di un certo Paese dove c'è un'autorità che controlla, venga fatta passare per un mercato di un Paese dove il controllo è più blando.

La seconda questione non è una curiosità, ma una riflessione che faccio in questi termini: il decreto anticrisi, chiaramente, consentendo le valutazioni a prezzi storici e non al *fair value,* ha consentito di chiudere i bilanci e anche la semestrale di quest'anno in condizioni migliori di quanto non sarebbe stato se si fosse stati costretti a registrare i valori correnti, che erano molto più bassi. Tale strumento ha senso, ovviamente, se si considera la fase di crollo dei valori come una fase transitoria, più o meno lunga, ma destinata al recupero e ha fortemente senso: è inutile re-

gistrare in un certo anno una enorme minusvalenza per poi magari due anni dopo avere una enorme plusvalenza; tanto vale dare un segno di stabilità.

Diventa però utile ed interessante capire due cose: la prima è se, quando e soprattutto in che misura, secondo le vostre valutazioni, quei valori dal *fair value* attuale possono tornare ai valori storici.

In realtà, non è detto che quando c'è un crollo i valori poi debbano tornare su. In alcuni casi, anzi, continuano a scendere e vanno a zero, come nel caso eclatante dei fallimenti. Non voglio fare riferimento alla Lehman Brothers e a casi, anche italiani, più o meno recenti: non occorre citarli.

GIANNINI. Ci ricordiamo.

PRESIDENTE. Ad ogni modo, cedo nuovamente la parola al presidente Giannini per i brevi approfondimenti che sono stati richiesti.

GIANNINI. Signor Presidente, se mi permette cerco di rispondere anzitutto alla senatrice Germontani, che ha messo il dito nella piaga (a cui avevo accennato). A mio parere è importante che l'architettura sia stata varata: pensate soltanto al fatto che prima della crisi non se ne parlava.

Di fronte a questa autorevole Commissione ho avuto modo di denunciare il fenomeno delle cosiddette polizze estero-vestite, ossia di quelle polizze che vengono emesse da gruppi bancari e assicurativi attraverso la costituzione di una compagnia in Irlanda e poi vendute attraverso gli sportelli in Italia (la compagnia irlandese opera in Italia attraverso la libertà di prestazione di servizi).

Qual è la differenza tra i due Paesi? La differenza (che prima era anche di natura fiscale, ma noi non ci occupiamo di queste cose) risiede soprattutto nel fatto che la normativa irlandese in merito alla composizione degli *asset* di garanzia è di manica estremamente più larga rispetto a quella italiana. Il rischio è che mentre colui che compra una polizza *index linked* da un'impresa italiana soggiace a determinate regole (e credo sia anche più garantito), chi l'acquista da un'impresa irlandese no.

Il motivo per cui abbiamo anche interessato la Commissione europea a queste vicende è che personalmente sono ancora convinto che la libertà di prestazione di servizio (che, come noto, non prevede che ci sia una stabile organizzazione di vendita nel Paese) debba essere regolata in tutti i Paesi d'Europa, al fine di evitare che si parta dall'Italia e attraverso una triangolazione si torni a vendere in Italia. Anche per la tenacia che mi caratterizza, stavo addirittura meditando altre strade.

Il caso che ho richiamato è spiegato proprio dalla mancata armonizzazione delle regole, ma ce ne sono tanti altri.

Le nostre regole, pur essendo noi convinti che siano idonee a tutelare gli utenti del mercato assicurativo, non si devono nemmeno convertire in un maggior onere per le sole imprese italiane, altrimenti si realizzerebbe uno svantaggio competitivo (che già abbiamo sul piano fiscale). Ci sono

Paesi in cui la polizza incendio non è gravata da imposte, mentre da noi si paga il 22,5 per cento.

Ripeto: condivido l'articolazione dell'architettura così come individuata, e il mio non è un interesse di bottega, bensì una profonda convinzione: ciò è forse dovuto al fatto che ho operato per 45 anni nel settore assicurativo e sono quindi convintissimo della specificità del settore assicurativo e del non apparentamento con il settore finanziario.

La finanza è importantissima nel settore assicurativo, perché costituisce le basi su cui poggiano le garanzie che gli assicuratori vendono, ma il nostro settore non vende finanza: credo che la crisi lo abbia dimostrato in modo inequivocabile. Lei ha ragione quando dice che quei tre Paesi in fondo giocavano a palla con Fortis e nessuno si è accorto di quello che stava succedendo. Mi permetto però di insistere sul fatto che in Olanda e in Belgio in particolare è giustificato avere una distinzione tra trasparenza di finalità e solvibilità perché si tratta di Paesi piccoli in cui i conglomerati finanziari sono molto più presenti che in Italia (dove non sarebbe nemmeno tanto più giustificata questa distinzione).

A mio avviso, la partita cruciale si sta però giocando oggi: quali saranno i reali poteri di queste Autorità? Noi siamo convinti che le autorità europee debbano avere dei poteri reali, importanti ma tali da non dismettere i nostri. Penso che solo attraverso una collaborazione importante tra autorità europee e autorità nazionali e tra governo europeo e governi nazionali si possa realizzare quel manto protettivo che è l'origine e la finalità delle decisioni che si stanno prendendo.

Quanto alla direttiva *Solvency II*, mi si rimprovera ogni tanto che l'Istituto è troppo severo, però noi siamo molto vicini anche al mercato assicurativo per quanto riguarda l'applicazione della direttiva *Solvency II*: desideriamo che vengano emanate delle regole che siano valide per tutti in un modo uguale e tali da non danneggiare la nostra industria assicurativa.

Noi dobbiamo garantire gli utenti, la solvibilità e la stabilità, però non siamo certo ciechi e sordi. Il settore assicurativo è importante per la vita nazionale e per l'economia del Paese – stiamo parlando di circa 430 miliardi di gestione di *asset* finanziari – e non vogliamo che esso venga messo a rischio.

Cerchiamo di fare il nostro lavoro in termini maieutici (non vorrei sembrare eccessivo), nel senso di dare un aiuto, ottenendo però il rispetto delle regole.

Per quanto riguarda le osservazioni che il signor Presidente ci ha posto, credo di avere già risposto in parte. Le autorità nazionali devono essere pronte a occuparsi *day by day*, giorno per giorno delle questioni più immediate, con una collaborazione notevole. L'Istituto è favorevolissimo alla presenza di un'autorità europea autonoma e specifica per il settore assicurativo, che tra l'altro dovrebbe essere un'autorità con il suo presidente e il suo *board*, ma nella quale dovrebbero sedere (secondo l'impostazione che abbiamo oggi) tutti i presidenti delle autorità nazionali.

Non si deve creare un distacco tra autorità europea e autorità nazionali: ci devono essere collaborazione e unità di intenti. Soprattutto, essa sarà lo strumento più importante per avere regole uniformi e omogenee.

Tenete presente che lo IAS 39, che è uno dei principi contabili più importanti del settore assicurativo, non è stato ancora completamente riformato. Noi oggi abbiamo una situazione per cui i bilanci di gruppo sono valutati con il sistema IASB, mentre i bilanci nazionali sono valutati con un altro sistema: vi sono quindi regole diverse nel valutare e ciò comporta anche difficoltà di raccordo delle notizie che scaturiscono dal bilancio individuale e quelle che scaturiscono dal bilancio di gruppo.

Per rispondere alla domanda – che credo sia particolarmente centrata – sulla durata di questa situazione, nel documento che ho sotto gli occhi e che allego alla documentazione già consegnatavi è descritto l'andamento delle plusvalenze e minusvalenze del totale del mercato. Ad ottobre del 2008 i dati riportavano plusvalenze per 10,3 miliardi di euro e minusvalenze per 20 miliardi di euro, con un *deficit* di mercato di circa 10 miliardi di euro. A novembre 2009 la situazione è esattamente opposta: vi sono plusvalenze per 19,3 miliardi di euro e minusvalenze per 6,8 miliardi di euro con un saldo che da negativo per 10 miliardi è passato a positivo per 12,5 miliardi di euro. Questo lascia presumere che non vi sia la necessità di intervenire.

PRESIDENTE. Ad oggi però quella valutazione concessa a costo storico è diventata prudenziale, nel senso che se dovessimo evidenziare il valore corrente emergerebbe una plusvalenza netta.

GIANNINI. Il valore corrente non si può utilizzare. Quello che si utilizza è il minore tra costo e mercato. Dinanzi a valori prossimi allo zero qualunque criterio avessimo adottato ci saremmo trovati comunque in una situazione disastrosa per il bilancio.

Un'altro aspetto che ci aveva notevolmente preoccupato in quel periodo era il saldo *plus-minus* nelle gestioni separate. Le gestioni separate sono quelle specifiche delle polizze di ramo primo, ossia le polizze tradizionali che garantiscono a chi le sottoscrive il ritorno del capitale e di un determinato interesse minimo, salvo poi che possano beneficiare di un rendimento superiore in caso di positivo andamento dei mercati.

Nel mese di novembre dello scorso anno eravamo arrivati al punto che le gestioni separate presentavano una minusvalenza, cioè una differenza tra *plus* e *minus*, pari a –12 miliardi di euro. Ciò implicava che le compagnie avrebbero dovuto provvedere al reintegro per garantire tale cifra, se la situazione fosse rimasta invariata. A novembre vi è stata una curva di risalita: il mercato è a + 5,3, sta recuperando e lascia supporre che non ci sia questa necessità, ma lo vedremo al momento opportuno.

Del resto, è scritto con chiarezza nel decreto anticrisi, recepito nella semestrale. Il Governo è intervenuto in tal senso su richiesta dell'ISVAP, avendo ritenuto che fosse essenziale per i bilanci delle nostre imprese as-

sicurative. Si potrebbe obiettare che le imprese abbiano «falsificato» il bilancio, ma non è così: gli importi che non stati calcolati ai fini di bilancio hanno dovuto essere obbligatoriamente collocati in una riserva indisponibile. Quindi, il bilancio è garantito; non si è trattato di trucchi di natura contabile. Si è solo favorita la rappresentazione della situazione, dacché i soldi dovevano esservi.

PRESIDENTE. Ringrazio il dottor Giannini per il suo contributo e dichiaro conclusa l'audizione.

Dichiaro concluse le audizioni odierne.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva in titolo ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 16,55.

Licenziato per la stampa dall'Ufficio dei Resoconti

€ 2,00