

A nove mesi dall'entrata in vigore della direttiva 2009/138 Ue (Solvency II), è possibile tracciare già un primo bilancio degli effetti che il provvedimento, e le misure di secondo livello introdotte in Italia dall'Ivass, hanno prodotto sul mondo assicurativo italiano.

Come è noto, il processo di recepimento in Italia di Solvency II è iniziato lo scorso anno. Con il decreto legislativo del 12 maggio 2015, n. 74, il governo italiano ha recepito la direttiva 2009/138 UE, che ha comportato, tra l'altro, un'ampia rivisitazione del d. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle assicurazioni private).

Numerosi titoli del Codice sono stati riscritti, a partire dal titolo III (*Esercizio dell'attività assicurativa*), ampiamente rivisitato per tenere conto del nuovo assetto di governance societario e dei requisiti patrimoniali di solvibilità previsti dalla direttiva, per proseguire con il titolo IV (*Imprese locali e particolari mutue assicuratrici*), che ha visto l'introduzione delle cosiddette imprese di assicurazioni locali, sino al titolo XV (*Vigilanza sul gruppo*), che ha in parte abrogato le previsioni in materia di gruppo assicurativo, precedentemente contenute nel capo IV del titolo VII del Codice (*Assetti proprietari e gruppo assicurativo*).

L'emanazione delle misure di secondo livello

GLI EFFETTI *della* DIRETTIVA IN ITALIA

L'analisi delle misure di secondo livello introdotte dall'Ivass evidenzia l'importanza della disciplina contenuta nel Regolamento n. 24/2016 in materia di investimenti e attivi a copertura delle riserve tecniche. Con potenziali opportunità da cogliere non solo per i grandi gruppi assicurativi

di **CHIARA CIMARELLI**
legal director, studio legale Dla Piper

lo da parte di **Ivass** ha seguito, e in parte sta ancora seguendo (dal momento che non tutti i regolamenti di attuazione delle norme del Codice delle assicurazioni private novellato sono stati ancora emanati), le modifiche apportate al Codice da parte del d. Lgs. 74/2015, sopra brevemente ricordate.

In particolare, a oggi, sono stati emanati circa tredici regolamenti (e altrettanti sono ancora in consultazione) che investono principalmente il titolo III, in particolare per quanto riguarda il calcolo dei requisiti patrimoniali di solvibilità, e in misura minore, nume-



© Rolf Geithe - Foto/Ita.com





ricamente, il titolo XV del Codice delle assicurazioni private dedicato alla vigilanza di gruppo. Tra i documenti posti in consultazione, spicca quello riguardante le imprese di assicurazioni locali per essere l'unico a non occuparsi di tematiche relative alla solvibilità delle imprese.

Meno limitazioni nella scelta degli investimenti

Rispetto a questo quadro in profonda evoluzione, si segnala il passaggio di svolta (unico punto fermo al momento per le imprese, verrebbe da dire) rappresentato dal Regolamento n. 24/2016 in materia di investimenti e attivi a copertura delle riserve tecniche. Il lungo e atteso Rego-

lamento, la cui emanazione è intervenuta qualche mese dopo rispetto alla chiusura della pubblica consultazione, traduce in concreto i principi ispiratori di Solvency II, richiedendo alle imprese, in un'ottica di *self assessment* (ancorché bilanciata dall'applicazione del cosiddetto principio della persona prudente), di identificare il proprio fabbisogno in termini di investimenti e di attivi necessari alla copertura delle proprie riserve tecniche, rispetto alla tipologia e alla rischiosità del *business* svolto.

Semplificando, come da più voci è stato detto, con il Regolamento 24/2016 sono stati rimossi i limiti quantitativi e qualitativi che, in precedenza (ancora vigente il precedente Regolamento 36/2011), scandivano l'attività di selezione e di investimento, da parte delle imprese, delle proprie disponibilità in strumenti finanziari. È vera rivoluzione?

Un rapido raffronto tra la disciplina del Regolamento 36/2011 e quella contenuta nel più recente Regolamento 24/2016 lascerebbe propendere per una risposta del tutto affermativa alla domanda.

Opportunità per medie e piccole imprese

La totale assenza di indicazioni, per così dire, da parte dell'Autorità di vigilanza in materia

di investimenti lascia di fatto aperte alle imprese molte possibilità, precluse dai rigidi requisiti qualitativi e quantitativi di cui in passato il mercato si era in parte lamentato, soprattutto per la maggiore rigidità imposta alle imprese italiane rispetto a quelle straniere comunitarie.

Tuttavia, a oggi, la reazione delle imprese sembra ancora essere piuttosto *tiepida*, a dispetto del novellato regime, e quel *boost* al mercato che qualcuno attendeva dalla riforma del sistema di solvibilità del mondo assicurativo non si è ancora verificato.

Qualche timido tentativo di cogliere le opportunità portate dal nuovo Regolamento si registra (in alcuni casi è già in atto) presso i maggiori gruppi assicurativi. Si tratta per lo più di investimenti effettuati in strumenti finanziari, anche di natura alternativa, per finalità di copertura delle riserve tecniche, in precedenza frustrati dal rigido regime posto dal Regolamento 36/2011, e a cui le imprese aspiravano da tempo.

Manca tuttavia un'analoga reazione da parte degli operatori medio piccoli (forse anche in ragione dei costi associati alla verifica e al monitoraggio della rischiosità di investimenti effettuati in strumenti finanziari diversi da quelli selezionati in passato), con la tendenza a rima-

nere paradossalmente ancorati (e vincolati) ai parametri posti dal poco tollerato Regolamento 36/2011.

Il potenziale tuttavia è enorme, ma per rendersene conto è forse necessario e utile confrontarsi, in uno scambio di idee e in un dialogo interattivo che metta il mondo assicurativo in contatto con emittenti, banche, e, più in generale, istituzioni finanziarie, nonché consulenti.

È con questa finalità che lo **Studio Dla Piper**, insieme a **Insurance Connect**, intende realizzare nella giornata del 15 settembre a Milano un workshop (per maggiori informazioni, si legga il qr code in fondo alla pagina) totalmente dedicato alle tematiche relative alla disciplina degli investimenti e degli attivi a copertura di riserve tecniche, come previsti dal recente Regolamento 24/2016.

Un'occasione di confronto e di dibattito, nella quale, questo è l'auspicio, possano circolare idee nuove e possa infondersi una rinnovata fiducia tra gli operatori. ●

