

XIII CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

*"Il diritto commerciale, le lezioni dalla pandemia e la pianificazione
del rilancio economico"*

Roma, 27-28 maggio 2022

ELIANA COLARUSSO*

**La Risoluzione delle imprese assicurative: un nuovo strumento
per affrontare le crisi.**

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Contesto internazionale e settore bancario. - 3. Peculiarità del settore assicurativo. - 4. Quadro europeo sulla risoluzione. - 4.1 L'Opinion EIOPA 2020. - 5. La proposta di Direttiva UE. - 6. L'autorità di risoluzione e la pianificazione. - 7. Obiettivi, condizioni e principi generali. - 8. I nuovi strumenti di risoluzione. - 8.1 Il *solvent run-off*. - 8.2 La vendita di attività. - 8.3 L'impresa ponte. - 8.4 La separazione di attività e passività. - 8.5 La conversione o svalutazione di attività e passività. - 9. I poteri di risoluzione. - 10. Riflessione per l'ordinamento italiano. - 11. Un possibile strumento: il *workers-buy-out*. - 12. La mancata armonizzazione degli *Insurance Guarantee Schemes* - 13. I Fondi di Garanzia nell'ordinamento italiano. - 14. Considerazioni finali.

1. Premessa.

La crisi economica scaturita dalla pandemia del Covid-19 ha evidenziato la necessità di nuovi efficaci strumenti di gestione della crisi delle imprese, anche assicurative.

Analoga esigenza era emersa a seguito della crisi finanziaria globale del 2007-2008. Il settore assicurativo europeo non soffrì direttamente la crisi causata dalla bolla del mercato immobiliare Statunitense e dalla *securitization* dei mutui *subprime*, che colpì invece il settore bancario. Pertanto l'urgenza di misure efficaci di *recovery and resolution*¹ fu avvertita in via prioritaria per la gestione delle crisi bancarie.

* Doctor Europaeus in Diritto Commerciale presso l'Università degli Studi RomaTre e Funzionaria dell'IVASS, Servizio Sanzioni e Liquidazioni. Le opinioni espresse sono a titolo personale, rappresentano il pensiero dell'autrice e non impegnano in alcun modo l'IVASS. eliana.colarusso@uniroma3.it

In un secondo momento, la vastità della crisi innestata dal 2008 portò alla consapevolezza dell'importanza di meccanismi di individuazione preventiva delle crisi e di risoluzione armonizzati per tutte le imprese operanti nei mercati finanziari, di cui il mercato assicurativo è parte integrante². Tali meccanismi infatti possono rivelarsi fondamentali per garantire la solvibilità delle imprese, la qualità dei settori finanziari e la fiducia di risparmiatori, investitori e assicurati.

All'indomani della pandemia si rafforza la necessità di nuovi strumenti di gestione delle crisi nel settore assicurativo, anche per agevolare la serena attuazione del Next Generation EU e del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza³.

Una crisi del settore avrebbe effetti devastanti anche sull'economia reale, oggi pervasa da molteplici contratti assicurativi.

*"Insurance policies are essential for many Europeans and for Europe's businesses. They protect people from financial loss in the case of unforeseen events."*⁴. Le polizze danni sono necessarie per proteggere sé stessi o i terzi danneggiati dai rischi insiti in numerose attività sociali ed economiche. Le polizze vita possono essere prodotti di risparmio, che determinano il benessere a lungo termine dei contraenti e consentono agli assicuratori di canalizzare tali risparmi attraverso i mercati finanziari nell'economia reale.

Il dissesto disordinato degli assicuratori può incidere in modo significativo sui creditori di assicurazione o sulle imprese interessate, soprattutto quando i servizi assicurativi essenziali non possono essere sostituiti in tempi brevi e a costi ragionevoli. Il dissesto di taluni assicuratori, in particolare di grandi gruppi transfrontalieri, o simultaneo di più assicuratori può comportare o amplificare l'instabilità finanziaria⁵.

¹ EIOPA-Bos-19/465 Consultation Paper on the Opinion on the 2020 review of Solvency II, 663.

² IVASS, *Quaderno n. 11, parte III, La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018.

³ Per approfondimenti V. <https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe> ; <https://italiadomani.gov.it/it/home.html> e <https://www.mef.gov.it/focus/II-Piano-Nazionale-di-Ripresa-e-Resilienza-PNRR/>.

⁴ EUROPEAN COMMISSION - *Press release - Reviewing EU insurance rules: encouraging insurers to invest in Europe's future Brussels*, 22 September 2021.

⁵ Relazione alla Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, settembre 2021, 2.

Il presente elaborato quindi si propone di approfondire la *resolution* delle imprese assicurative, evidenziando alcune peculiarità del settore rispetto a quello bancario. Si presenterà lo stato dell'arte dei lavori internazionali ed europei, con particolare attenzione ai pareri (*opinions*) dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) e alla recente Proposta di Direttiva per il risanamento e la risoluzione delle imprese di assicurazione e riassicurazione. Si opererà un confronto con gli istituti già presenti nel nostro ordinamento e si avvanzeranno alcuni spunti di riflessione al fine di contribuire all'evoluzione della materia.

2. Contesto internazionale e settore bancario.

A livello internazionale nel 2014 il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board - FSB) ha introdotto, per la prima volta, raccomandazioni sulla risoluzione anche per le imprese assicurative *significant*, ossia che potrebbero avere un impatto sistemico in caso di dissesto, nei "Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions" (FSB Key Attributes).

Nel 2016 e nel 2020 il FSB ha quindi emesso orientamenti per lo sviluppo di strategie e piani di risoluzione efficaci.

L'Associazione internazionale delle autorità di vigilanza delle assicurazioni (International Association of Insurance Supervisors - IAIS) nel 2019 ha fornito nell'ICP 12⁶ i principi fondamentali per la disciplina della risoluzione di assicurazioni e riassicurazioni e dei gruppi assicurativi (di seguito per brevità (ri)assicurazioni).

Lo IAIS ritiene necessarie una pianificazione della risoluzione anche per i gruppi assicurativi e norme trasparenti ed efficaci per una risoluzione ordinata che contribuiscano alla protezione degli assicurati e alla stabilità del mercato assicurativo e del sistema finanziario.

Definisce la *resolution* come l'azione intrapresa da un'autorità nei confronti di un assicuratore che non è più redditizio ("*non-viable*") o probabilmente non lo sarà più e non ha ragionevoli prospettive di tornare ad esserlo.

⁶ IAIS, *Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups updated november 2019*, Public IAIS ICPs and ComFrame - November 2019, 125 ss.

L'autorità di risoluzione può, a seconda della normativa nazionale, coincidere con supervisori, enti governativi, soggetti privati (es. liquidatori) o autorità giudiziarie. I poteri di risoluzione, dettagliatamente descritti nell'ICP 12, comprendono: trasferimento del portafoglio, *run-off*, ristrutturazione e liquidazione.

A livello UE, sin dal 2014 sono stati introdotti nel settore bancario il Meccanismo di Risoluzione Unico e il Sistema di Garanzia dei Depositi⁷, per il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento. Nel 2021 un analogo sistema è stato previsto anche per le controparti centrali⁸.

La risoluzione di una banca è attivata dalla Banca d'Italia, con l'approvazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), ove sussistano il dissesto o il rischio di dissesto e interessi pubblici⁹ e manchino strumenti alternativi di mercato o vigilanza¹⁰.

È avviata sulla base del piano che indica gli strumenti (cessione, *bridge-bank*, *bad-bank*), i poteri, le fonti di finanziamento (*bail-in* e fondo di risoluzione) ed eventuali misure sui contratti e gli organi sociali, con il possibile ausilio di commissari speciali¹¹.

⁷ Directive 2014/59/EU of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms; Regulation (EU) No 806/2014 of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund;

Directive 2014/49/EU of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes.

In Italia il d.lgs. n. 180/2015 ha modificato TUF e TUB.

⁸ Regolamento (UE) 2021/23 del 16 dicembre 2020, relativo a un quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali.

⁹ L'Unità di Risoluzione e Gestione delle crisi verifica in tale ambito anche il *no creditor worse off* (NCWO), in virtù del quale non si può procedere con la risoluzione se i creditori avrebbero maggiori benefici dalla liquidazione coatta amministrativa.

¹⁰ In alcune esperienze del settore bancario, per le imprese di piccola e media dimensione risulta preferibile la l.c.a. mentre la risoluzione consente di risolvere le crisi delle c.d. imprese *to big to fail*. V. BOE, *The Bank of England's approach to assessing resolvability*, July 2019, su <https://www.bankofengland.co.uk/paper/2019>

¹¹ Per approfondimenti V. <https://www.bancaditalia.it/compiti/risoluzione-gestione-crisi> ZAVVOS G.S., S. KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: legal foundation, governance structure and financing*, in *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, 2015; L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Banca d'Italia, dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica*, 2014, n. 75; M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'unione*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2015, 423; E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect, but it can work*, in *Legal Studies Research Paper Series University of Cambridge*, No. 30/2014; M. DRAGHI, *Financial Integration and Banking*

È chiusa quando consegue gli obiettivi e si liquida la *residual entity*.

3. Peculiarità del settore assicurativo.

Appurata la richiesta internazionale di introdurre una disciplina della risoluzione anche per le imprese di (ri)assicurazione, occorre tenere conto delle peculiarità del settore assicurativo, che non consentono di recepire *sic et simpliciter* i meccanismi della *resolution* bancaria, pur potendosi ricavare dalle precedenti esperienze alcune indicazioni utili.

Il mercato assicurativo italiano è di rilevanti dimensioni, con premi raccolti nel 2020, nonostante la pandemia, di euro 101 miliardi nel ramo vita ed euro 34 miliardi nel ramo danni, corrispondenti rispettivamente al 6,1% e al 2% del PIL, ed investimenti delle imprese di assicurazione pari ad euro 815 miliardi di cui il 53% in titoli di Stato¹².

Le polizze vita svolgono un'importante funzione di risparmio e previdenza¹³, siano esse classiche o collegate al rendimento di una gestione separata con tassi minimi garantiti. In tale ramo si assiste alla diffusione delle polizze *index* e *unit linked*, prodotti con una forte componente finanziaria¹⁴, spesso collocati da imprese operanti in Italia in libera prestazione di servizi (di seguito anche lps), con intuibili conseguenze negative per gli assicurati in caso di dissesto.

Union, atti del convegno Speech at the conference for the 20th anniversary of the establishment of the European Monetary Institute, Bruxelles, 12 febbraio 2014; S. DE POLIS, Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di Banca in trasformazione, atti del convegno Italia e UE a confronto, Monza, 3 ottobre 2014; A.M. MADDALONI - G. SCARDOZZI, Market reactions to resolution events, in The new bail-in legislation, 2022, 63; V. LEMMA, Commissione europea e Banca d'Italia nel Meccanismo Unico di Risoluzione (tra concorrenza e tutela del risparmio), in Rivista trimestrale di diritto dell'economia, 2021, 2, 49.

¹² V. IVASS, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2021*, 6 ss. disponibile su <https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche>

¹³ V. artt. 1919-1927 c.c. e artt. 176 ss. CAP.

¹⁴ Sono prodotti caratterizzati in genere dall'assunzione del rischio di investimento da parte dell'assicurato, con un rischio demografico a carico dell'assicuratore minimale: l'impresa non garantisce né la restituzione dei premi versati né tassi di interessi minimi, scaricando sul contraente il rischio dell'andamento dell'indice o del fondo sottostante. V. *ex plurimis* Cass. Civ. Ord. 30 aprile 2018, n. 10333 (contra CGUE Länsförsäkrings C-542/16) e Cass. Civ. 5 marzo 2019, n. 6319.

Per la disciplina v. art. 41 CAP, Circolari ISVAP n. 474/2002 e n. 551/D/2005, Regolamenti IVASS nn. 40 e 41 del 2 agosto 2018 sulla distribuzione e l'informativa dei prodotti assicurativi. È in pubblica consultazione fino al 9 giugno 2022 lo Schema di uno specifico Regolamento sui contratti *linked* <https://www.ivass.it/normativa/>

I rami danni¹⁵ vedono l'incremento delle assicurazioni obbligatorie, per rispondere ad esigenze di particolare tutela degli attori coinvolti, in settori di attività ad elevato rischio e forte impatto economico e sociale.

Si pensi alle assicurazioni furto-incendio abbinata ai contratti di mutuo per la casa, infortuni sul lavoro e della responsabilità civile (RC) per danni causati dalla circolazione dei veicoli a motore e dei natanti (di seguito RCA o RCAuto), professionisti, imprese edili, medici e strutture sanitarie¹⁶. Si pensi anche alle polizze fideiussorie o ramo cauzioni richieste da pubbliche amministrazioni per la concessione di finanziamenti e appalti pubblici¹⁷. Si tratta di contratti caratterizzati dalla copertura di rischi di notevole entità e da complessi procedimenti di liquidazione dei sinistri (cd. polizze *long-term*).

Il singolo contratto assicurativo è aleatorio: al momento della stipula non è certo chi avrà uno svantaggio e chi un beneficio dall'operazione¹⁸.

Invece i contratti complessivamente conclusi da un assicuratore non possono essere aleatori per l'impresa, perché questa deve essere in grado di neutralizzare i rischi assunti con la singola operazione ripartendoli secondo regole tecniche nel suo intero portafoglio assicurativo.

Le imprese assicurative sono caratterizzate da un peculiare "ciclo invertito": a differenza delle imprese produttrici di beni e servizi, la compagnia incassa in anticipo il corrispettivo (premio) e solo in un secondo momento, anche dopo un lungo lasso di tempo, eroga eventualmente il suo servizio (indennizzo, rendita o capitale). Il fatto che le imprese dispongano in anticipo dei premi può portare a condotte scorrette, come la distrazione dei premi incassati, ad es. in fondi degli amministratori, e la

¹⁵ V. artt. 1905 ss. c.c.

¹⁶ V. ad es. Artt. 121 ss. d.lgs. 209/2005 (CAP) per la RCAuto, L. 31 dic. 2012, n. 247, art. 12, per la copertura della responsabilità civile degli avvocati, e la L. 8 marzo 2017, n. 24 (legge Gelli), artt. 10 ss. per la responsabilità sanitaria.

¹⁷ Sono imposte dal d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 e riconoscono alla stazione appaltante beneficiaria un indennizzo se il contraente-assicurato non realizza l'opera appaltata.

¹⁸ A fronte della prestazione certa ed attuale del contraente-assicurato, il pagamento dei premi, l'assicuratore si obbliga ad eseguire una prestazione incerta nell'*an* e nel *quantum*, ossia l'indennizzo dell'eventuale danno derivante da un sinistro (ramo danni) o il pagamento di una rendita o un capitale al verificarsi della morte o della sopravvivenza ad una certa data convenuta (ramo vita). G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale III, Contratti, titoli di credito, procedure concorsuali*, Utet giuridica, 217.

sottovalutazione dei rischi, con conseguente scoperta degli assicurati o dei beneficiari¹⁹.

Così il legislatore impone ad ogni impresa assicurativa di commisurare i premi richiesti ai rischi assunti (cd. tecniche di tariffazione) e di iscriverne al passivo del bilancio l'esposizione debitoria complessiva, stimando con calcoli attuariali le riserve tecniche, corrispondenti ai potenziali debiti verso contraenti, assicurati, danneggiati e beneficiari (di seguito anche creditori di assicurazione) assunti nel ramo danni, e le riserve matematiche, per i potenziali capitali, rendite o riscatti che dovrà pagare nel ramo vita²⁰. L'impresa deve quindi accantonare attivi sufficienti a coprire tutte le riserve secondo regole fissate dalla normativa²¹.

La prudente gestione delle imprese assicurative è disciplinata nel dettaglio dalla direttiva 2009/138/UE, c.d. Solvency II, una direttiva di armonizzazione massima recepita nel nostro ordinamento mediante modifiche e integrazioni al d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private - CAP) e plurimi regolamenti dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS). Oltre alle riserve tecniche e agli attivi a copertura, la direttiva introduce il principio della *prudent person* per la *governance*, un Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement* - SCR) e un Requisito Patrimoniale Minimo (*Minimum Capital Requirement* - MCR), la cui violazione può portare in una scala crescente di gravità a misure di salvaguardia, risanamento e liquidazione coatta amministrativa (di seguito l.c.a.)²².

Le imprese assicurative sono da sempre considerate di interesse generale e perciò sottoposte a specifiche procedure.

¹⁹ IVASS, Guida a Solvency II, 2016, p. 23, disponibile su <https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche>.

²⁰ Per approfondimenti V. A. DONATI - G. VOLPE-PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, Giuffrè Editore, 31 ss.

²¹ Gli attivi sono iscritti in un apposito registro e possono essere costituiti ad es. da immobili, titoli di Stato o altri investimenti, sottoposti alla vigilanza dell'IVASS. V. Titolo II CAP - Accesso all'attività assicurativa e titolo III CAP - Esercizio dell'attività assicurativa e i regolamenti IVASS di attuazione.

²² Si veda per la l.c.a. nel settore assicurativo R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (l.fall.), artt. 194 ss, e d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, artt. 293 ss. e Regolamento IVASS 17 dicembre 2013 n. 4; per tutte le imprese di settori speciali S. BONFANTI, *La procedura di liquidazione coatta amministrativa nel fallimento e nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Pacini Giuridica, 2021.

Dall'analisi del Titolo XVI "Misure di salvaguardia risanamento e liquidazione" del d.lgs. n. 209/2005 (CAP)²³ e dall'esperienza IVASS emerge che l'Istituto già utilizza strumenti e poteri di risoluzione, come la cessione di rami d'azienda²⁴.

L'amministrazione straordinaria dell'impresa è disposta con decreto MiSE su proposta dell'IVASS, previa contestazione degli addebiti, qualora risultino gravi irregolarità, violazioni di disposizioni legislative, amministrative o statutarie o possibili gravi perdite patrimoniali ed ha durata di un anno, prorogabile per massimo dodici mesi. Decorso tale periodo, se il commissario straordinario non è riuscito a risanare l'impresa, sarà aperta la l.c.a., con provvedimento Ministeriale, su richiesta IVASS, in genere seguito dalla dichiarazione di insolvenza del Tribunale fallimentare. In tale fase l'IVASS può impartire speciali istruzioni, cautele e limitazioni (art. 234 CAP).

I commissari straordinari rimuovono le irregolarità, amministrano l'impresa nell'interesse degli assicurati, anche con deroghe ai poteri dei titolari di partecipazioni e, previo parere del comitato di sorveglianza e autorizzazione IVASS, esercitano poteri sostanzialmente di *resolution*: predisposizione di piani per cessioni di un portafoglio, dell'intera azienda, di rami di azienda o di partecipazioni.

Nella l.c.a. i commissari liquidatori, previo parere del comitato di sorveglianza e autorizzazione IVASS, possono cedere le attività e le passività, l'azienda o suoi rami, beni e rapporti giuridici in blocco, con assunzione da parte del cessionario delle sole passività risultanti dall'atto di cessione (art. 257 CAP). Anzi le cessioni a titolo oneroso sono la prassi e

²³ In particolare nel Capo I del CAP si segnalano: l'art. 222, sugli interventi di vigilanza quando è a rischio il SCR; l'art. 222 co. 2 quater, sull'estensione del periodo di esecuzione del piano di risanamento in presenza di situazioni eccezionalmente avverse per le imprese che hanno una quota significativa di mercato; l'art. 223-bis, sulle misure necessarie a salvaguardare gli obblighi verso assicurati o riassicuratori, in modo proporzionato e considerando livello e durata del deterioramento della solvibilità.

Nel Capo II del CAP rilevano, in particolare gli artt. 229, 230 e 231, sul commissario ad acta, per la gestione provvisoria e per l'amministrazione straordinaria.

Infine l'art. 257 CAP contempla vari poteri simili a quelli della *resolution* tra i poteri del commissario liquidatore nella l.c.a.

Sulle misure di risanamento si veda A. DONATI - G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, Giuffrè editore, 61 ss e 69 ss.

²⁴ IVASS, *Quaderno IVASS n. 11, parte III, La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018, 184 ss.

nel ramo RCA sussiste l'interesse della CONSAP (v. § 13) all'acquisizione degli attivi e all'autonoma gestione del loro realizzo.

Inoltre, entro 60 giorni dall'apertura della l.c.a., il commissario liquidatore può trasferire il portafoglio assicurativo ad un'impresa con adeguate risorse patrimoniali, senza lo scioglimento dei contratti in corso e con integrale assunzione del rischio da parte della cessionaria. Il cessionario non potrà disdettare i contratti in corso per tutto il periodo relativo ai premi pagati. Potrà procedere ad una migliore tariffazione dai periodi assicurativi successivi, richiedendo premi più idonei a garantire attivi a copertura delle riserve tecniche.

Questa specifica disciplina del trasferimento di portafoglio consente di evidenziare un altro elemento della *resolution* già presente nella l.c.a.: la continuazione dei servizi essenziali, intesa come temporanea prosecuzione dei contratti. Ai sensi dell'art 169 CAP infatti, ad integrazione dell'art. 1902 c.c., i contratti di assicurazione in corso continuano a coprire i rischi fino al sessantesimo giorno dalla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale del provvedimento di l.c.a. o, nel caso di contratti di assicurazione RCA, fino alla scadenza del contratto o del periodo di tempo per il quale è stato pagato il premio. Resta fermo il diritto di recesso del contraente assicurato sin dalla pubblicazione in G.U. del provvedimento di l.c.a.

Il creditore di assicurazione, può insinuarsi al passivo della l.c.a. per la parte di premio non goduto o il riscatto²⁵, nel caso di recesso o cessazione anticipata del contratto, oppure per l'indennizzo o la rendita/capitale per sinistri o eventi sulla vita precedenti alla cessazione della copertura.

La l.c.a. di un'impresa assicurativa presenta difficoltà peculiari rispetto alla liquidazione di istituti bancari, proprio per il suddetto ciclo invertito: non solo il realizzo dell'attivo ma anche l'accertamento dello stato passivo è estremamente complesso.

L'assicuratore è divenuto *not viable* in genere per insufficienza degli attivi a copertura o per l'emersione di debiti superiori alle riserve tecniche.

Il realizzo dell'attivo presenta difficoltà analoghe a quelle che si possono incontrare nelle procedure concorsuali di altre imprese²⁶ e può

²⁵ Il diritto dell'assicurato di risolvere il contratto in anticipo e riavere subito una quota dei premi versati. Art. 1925 c.c.

²⁶ Inventario, esatta valutazione delle attività dell'impresa, con le eventuali svalutazioni rispetto a quanto appostato nella contabilità della società *in bonis*, vendita degli immobili mediante aste pubbliche non agevolate, vendita dei titoli, azioni civili revocatorie ed esecutive nei confronti dei debitori della società, fornitori, professionisti.

essere accelerato mediante cessioni dei crediti singolarmente o in blocco e transazioni.

Una peculiarità nel realizzo dell'attivo può essere data da alcuni debitori tipici dell'impresa assicurativa: agenti e intermediari per premi incassati dagli assicurati ma non rimessi alla società, coassicuratori, riassicuratori che sono tenuti in virtù dei trattati di riassicurazione a tenere indenne l'impresa assicuratrice riassicurata da notevoli esposizioni, ma la cui escussione presuppone complesse operazioni contabili, e spesso controversie, sui trattati di riassicurazione.

Simili alle altre procedure concorsuali poi sono le esigenze di efficienza e contenimento dei costi, onde evitare che le spese pre-deducibili assorbano l'attivo spettante ai creditori concorsuali.

Il consolidamento del passivo, invece, nelle l.c.a. di imprese assicurative è caratterizzato da una peculiare complessità.

Lo stato passivo è composto da una parte rilevante di posizioni ammesse con riserva o condizione, perché gli *stock* di sinistri coperti dai contratti di assicurazione sono accertati e/o liquidati in archi temporali anche molto ampi.

I crediti assicurativi sono rappresentati in bilancio da una posta tecnica stimata e continuano ad essere indefiniti nell'*an* e nel *quantum* fintanto che si pervenga ad una transazione o a sentenza. Nel corso della procedura il commissario ammette i crediti in via definitiva man mano che sono definite le impugnazioni, opposizioni e le controversie sui sinistri sottostanti: in gergo tecnico procede allo "smontamento delle riserve". La determinazione di crediti assicurativi certi, liquidi ed esigibili può essere legata a controversie ultra-decennali, soprattutto nei rami di RC, con conseguente durata ultra-decennale della l.c.a.

4. Quadro europeo sulla risoluzione.

Nel settore assicurativo EIOPA, condividendo gli obiettivi IAIS della protezione degli assicurati e della stabilità finanziaria del mercato europeo, ha condotto indagini ricognitive dal 2012 e pubblicato due pareri per

A questo si aggiungono le azioni di responsabilità civile ex art. 250 CAP e la costituzione di parte civile nei processi penali (di frequente per bancarotta e ostacolo all'attività di vigilanza) verso gli organi amministrativi e di controllo, il direttore generale e la società di revisione.

l'armonizzazione della disciplina del risanamento e della risoluzione nel 2017²⁷ e nel 2020²⁸.

In particolare nel 2017 EIOPA ha consigliato l'introduzione in Solvency II di un quadro armonizzato basato su quattro elementi: (I) cooperazione e coordinamento transfrontalieri; (II) piani preventivi di risanamento, adottati dalle imprese per ridurre le probabilità di dissesto, e piani di risoluzione, elaborati dalle *authorities* per ridurre l'impatto di potenziali dissesti; (III) intervento preventivo per evitare l'*escalation* dei problemi; (IV) risoluzione, assegnando alle autorità di risoluzione in ciascuno Stato membro comuni obiettivi e poteri.

I poteri di risoluzione dovrebbero contribuire alla migliore protezione dei creditori assicurativi, consentendo la continuità dei contratti e dei pagamenti, e potrebbero preservare il valore dell'azienda rispetto alle normali procedure di liquidazione, migliorando i risultati per i creditori. I creditori, inclusi gli assicurati, dovranno essere protetti da adeguate garanzie, compreso il principio *no creditor worse off*, secondo cui non dovrebbero patire una perdita superiore a quella che subirebbero in una liquidazione ordinaria.

La risoluzione è una procedura volta all'eliminazione dell'impresa in dissesto dal mercato, alternativa alla liquidazione coatta (*winding-up* o *liquidation*). Si articola in strumenti e poteri di intervento in parte simili alle *reorganization measures* di cui all'art. 268 Solvency II e attiva nella fase finale di gestione della crisi d'impresa. Può a sua volta sfociare in una *winding-up*.

EIOPA constata che nella gestione delle crisi (*crisis management*) è difficile tracciare una linea netta tra risanamento (*recovery*) e risoluzione (*resolution*), trattandosi di misure inserite in un processo continuo di vigilanza ed associate ad assicuratori in significativo deterioramento finanziario. La distinzione è data dal momento in cui risulta impossibile la sopravvivenza dell'impresa (*non-viability*): il risanamento riguarda una situazione di continuità aziendale (*going concern*) in cui l'impresa è ancora responsabile delle operazioni e può tornare a produrre reddito, mentre la risoluzione interviene in una fase di perdita della continuità aziendale (*gone*

²⁷ EIOPA Opinion to Institutions of the European Union on The harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States, July 2017.

²⁸ EIOPA-Bos-19/465 Consultation Paper on the Opinion on the 2020 review of Solvency II.

EIOPA-Bos-20/749 17 December 2020.

concern), quando l'autorità nazionale subentra all'assicuratore che non ha ragionevoli possibilità di tornare *viable*²⁹.

Un assicuratore con problemi finanziari entra in risoluzione quando sono state esaurite o escluse tutte le possibili misure di risanamento, ma prima che l'impresa sia insolvente e che il capitale sia stato completamente disperso. La *non-viability* è riscontrabile, ad es., in violazioni del requisito di capitale minimo accompagnate dall'assenza di prospettive di ripristino, dalla probabile insufficienza delle misure di risanamento e dalla constatazione di un'elevata possibilità che gli assicurati non ricevano i capitali/le rendite alla scadenza o gli indennizzi al verificarsi del sinistro.

Gli *stakeholders*³⁰, nelle pubbliche consultazioni sull'Opinion EIOPA del 2017, hanno accolto con favore la proposta di armonizzazione UE dei poteri di risoluzione, soprattutto di sospensione, *run-off* e trasferimento di portafoglio. Hanno invece manifestato preoccupazione sulla proposta di introdurre i poteri di convertire, ridurre o svalutare le passività, scaricando le perdite su azionisti e creditori, e si sono opposti al potere di far gravare le perdite sugli assicurati. Diversi *stakeholders* hanno inoltre suggerito di differenziare tra passività assicurative e ri-assicurative.

Da un questionario EIOPA alle autorità di vigilanza nazionali (National Conduct Authorities, di seguito anche NCAs)³¹ è emerso che la maggior parte degli Stati membri non dispone di un quadro formale di risanamento e risoluzione per gli assicuratori né di un'autorità amministrativa di risoluzione ufficiale, dotata di funzioni autonome e indipendenza operativa, in quanto le crisi delle imprese assicuratrici sono gestite dall'autorità di vigilanza e/o da un ministero talvolta coadiuvati da amministratori straordinari.

Le NCAs perseguono in media tre obiettivi nella gestione delle crisi, di solito con un ordine gerarchico, salvo in due Stati ove gli obiettivi sono bilanciati in base alle circostanze del caso. Nella maggior parte degli Stati, in linea con Solvency II, l'obiettivo principale è la protezione degli assicurati, seguito dalla stabilità finanziaria. Altri obiettivi sono la protezione dei fondi pubblici, di funzioni fondamentali per l'economia reale

²⁹ FSB Key Attributes 3.1

³⁰ EIOPA Opinion July 2017, Annex IV: Summary of main comments by stakeholders. Le risposte degli stakeholders sono disponibili sul sito EIOPA, salvo quando confidenziali: <https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations>.

³¹ EIOPA Opinion July 2017, Annex I: Overview of existing recovery and resolution frameworks

e del valore dell'impresa. Sette autorità temono una tensione tra gli obiettivi.

In un terzo degli Stati membri i poteri di risoluzione sono soggetti al principio *no creditor worse off* e nella maggior parte non è possibile discostarsi dai principi della priorità degli assicurati e della parità di trattamento dei creditori dello stesso grado³².

Non sono disponibili negli Stati Membri i poteri di imporre la sospensione temporanea dei diritti di riscatto o risoluzione dei contratti assicurativi o finanziari, di creare e gestire un ente ponte e di ripartire le perdite tra azionisti, creditori e assicurati. D'altro canto, sono già ampiamente impiegati tre poteri tradizionali: revoca dell'autorizzazione (art. 144 Solvency II), *run-off* dell'assicuratore e trasferimento del portafoglio a un acquirente privato anche in deroga ad eventuali restrizioni legali o statutarie.

Sono emerse carenze nei piani di risanamento e risoluzione, nella cooperazione transfrontaliera e nella portata e nelle modalità operative dei fondi di garanzia (Insurance Guarantee Schemes - IGS).

In molti Stati membri sono in corso iniziative per implementare la disciplina nazionale sulla risoluzione, con il rischio di frammentazione UE e problemi in crisi transfrontaliere di gruppi assicurativi e conglomerati finanziari.

Attualmente tre Stati Membri hanno introdotto una disciplina nazionale organica su risanamento e risoluzione di imprese assicurative: la Romania, la Francia e l'Olanda.

La Romania nel 2015³³, in risposta a scenari avversi del mercato rumeno nel 2014, ha introdotto piani preventivi di risanamento e risoluzione, poteri di *early intervention* e risoluzione, modifiche al fondo di garanzia assicurativa per finanziare attività di risoluzione, con gli obiettivi di rafforzare la tutela dei consumatori e la stabilità del mercato.

La Francia nel 2017³⁴ ha introdotto piani preventivi di risanamento e risoluzione, poteri di risoluzione come il trasferimento di portafoglio previa

³² Nelle prassi nazionali alcune cause di risoluzione sono: il rischio di dissesto, la probabile incapacità di adempiere agli obblighi nei confronti degli assicurati e variazioni pericolose in fondi propri, passività o solvibilità.

³³ Law No. 246/2015 on the insurers' recovery and resolution e Financial Supervisory Authority Rules 2016.

³⁴ Ordonnance no 2017-1608 du 27 novembre 2017 relative à la création d'un régime de résolution pour le secteur de l'assurance, che ha modificato il Code des assurances.

svalutazione delle passività assicurative vita se necessario, la creazione di istituti ponte e le limitazioni alle remunerazioni variabili dei vertici aziendali, con obiettivi di efficienza e rispetto degli *standards* internazionali soprattutto per gli istituti finanziari con rilevanza sistemica. Ha escluso il *bail-in*.

L'Olanda nel 2019³⁵ ha introdotto piani preventivi di risanamento e ristrutturazione e poteri di risoluzione tra cui il *bail-in* di azionisti, creditori e assicurati, per evitare il *bail-out* e garantire una risoluzione con limitato impatto su società, mercati finanziari ed economia.

4.1 L'Opinion EIOPA 2020.

Il 17 dicembre 2020 l'EIOPA ha pubblicato la *Opinion on the Review of Solvency II*³⁶, contenente un capitolo 12 dedicato a *Recovery and Resolution*.

L'EIOPA ribadisce che misure di risanamento e risoluzione armonizzate, applicate in modo proporzionato, contribuiranno a proteggere adeguatamente i contraenti e a mantenere la stabilità finanziaria nell'UE.

Ritiene preferibile un'armonizzazione minima, optando per un approccio comune sugli elementi fondamentali, i principi, i requisiti minimi e gli obiettivi e lasciando agli Stati membri la possibilità di adottare misure aggiuntive compatibili con i *framework* comune. Le disposizioni minime comuni dovrebbero confluire nella revisione a Solvency II.

Le disposizioni di Solvency II sul risanamento delle imprese di (ri)assicurazione dovrebbero essere potenziate da nuove misure preventive, per cui si rinvia all'Opinion, non essendo oggetto del presente contributo.

Gli Stati membri dovrebbero disporre di una o più *resolution authority*, un'autorità di risoluzione amministrativa, ufficialmente designata per la risoluzione delle imprese di (ri)assicurazione. Gli Stati che hanno più di un'autorità dovrebbero garantire competenze, ruoli e responsabilità chiari, nonché un alto grado di coordinamento.

Si consiglia di definire nel dettaglio gli obiettivi della risoluzione a livello nazionale, senza una classificazione predefinita, indicando a livello UE solo gli obiettivi di massima: tutelare gli assicurati, i beneficiari e gli aventi diritto; preservare la stabilità dei mercati finanziari; assicurare la

³⁵ Wet 489 van 27 November 2018 herstel en afwikkeling van verzekeraars (the Recovery and Resolution Insurers Act).

³⁶ EIOPA-Bos-20/749 17 December 2020

continuità delle funzioni delle imprese la cui interruzione potrebbe danneggiare la stabilità finanziaria e/o l'economia reale; proteggere i fondi pubblici.

Le autorità di risoluzione in via preventiva dovrebbero sviluppare e mantenere aggiornati piani di risoluzione e condurre valutazioni sulle possibilità di risoluzione.

L'ambito di applicazione del piano di risoluzione a carico dell'*authority* dovrebbe essere minore del piano di risanamento. Dovrebbe infatti riguardare settori critici per il sistema finanziario o l'economia reale, da specificare in future Guidelines EIOPA, considerando dimensioni, attività transfrontaliera, modello di business, profilo di rischio, interconnessione e sostituibilità delle imprese. In conformità al principio di proporzionalità andranno inoltre previsti obblighi semplificati per determinati assicuratori.

Il processo di sviluppo, monitoraggio e aggiornamento del piano di risoluzione dovrebbe beneficiare della cooperazione di tutte le autorità coinvolte nella supervisione e risoluzione di un assicuratore e, se del caso, di *crisis management groups* (CMGs) e dell'assicuratore stesso.

Le autorità di risoluzione sarebbero alla guida del processo, mentre le autorità di vigilanza avrebbero un ruolo di supporto e dovrebbero comunicare tutte le informazioni rilevanti per la redazione e l'aggiornamento del piano, incluse le modifiche sostanziali di struttura legale o organizzativa, *business* o posizione finanziaria dell'impresa.

Le autorità nazionali di risoluzione dovrebbero essere dotate di un'ampia gamma di poteri, tra cui almeno:

(a) proibire il pagamento della remunerazione variabile agli organi amministrativo, direttivo o di controllo, all'alta dirigenza, ai soggetti chiave e che assumono i maggiori rischi (es. il responsabile della funzione attuariale) e recuperare le remunerazioni variabili già versate;

(b) revocare l'autorizzazione concessa a un'impresa, mettere in *run-off* tutti o parte dei contratti assicurativi, sospendere l'obbligo di adempiere ai contratti assicurativi in corso;

(c) vendere o trasferire, anche in parte, le azioni, le attività e le passività ad un'impresa solvibile o a un terzo, come un istituto ponte;

(d) creare e gestire un'istituzione ponte per il trasferimento dei beni e dei titoli;

(e) ignorare qualsiasi restrizione al trasferimento delle attività e passività (ad esempio obblighi di approvazione degli azionisti, consenso degli assicurati o del riassicuratore);

(f) limitare o sospendere temporaneamente i diritti degli assicurati di recesso;

(g) sospendere il diritto dei riassicuratori di interrompere o non rinnovare la copertura nei periodi successivi all'inizio della risoluzione;

(h) sospendere i diritti di risoluzione anticipata di derivati e operazioni di prestito titoli;

(i) imporre una moratoria con sospensione dei pagamenti ai creditori non garantiti e delle azioni dei creditori volte a recuperare denaro o beni dall'impresa in risoluzione;

(l) garantire la continuità di servizi e funzioni essenziali (es. IT) richiedendo ad altre entità dello stesso gruppo o al successore o all'ente acquirente di continuarne la fornitura;

(m) assumere controllo e gestione dell'impresa o incaricare un amministratore a tal fine;

(n) ristrutturare, limitare o svalutare le passività, comprese le passività (ri)assicurative, e allocare le perdite ad azionisti, creditori e assicurati.

Non è indicato un ordine sequenziale per l'esercizio dei poteri, ma dovrebbero avere priorità gli strumenti di risoluzione tradizionali, come il trasferimento di portafoglio o il *run-off*, che si sono dimostrati adeguati in passato, e andrebbe garantito il rispetto della gerarchia tra creditori, sebbene con margini di flessibilità, e del principio *no creditor worse off than in liquidation*.

L'esercizio del potere di ristrutturare, eliminare o ridurre i debiti assicurativi e di allocare le perdite agli assicurati, dovrebbe essere soggetto a condizioni aggiuntive: (i) tutte le altre opzioni che avrebbero evitato ulteriori perdite agli assicurati sono esaurite o non possono avere successo; (ii) è necessario incidere sui crediti assicurativi per rendere efficaci altri poteri (es. trasferimento di portafoglio) e quindi limitare le perdite agli assicurati; (iii) fondi di garanzia o altri meccanismi dovrebbero consentire la maggiore copertura e compensazione possibile degli assicurati; (iv) gli assicurati sono stati informati dell'esistenza di questo potere e del suo possibile esercizio, ad es. con una clausola nei contratti.

EIOPA individua a livello UE dei fattori di innesco (di seguito *triggers*) delle misure di risoluzione: (a) l'impresa non è più *viable* o probabilmente non lo sarà e non ha ragionevoli prospettive di tornare ad esserlo, sulla base di indizi come la probabile violazione del MCR, l'insolvenza o il mancato pagamento degli assicurati e l'insufficienza degli attivi a copertura delle riserve tecniche; (b) le misure di risanamento sono esaurite, fallite o escluse perché non sufficienti o non attuabili in modo tempestivo; (c) la risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico ed è preferibile alla l.c.a., considerando la rilevanza dell'attività dell'assicuratore in un mercato o in un settore importante per l'economia reale (es. circolazione aerea e stradale) o per la fornitura di servizi essenziali (es. professione medica) o il rischio di notevole riduzione dei prodotti assicurativi in un'area geografica non colmabile tempestivamente da altre imprese.

L'apertura della risoluzione dovrebbe comunque essere decisa dall'autorità nazionale sulla base di un giudizio caso per caso secondo la sua discrezionalità tecnica.

Infine EIOPA evidenzia che occorre implementare, sotto la sua guida³⁷, accordi di cooperazione e coordinamento transfrontalieri tra le autorità nazionali.

5. La proposta di Direttiva UE.

La Commissione europea il 22 settembre 2021 ha adottato una revisione della Direttiva 2009/138/CE sull'accesso ed esercizio delle attività di (ri)assicurazione (Solvency II), volta tra l'altro ad incentivare gli investimenti a lungo termine delle imprese di (ri)assicurazione per la ripresa dell'Europa dalla pandemia, e una Proposta di Direttiva istituiva di un quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di (ri)assicurazione³⁸, con l'obiettivo di rendere il settore assicurativo più resiliente,

³⁷ In conformità all'art. 21 del Regolamento EIOPA, Regolamento (UE) n. 1094/2010 del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali.

³⁸ Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e modifica le direttive 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2009/138/CE, (UE) 2017/1132 e i regolamenti (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 648/2012, Bruxelles, 22 settembre 2021 COM (2021) 582 final. La procedura legislativa ordinaria è in corso: parere Banca Centrale Europea il 27 gennaio 2022 e discussione nel Consiglio dell'Unione Europea.

migliorandone la capacità di far fronte a crisi future e proteggere i contraenti³⁹.

Entrambe le riforme contengono norme proporzionate per le imprese di assicurazione più piccole ed attribuiscono alle autorità nazionali il potere di stabilire obblighi semplificati per tali assicuratori.

La proposta riflette i lavori portati avanti a livello internazionale, tenendo conto delle specificità Europee e delle relazioni preparate dal Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) nel 2017 e nel 2018. È basata sui *technical advice* sviluppati da EIOPA, in particolare sulle *Opinions* del 2017 e 2020.

La Commissione ha optato per una direttiva specifica anziché per l'integrazione di Solvency II. Tale scelta appare razionale posto che Solvency II è una direttiva di armonizzazione massima, mentre per la disciplina della risoluzione le autorità europee ritengono preferibile un'armonizzazione minima.

La Commissione nella Relazione illustrativa prende atto dell'assenza di procedure armonizzate a livello UE per la risoluzione degli assicuratori. Osserva che le procedure di insolvenza tradizionali non sono adeguate laddove non garantiscono la prosecuzione di funzioni essenziali e che le legislazioni nazionali possono risultare divergenti e insufficienti nei casi di dissesti transfrontalieri, soprattutto di gruppi transfrontalieri, con conseguenti azioni non coordinate delle autorità nazionali ed esiti subottimali.

Evidenzia che presupposti fondamentali per l'attivazione della risoluzione sono la sussistenza di un pubblico interesse e il rispetto dei principi di proporzionalità e *no-creditor worse off*, anche per garantire la tutela dei diritti sanciti dalla Convenzione Europea dei Diritti Umani (CEDU), in particolare di proprietà, libertà d'impresa, tutela giurisdizionale e diritto di difesa.

Inoltre la Commissione constata dalle consultazioni pubbliche promosse da EIOPA sui suoi Pareri del 2017 e 2020, in sintesi, il *favor* delle autorità pubbliche e della società civile all'armonizzazione e il timore degli

³⁹ V. Press release, settembre 2021 "*The aim of the Insurance Recovery and Resolution Directive is to ensure that insurers and relevant authorities in the EU are better prepared in cases of significant financial distress. It will introduce a new orderly resolution process, which will better protect policyholders, as well as the real economy, the financial system and ultimately taxpayers.*".

operatori del mercato assicurativo di incorrere in elevati costi di attuazione dei nuovi obblighi⁴⁰.

L'articolo 1 della proposta di Direttiva ne individua l'oggetto e ambito di applicazione: la gestione delle crisi, con poteri di pianificazione preventiva del risanamento e della risoluzione, in relazione a tutte le imprese di (ri)assicurazione stabilite nell'UE e soggette alla direttiva Solvency II, ma anche a tutti i soggetti dei gruppi di cui un assicuratore può far parte⁴¹.

6. *L'autorità di risoluzione e la pianificazione.*

L'articolo 3 della Proposta di Direttiva sancisce che gli Stati membri dovranno istituire autorità di risoluzione dotate di un complesso armonizzato minimo di poteri che consenta loro di intraprendere tutte le azioni preparatorie e di risoluzione.

La Commissione, al pari di EIOPA, non fornisce indicazioni specifiche sull'autorità da nominare, lasciando liberi gli Stati membri di optare ad esempio per banche centrali, ministeri, autorità amministrative pubbliche o altre autorità investite di poteri pubblici. Pone però l'obbligo di evitare conflitti di interesse tra le funzioni di vigilanza e di risoluzione e di garantire l'indipendenza operativa, soprattutto dalle autorità di vigilanza.

Va sottolineato che, come suggerisce anche l'esperienza nel settore bancario, l'indipendenza dell'autorità di risoluzione va bilanciata con la necessità di coerenza nel flusso di gestione della crisi d'impresa, onde evitare incongruenze tra piani di risanamento e di risoluzione. Occorre garantire il coordinamento con l'autorità di vigilanza per attivare le procedure di risoluzione in modo efficiente, sulla base di decisioni rapide e informate. Si consideri in proposito anche la difficoltà di determinare il momento esatto del dissesto (*banca failing or likely to fail*, assicuratore *viable*

⁴⁰ All'esito della valutazione d'impatto, la nuova normativa ridurrà i costi economici derivanti da processi decisionali non coordinati tra NCAs diverse. I costi a carico degli assicuratori per la redazione dei piani preventivi di risanamento e la messa a disposizione delle informazioni necessarie per i piani di risoluzione saranno integrati nell'attività di gestione e valutazione interna continuativa dei rischi e della solvibilità già imposta da Solvency II.

⁴¹ Con particolare riferimento ai gruppi, le autorità dovrebbero disporre di mezzi di intervento efficaci nei loro confronti per imporre misure correttive che tengano conto della solidità finanziaria del gruppo, per affrontare gli impedimenti alla possibilità di risoluzione in un contesto di gruppo e per produrre un programma di risoluzione coerente per il gruppo nel suo complesso, soprattutto in un contesto transfrontaliero.

or not viable)⁴²: solo un rapporto di collaborazione e fiducia con l'autorità di vigilanza consentirà uno scambio tempestivo di informazioni sul deterioramento delle condizioni dell'impresa oltre la soglia della *viability*.

Nell'ordinamento italiano la vigilanza sulle imprese (ri)assicurative e sulle procedure di l.c.a. è affidata a due Servizi dell'IVASS, rispettivamente il Servizio Vigilanza Prudenziale e il Servizio Sanzioni e Liquidazioni⁴³. Fino ad oggi i funzionari IVASS hanno dimostrato indipendenza, esperienza, professionalità e spirito di collaborazione, condividendo i medesimi obiettivi di tutela del consumatore e vigilanza sulla stabilità del mercato assicurativo, e non hanno esitato nell'aprire l.c.a. ove necessarie. Per questi motivi l'autorità di risoluzione potrebbe essere incardinata presso un'articolazione IVASS, in grado di garantire l'efficiente, economica ed efficace attuazione della Direttiva, con la tempestiva emersione e gestione delle crisi. D'altronde l'EIOPA ha espresso aperture alla possibilità di incardinare i poteri di *resolution* presso strutture delle NCAs esistenti.

L'esigenza di coordinamento tra l'autorità di vigilanza e di risoluzione è ancora più evidente nel caso dei gruppi assicurativi⁴⁴.

Questione più delicata sulle autorità coinvolte nella risoluzione riguarda l'intervento dell'Autorità giudiziaria⁴⁵.

In proposito la Proposta di Direttiva prevede all'art. 65 un'approvazione *ex ante* e diritti di impugnazione.

⁴² IVASS, Quaderno IVASS n. 11, parte III, *La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018.

⁴³ Entrambi i Servizi collaborano con il Servizio Ispettorato ove occorrono ispezioni la sede dell'impresa *in bonis* o in l.c.a. e con i Servizi Tutela del Consumatore e Vigilanza Condotta di Mercato per questioni sui reclami dei creditori e sui contratti assicurativi.

Per approfondimenti sulle competenze nell'emanazione dei provvedimenti IVASS V. <https://www.ivass.it/chi-siamo/organizzazione/>

Entrambi i Servizi collaborano con il Servizio Ispettorato ove occorrono ispezioni la sede dell'impresa *in bonis* o in l.c.a. e con i Servizi Tutela del Consumatore e Vigilanza Condotta di Mercato per questioni sui reclami dei creditori e sui contratti assicurativi.

⁴⁴ In proposito l'art. 17 della Proposta disciplina nel dettaglio la procedura secondo cui le autorità di vigilanza del gruppo, le autorità di vigilanza, le autorità di risoluzione a livello di gruppo e le autorità di risoluzione delle imprese figlie, con l'eventuale supporto di EIOPA, debbano giungere alle decisioni congiunte per l'adozione di un piano di risoluzione di un gruppo (art. 11, co. 4) o sulle misure necessarie per affrontare o rimuovere impedimenti alla risoluzione del gruppo (art. 16, co. 4).

⁴⁵ Nella l.c.a. il Tribunale fallimentare resta, come nel fallimento, un ulteriore presidio alla legittimità della procedura e alla tutela dei creditori e decide su tutte le controversie funzionalmente collegate alla l.c.a., tra cui impugnazioni o opposizioni allo stato passivo, al piano di riparto finale o a una proposta di concordato.

In particolare gli Stati membri hanno la possibilità, non l'obbligo, di imporre che una decisione di adottare una misura di gestione della crisi sia soggetta al preventivo controllo di legittimità da parte dell'autorità giudiziaria, a condizione che il giudizio sia svolto con urgenza.

Gli Stati membri devono inoltre prevedere il diritto di qualsiasi interessato di impugnare la decisione di adottare una misura di gestione della crisi, a condizione che i tribunali nazionali si basino sulle valutazioni economiche svolte dall'autorità di risoluzione.

Si può ipotizzare la competenza del Tribunale fallimentare, con decisioni in camera di consiglio e il limite dell'insindacabilità della convenienza economica dell'operazione, già presenti nel nostro ordinamento (ad es. artt. 15, 26, 180, 213 e 214 l.fall. e 262 CAP)⁴⁶.

In ogni caso l'impugnazione non comporta la sospensione automatica degli effetti della decisione contestata, che è immediatamente esecutiva, perché vi è la presunzione relativa che la sospensione sarebbe contraria all'interesse pubblico. Inoltre l'annullamento della decisione dell'autorità di risoluzione deve lasciare impregiudicati i diritti acquisiti dai terzi in buona fede in virtù delle operazioni di risoluzione e in tali casi il ricorrente potrà ottenere solo la compensazione della perdita subita.

La Proposta di Direttiva agli artt. 9-16 impone alle autorità di risoluzione la predisposizione di dettagliati piani per stabilire le azioni da adottare ove si verificano le condizioni per la risoluzione.

La pianificazione dovrebbe interessare il 70% delle imprese in ciascuno Stato membro, con la possibilità di escludere le imprese a basso profilo di rischio in base a criteri di proporzionalità e alle ripercussioni previste in caso di dissesto.

Si osserva che potrebbe rivelarsi opinabile tale percentuale fissata per tutti gli Stati senza considerare le specificità dei singoli mercati nazionali.

I piani di risoluzione non dovranno fare affidamento su alcun sostegno finanziario pubblico straordinario né gravare sui contribuenti, considerando anche che uno degli obiettivi della risoluzione è proprio consentire al mercato assicurativo di riassorbire la crisi di un'impresa senza oneri per le finanze pubbliche.

⁴⁶ Si può ipotizzare anche la giurisdizione del TAR, che nel settore assicurativo sussiste ad es. sui ricorsi per l'annullamento delle sanzioni amministrative e dei provvedimenti di revoca dell'autorizzazione.

La pianificazione presuppone anche che le autorità effettuino una valutazione della possibilità di risoluzione degli assicuratori e, nei limiti della loro discrezionalità tecnica, eliminino i fattori che ostacolerebbero la risoluzione richiedendo alle imprese gli interventi di semplificazione strutturale e le operazioni strettamente necessarie a tal fine.

Trattasi di un potere delicato che, ove portato oltre limiti ragionevoli, rischia di invadere il campo della *governance* societaria. Inoltre il piano dovrebbe comunque essere aperto e lasciare spazio di manovra all'autorità di risoluzione al momento del dissesto, in modo da consentirle gli interventi più opportuni, anche discostandosi da quanto in origine previsto ove richiesto dalle circostanze del caso concreto.

Nel piano, oltre a indicare il trattamento dei creditori in base ai privilegi e alle priorità normative, si potrebbero predeterminare classi di creditori e il trattamento delle stesse, con attenzione ad esempio ai fornitori e agli agenti, anche per garantire la continuità delle funzioni essenziali.

7. Obiettivi, condizioni e principi generali.

L'art. 18 della Proposta di Direttiva prevede che le autorità di risoluzione debbano scegliere gli strumenti e i poteri più adatti a conseguire gli obiettivi della risoluzione: (a) tutelare i creditori di assicurazione; (b) mantenere la stabilità finanziaria del mercato, prevenendo possibili effetti di contagio; (c) garantire la continuità delle funzioni essenziali; (d) salvaguardare le finanze pubbliche.

La Proposta sancisce che tali obiettivi rivestono pari importanza e che "gli Stati membri provvedono affinché le autorità di risoluzione li ponderino opportunamente a seconda della natura e delle circostanze di ciascun caso".

Inoltre l'art. 18 della Proposta sembra introdurre un quinto obiettivo, che rafforza l'importanza dell'obiettivo (c), nella misura in cui stabilisce che le autorità devono ridurre al minimo il costo della risoluzione ed evitare la distruzione di valore.

Ad avviso di chi scrive l'art. 18 così formulato presenta delle criticità.

Risulta più complesso rispetto ai principi di Solvency II e alle norme attributive dei poteri all'IVASS⁴⁷, che fissano in modo cristallino quale fine principale la tutela dei creditori di assicurazione.

⁴⁷ Ai sensi dell'art. 3 CAP "Scopo principale della vigilanza è l'adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative. A tal fine l'IVASS

Come visto (§ 3) i singoli contratti assicurativi sono aleatori e le coperture assicurative assolvono un importante ruolo di protezione dai rischi, ripartizione sociale dei danni e sostegno all'economia reale⁴⁸. Ciò avvalorata l'utilità di soluzioni alle crisi in chiave di continuità aziendale, ma sempre per la salvaguardia dei consumatori. Gli assicurati necessitano di tutele ove ripongano fiducia in un mercato sano e scelgano di acquistare polizze, ma ancor di più ove vi siano obbligati *ex lege* con limitata libertà a contrarre. Non possono essere "abbandonati" in caso di crisi di un'impresa, soprattutto di un assicuratore con portafoglio concentrato in rami obbligatori.

Una chiara indicazione a livello europeo di una gerarchia tra obiettivi della *resolution* con la tutela dei creditori di assicurazione al primo posto garantirebbe una maggiore fiducia nel settore, coerenza con il *framework* Solvency II, risolverebbe le possibili tensioni tra obiettivi e ridurrebbe il rischio di arbitrarietà tra i giudizi delle NCAs dei vari Stati membri.

La tutela prioritaria dei crediti di assicurazione inoltre è un caposaldo della l.c.a., visto il privilegio speciale riconosciuto a tale categoria dall'art. 275 Solvency II⁴⁹ e dall'art. 258 CAP⁵⁰. Il commissario liquidatore ai

persegue la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e riassicurazione, nonché, unitamente alla CONSOB, ciascuna secondo le rispettive competenze, la loro trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. Altro obiettivo della vigilanza, ma subordinato al precedente, è la stabilità del sistema e dei mercati finanziari". Dunque la tutela degli assicurati è prioritaria rispetto alla tutela della stabilità dei mercati assicurativi.

Tale disposizione riveste una fondamentale importanza perché giustifica l'attribuzione all'IVASS di poteri anche regolamentari e sanzionatori, a tutela del risparmio che ha copertura costituzionale nell'art. 47 Cost.

⁴⁸ V. Quaderno IVASS n. 11, parte III, *La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018, 181 ss.

⁴⁹ Articolo 275

1. Gli Stati membri provvedono affinché i crediti di assicurazione prevalgano sugli altri crediti verso l'impresa di assicurazione come uno o entrambi i casi seguenti:

a) per quanto riguarda le attività che rappresentano le riserve tecniche, i crediti di assicurazione beneficiano di un privilegio assoluto su ogni altro credito verso l'impresa di assicurazione; o

b) per quanto riguarda l'insieme delle attività dell'impresa di assicurazione, i crediti di assicurazione hanno un privilegio di grado superiore a tutti gli altri crediti verso l'impresa di assicurazione con l'unica eccezione possibile dei: i) crediti di lavoratori dipendenti risultanti da contratti o da rapporti di lavoro; ii) crediti di imposta vantati da enti pubblici; iii) crediti di regimi di previdenza sociale; iv) crediti rispetto ad attività sulle quali gravano diritti reali. (...)

⁵⁰ L'art. 258 CAP opta per l'opzione a) dell'art. 257 Solvency II, prevedendo al co. 1 che gli attivi a copertura delle riserve tecniche che alla data del provvedimento di l.c.a. risultano iscritti nell'apposito registro sono riservati in via prioritaria al soddisfacimento

sensi degli artt. 276 Solvency II e 258 CAP deve tenere un separato registro degli attivi a copertura delle riserve tecniche su cui i creditori di assicurazione hanno un privilegio speciale con priorità anche rispetto a tutti gli altri privilegiati.

Perciò mantenere la tutela dei creditori di assicurazione come obiettivo prioritario anche della risoluzione, agevolerebbe pure il rispetto del *no-creditor-worse-off*.

Il NCWO si estrapola da vari punti della Proposta di Direttiva, ma non risulta espressamente posto tra le condizioni per la risoluzione enunciate nell'art. 19 della Proposta.

L'art. 19 prevede che le autorità di risoluzione avviino la risoluzione in presenza di tre condizioni: (i) l'impresa di (ri)assicurazione si trova in dissesto o è a rischio di dissesto; (ii) non vi sono misure alternative del settore privato o misure di vigilanza che possano evitare il dissesto in tempi ragionevoli; (iii) la risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico, ossia per il conseguimento di uno o più dei quattro obiettivi dell'art. 18.

La risoluzione va preferita alla liquidazione se garantisce il miglior raggiungimento degli obiettivi enunciati nell'art. 18. Si tratta di un principio nuovo che si sovrappone al NCWO. L'esperienza mostra che già il classico NCWO è complesso da applicare, perché implica valutazioni prospettiche sui tempi di smontamento delle riserve e di realizzo dell'attivo, sull'ammontare dei crediti definitivi e dell'attivo distribuibile, nonché sui costi da sostenere in pre-deduzione. Aggiungere anche la valutazione sulle possibilità di realizzare i così vari e ampi obiettivi dell'art. 18, senza porre la tutela dei crediti di assicurazione al primo posto, renderà la decisione ardua e potrebbe esporre al rischio di scelte politiche e oscillanti.

Il NCWO riemerge come principio fondamentale nel considerando 32 e nell'art. 22 della Proposta, ai sensi del quale nessun azionista o creditore deve sostenere con la risoluzione perdite più ingenti di quelle che avrebbe sostenuto se l'impresa di (ri)assicurazione fosse stata liquidata con procedura ordinaria, in conformità alle salvaguardie previste dagli artt. 53 - 55 per l'esercizio dei poteri di cessione parziale e di svalutazione o conversione.

Resta tuttavia poco chiaro il coordinamento con l'art. 19 della Proposta.

delle obbligazioni derivanti dai contratti ai quali essi si riferiscono e disciplina nel dettaglio la priorità nei rami vita al co. 3 e danni al co. 4.

L'art. 23 della Proposta infatti sancisce che l'autorità deve accertare la sussistenza delle condizioni di cui all'art. 19 prima di sottoporre a risoluzione un'impresa, secondo una valutazione equa prudente e realistica di attività e passività, diritti e obblighi, incaricando un professionista indipendente o in subordine direttamente.

L'art. 54 invece prevede che un professionista indipendente effettui la valutazione sul rispetto del principio *no-creditors-worse-off*, distinta da quella effettuata ex art. 23, dopo che l'azione di risoluzione è già stata adottata.

Se *ex post* emerge che l'autorità avrebbe dovuto avviare la l.c.a. anziché la risoluzione, ai sensi dell'art. 55 della Proposta si deve riconoscere agli azionisti o ai creditori il diritto ad incassare la differenza tra quanto hanno ricevuto dalla risoluzione e quanto avrebbero ottenuto con la l.c.a.

Risulta di sicuro meritevole questo obbligo di controllo successivo del NCWO e di ripianamento delle perdite. Tuttavia sorge il dubbio sulla effettiva disponibilità dell'autorità ad "auto-valutare", tramite un suo esperto di fiducia, in senso negativo il suo precedente operato. Inoltre l'autorità potrebbe incontrare difficoltà a reperire le risorse necessarie a pagare la differenza e sarebbe esposta ad azioni risarcitorie.

Per questi motivi non si coglie la ragione di una valutazione solo successiva e non anche prognostica del NCWO. Forse a livello nazionale le autorità di risoluzione preferiranno verificare il rispetto del NCWO anche *ex ante*, per cautelarsi da giudizi negativi successivi ed azioni risarcitorie, dando priorità alla tutela degli assicurati tra le valutazioni preventive richieste dal combinato disposto degli artt. 18, 19 e 23 della Proposta. Tuttavia è auspicabile una precisazione in tal senso nella Direttiva.

Un ultimo cardine della risoluzione, indicato già da EIOPA, è la necessità di garantire la continuità dei servizi e delle funzioni essenziali dell'impresa.

Nel settore bancario sono individuati specifici servizi quali ad esempio i pagamenti agli sportelli.

Nel settore assicurativo EIOPA, come visto, si è limitata a fornire l'esempio delle funzioni informatiche (IT). Trattasi di una funzione fondamentale, ma occorrerebbero ulteriori indicazioni legate alla specifica attività assicurativa, almeno per le assicurazioni obbligatorie.

Neanche la Proposta di Direttiva individua nel dettaglio i servizi e le funzioni essenziali, ma al considerando 72 e all'art. 9 attribuisce all'EIOPA

il compito di specificare, entro 18 mesi dall'entrata in vigore della Direttiva, i criteri per l'individuazione delle funzioni essenziali mediante orientamenti ai sensi dell'art. 16 del regolamento (UE) n. 1094/2010.

La continuità delle funzioni essenziali è ampiamente richiamata nella Proposta⁵¹.

L'art. 2 della Proposta definisce le funzioni essenziali: attività, servizi o operazioni svolti da un'impresa di (ri)assicurazione a beneficio di terzi che non possono essere sostituiti entro termini o a costi ragionevoli, laddove l'incapacità dell'impresa di svolgere dette attività, servizi o operazioni avrebbe probabilmente un impatto significativo sul sistema finanziario e sull'economia reale di uno o più Stati membri, anche incidendo sul benessere sociale di un gran numero di creditori di assicurazione o provocando turbative sistemiche o minando la fiducia generale nella prestazione di servizi assicurativi.

L'art. 9 della Proposta sancisce che i piani di risoluzione devono contenere "la dimostrazione di come le funzioni essenziali e le linee di *business* principali possano essere separate dalle altre funzioni, sul piano giuridico ed economico, nella misura necessaria a garantire la continuità in caso di dissesto" e "la descrizione delle operazioni e dei sistemi essenziali necessari per assicurare la continuità del funzionamento dei processi operativi dell'impresa"⁵². L'art. 15 attribuisce all'autorità il potere di imporre modifiche alle strutture giuridiche o operative dell'impresa di (ri)assicurazione affinché le funzioni essenziali possano essere separate da altre funzioni in caso di risoluzione.

Inoltre l'obbligo di garantire la continuità delle funzioni essenziali è richiamato dalle disposizioni sui poteri di risoluzione tra cui: l'art. 34, ai sensi del quale le autorità di risoluzione possono escludere talune passività dalla svalutazione e conversione qualora l'esclusione sia necessaria e proporzionata per garantire la continuità delle funzioni essenziali; art. 41, che tra i poteri accessori prevede l'imposizione di meccanismi di garanzia della continuità operativa necessari per assicurare che l'azione di risoluzione sia efficace, in particolare la continuità (a) dei contratti stipulati dall'impresa soggetta a risoluzione e (b) della rappresentanza processuale⁵³.

⁵¹ V. considerando 3 e 20 nonché 7, 8, 9, 29, 31.

⁵² L'art. 10 aggiunge che il piano di risoluzione di gruppo deve esporre le azioni di risoluzione da avviare in relazione a ciascun soggetto qualora siano necessarie misure per garantire la continuità delle funzioni essenziali.

⁵³ V. anche considerando 41 e 46.

A tutela degli assicurati si può quindi ipotizzare che tra le funzioni essenziali che individuerà EIOPA vi saranno quelle necessarie a garantire la continuità delle coperture assicurative.

In proposito nell'ordinamento italiano, come suesposto, l'art. 169 CAP già precisa che le polizze in corso continuano a coprire i rischi fino a 60 giorni dall'apertura della l.c.a. e, se si tratta di una polizza RCA, fino alla scadenza del periodo per cui è stato pagato il premio, a tutela dei creditori di assicurazione.

È anche prevista la continuità nell'attività di liquidazione dei sinistri tramite l'intervento del commissario liquidatore e/o nel settore RCA delle imprese designate che operano per conto del Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada (§ 13).

Gli assicurati e i danneggiati RCA non subiscono così alcun pregiudizio dall'eliminazione dell'impresa dal mercato.

Meccanismi analoghi potrebbero essere previsti per garantire la continuità delle coperture anche negli altri rami assicurativi.

Sul punto si ritiene che la continuazione del contratto assicurativo danni andrebbe garantita solo per un periodo limitato, ma non per tutta la durata della procedura di risoluzione, ad esempio per 60 giorni o, per tutte le assicurazioni obbligatorie, fino alla scadenza del periodo per cui è stato pagato il premio. Ciò perché i consumatori possono trovare prodotti assicurativi migliori. Anzi la mobilità verso imprese più competitive è indice di un mercato effettivamente concorrenziale. Nel settore assicurativo non vi è l'esigenza del settore bancario di garantire la continuità dei pagamenti agli sportelli e di restituire i risparmi depositati sui conti corrente. Un assicuratore in dissesto finché il sinistro non si è verificato non deve alcun indennizzo. Perciò può essere conveniente nella gestione della crisi, come nella l.c.a., consentire all'assicurato di recedere dal contratto e chiedere la restituzione del solo premio non goduto, così gravando l'impresa di un debito inferiore a quello che avrebbe se si verificasse il sinistro.

Un buon obiettivo della risoluzione può essere allora la continuità dei contratti assicurativi per il tempo necessario ai contraenti a trovare una polizza alternativa più conveniente e sicura, riconoscendo il diritto di recesso e riducendo l'esposizione potenziale dell'impresa in dissesto.

Discorso parzialmente diverso vale per i contratti vita ove i premi versati sono in genere rilevanti e l'esercizio del diritto di riscatto graverebbe la compagnia dell'obbligo di liquidare importi notevoli.

Ad avviso di chi scrive è senza dubbio necessario garantire la continuità dei servizi di liquidazione dei danni derivanti dai sinistri e di calcolo delle rendite/capitali dovuti nelle polizze vita.

Altri esempi di servizi essenziali possono essere l'ordinata tenuta della contabilità di polizze e premi e la continuità dei rapporti di riassicurazione e coassicurazione, per ridurre i rischi di fuga dei riassicuratori e depauperamento dell'attivo.

8. I nuovi strumenti di risoluzione.

La Proposta di Direttiva, in linea con le *opinions* EIOPA, prevede che l'autorità di risoluzione, una volta verificato che le condizioni per la risoluzione sono soddisfatte, può applicare cinque strumenti di risoluzione e molteplici poteri indicati ai Capi III e IV, artt. 26-52.

Gli strumenti di risoluzione sono: a) il *solvent run-off*; b) la vendita dell'attività d'impresa; c) l'impresa-ponte; d) la separazione di attività e passività; e) la svalutazione o conversione.

Ai sensi dell'art. 26 della Proposta tali strumenti possono essere utilizzati in modo combinato o alternativo, salvo la separazione di attività e passività che può essere applicata solo insieme ad un altro strumento.

L'art. 26, co. 6, precisa che tutte le cessioni di attività, diritti o passività da un'impresa in risoluzione a un altro soggetto debbano essere esenti, in caso di successiva liquidazione per insolvenza, da azioni revocatorie o comunque dalle norme sull'annullabilità o l'inopponibilità previste dai diritti fallimentari nazionali. Tale disposizione sembra presentare la stessa *ratio* delle esenzioni da revocatoria volte ad esempio a favorire il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione e i piani di risanamento.

Gli strumenti di risoluzione comportano dei costi da soddisfare in pre-deduzione, come la remunerazione degli esponenti dell'impresa ponte o della società veicolo, che gravano sui creditori dell'impresa in risoluzione riducendone l'attivo. In proposito l'art. 26, co., della Proposta di Direttiva prevede che l'autorità di risoluzione può recuperare le spese sostenute: (a) detraendole da eventuali corrispettivi pagati da un ricevente/acquirente all'impresa in risoluzione o, a seconda dei casi, ai proprietari di azioni o altri

titoli di proprietà; (b) recuperandole dall'impresa soggetta a risoluzione; (c) detraendole da eventuali proventi derivanti dalla cessazione dell'attività dell'impresa-ponte, della società veicolo o dell'impresa di (ri)assicurazione in *solvent run-off*⁵⁴.

Se si interpreta correttamente il NCWO, bisognerebbe evitare che tali costi siano superiori a quelli della l.c.a.

8.1 Il solvent run-off.

Lo strumento del *solvent run-off*, ai sensi dell'art. 27 della Proposta, consiste nella revoca dell'autorizzazione a concludere nuovi contratti di (ri)assicurazione, al fine di limitare l'attività dell'impresa alla gestione del proprio portafoglio esistente e massimizzare la copertura dei crediti di assicurazione fino alla liquidazione.

Nel corso del *run-off* l'autorità di risoluzione, in stretta collaborazione con l'autorità di vigilanza: verifica che il personale dell'impresa sia adeguatamente formato e competente; monitora i costi e le spese dell'impresa per preservarne il valore e la commerciabilità; limita o vieta qualsiasi remunerazione del capitale e degli strumenti assimilabili, compresa la distribuzione dei dividendi, nonché tutte le remunerazioni variabili e i benefici pensionistici discrezionali; valuta le modifiche alle attività; vigila sui trattati di riassicurazione e impone revisioni attuariali indipendenti trimestrali delle riserve patrimoniali e tecniche.

La risoluzione mediante *run-off* si concluderà con la cessazione dell'impresa risolta, che potrà avvenire mediante: (a) fusione con un altro soggetto, (b) vendita a un acquirente terzo della totalità o quasi delle attività, dei diritti e delle passività, (c) intera liquidazione delle attività e assolvimento delle passività, o (d) liquidazione con la procedura nazionale prevista per l'insolvenza se il valore patrimoniale netto dell'impresa soggetta a risoluzione è diventato negativo.

Si tratta di uno strumento già testato dalle NCAs. L'IVASS in particolare ha una consolidata esperienza nel *run-off* di imprese, soprattutto in lps per criticità rilevate insieme all'autorità dello Stato membro ove

⁵⁴ I successivi articoli sugli strumenti di risoluzione precisano che, fatto salvo l'art. 26, i proventi derivanti dalla cessazione dell'attività dell'impresa in stato di *solvent run-off* vanno a vantaggio dei suoi azionisti, eventuali corrispettivi pagati dall'acquirente o dall'impresa-ponte vanno a beneficio dei proprietari delle azioni o di altri titoli di proprietà o dell'impresa soggetta a risoluzione, qualora una parte o la totalità delle attività o passività dell'impresa soggetta a risoluzione siano state cedute all'acquirente o all'impresa-ponte.

l'impresa ha la sede principale (autorità *home*). Oggi ove l'impresa non torna *in bonis* grazie ai piani di risanamento, né viene ceduta, è posta in l.c.a. Perciò questo strumento di risoluzione potrà essere attuato abbastanza agevolmente dall'Istituto.

L'art. 27 potrebbe esser oggetto di alcune revisioni nel corso dell'*iter* legislativo ai fini di maggiore chiarezza.

In particolare, oltre a possibili refusi, potrebbero presentare criticità le lettere (a) e (b), nella parte in cui prevedono la fusione "con un altro soggetto" o la vendita "a un acquirente terzo", senza specificare che l'altro soggetto o l'acquirente debba essere un assicuratore.

Ci si chiede se, sulla base di interpretazioni letterali e avulse da una lettura sistematica, alcune autorità di risoluzione potrebbero autorizzare anche la cessione o la fusione con imprese non assicurative, persino non finanziarie né bancarie, ad esempio con un'impresa IT. Ciò determinerebbe l'uscita del portafoglio assicurativo ceduto dalla vigilanza di qualsiasi *authority* e l'affidamento dei contratti assicurativi a soggetti privi di adeguate competenze per la liquidazione dei sinistri e il calcolo delle rendite vita e disinteressati a preservare una buona reputazione nella corretta gestione dei sinistri, con conseguenti lacune nella tutela dei creditori assicurativi.

Invero, ci sembra logico che l'art. 27 vada letto in combinato disposto con altre disposizioni poste a tutela dei creditori di assicurazione e in particolare con l'art. 31, co. 4, della Proposta di Direttiva, ai sensi del quale gli acquirenti di attività dell'impresa in risoluzione devono essere autorizzati all'esercizio delle attività che acquisiscono. Così come ci sembra, sulla base di un'interpretazione sistematica, che anche la fusione debba avvenire con un'impresa assicurativa.

L'ordinamento italiano in proposito è chiaro. Il trasferimento di portafoglio è ammesso solo con imprese assicurative autorizzate all'esercizio delle attività trasferite e che dispongano, tenuto conto del trasferimento, dei fondi propri ammissibili necessari per coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Regole analoghe sono fissate per la fusione e la scissione⁵⁵. Inoltre ai sensi dell'art. 168 CAP i contraenti con domicilio o sede legale in Italia hanno il diritto di recesso entro 60 giorni dalla pubblicazione in G.U. dell'autorizzazione all'operazione.

⁵⁵ V. artt. 198-201 CAP, Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008 e Regolamento ISVAP n. 33 del 10 marzo 2010.

Precisazioni letterali nell'art. 27, circa la natura assicurativa del cessionario e il diritto di recesso in caso di cessione di portafoglio o fusione di un'impresa in *solvent-run-off*, eviterebbero qualsiasi rischio di disaccordo tra autorità europee, divergenza che costringerebbe a sollevare una questione interpretativa dinnanzi alle istituzioni europee (EIOPA, Commissione, CGUE), con le connesse complessità e tempistiche.

8.2 *La vendita di attività.*

L'art. 28 della Proposta di Direttiva indica regole comuni per gli strumenti di vendita delle attività, impresa-ponte e separazione di attività e passività: le autorità di risoluzione dispongono di tali strumenti, anche senza il consenso degli azionisti dell'impresa in risoluzione o di terzi e senza l'obbligo di rispettare le procedure previste dal diritto societario o mobiliare; tali strumenti sono soggetti alle salvaguardie previste dalla Direttiva (titolo II, capo V, artt. 53 ss); l'acquirente o l'impresa-ponte devono poter continuare ad esercitare i diritti di accesso ai sistemi di pagamento, borse valori, garanzia e compensazione di cui beneficiava l'impresa in risoluzione; gli azionisti e i creditori dell'impresa in risoluzione che non vengono ceduti non vantano alcun diritto nei confronti dell'acquirente o dell'impresa-ponte.

Quanto nello specifico allo strumento della vendita, ai sensi dell'art. 29, l'autorità di risoluzione può autorizzare la vendita a condizioni commerciali della totalità o di parte dell'attività di un'impresa (ri)assicurativa, senza rispettare gli obblighi procedurali che sarebbero altrimenti applicabili.

Gli aggregati - *pool* - di azioni o altri titoli di proprietà, diritti, attivi e passivi dell'impresa in risoluzione possono essere venduti separatamente.

Nella vendita di attività, come anche nell'impresa-ponte, bisogna rispettare determinati criteri di commercializzazione, indicati dall'art. 29 della Proposta di Direttiva, tra cui: massima trasparenza, correttezza e veridicità nella rappresentazione del *pool* da cedere; nessun favoritismo né vantaggio indebito né discriminazione tra i potenziali acquirenti; assenza di qualsiasi conflitto di interessi; celerità; prezzo di vendita più alto possibile.

Va evidenziata l'importanza rivestita da tali criteri per garantire la concorrenza leale all'interno del mercato unico europeo. Appare esposta al rischio di interpretazioni discrezionali, a danno della concorrenza, la previsione dell'art. 29 secondo cui "le autorità di risoluzione possono

decidere di non rispettare l'obbligo e i requisiti di commercializzazione qualora accertino che ciò potrebbe compromettere uno o più degli obiettivi della risoluzione di cui all'articolo 18". L'ampiezza degli obiettivi rende tale deroga vaga ed estesa.

Ai sensi dell'art. 31, la vendita avviene a condizioni di mercato e, come detto, ad un acquirente che disponga di un'adeguata autorizzazione all'esercizio dell'attività che acquisisce.

Qualora una cessione di azioni o di altri titoli di proprietà comporti l'acquisizione o l'aumento di una partecipazione qualificata in un'impresa di (ri)assicurazione, l'autorità di vigilanza effettua la valutazione richiesta a norma degli artt. 57-62 della direttiva 2009/138/CE (Solvency II) tempestivamente, in modo da non ritardare l'applicazione dello strumento di risoluzione. All'esito di tale valutazione l'autorità di risoluzione può anche chiedere la dismissione di tali azioni o titoli.

Al fine di esercitare il diritto di libera prestazione di servizi o di stabilimento in un altro Stato membro ai sensi di Solvency II, l'acquirente è considerato una continuazione dell'impresa soggetta a risoluzione e dispone degli stessi diritti che erano esercitati da quest'ultima.

Non è sempre agevole trovare in breve tempo un acquirente privato interessato ad un'impresa in dissesto. Per questo la Proposta di Direttiva prevede gli strumenti dell'impresa ponte e della società veicolo.

8.3 *L'impresa ponte.*

L'autorità di risoluzione può disporre la cessione della totalità o di parte delle azioni, dei titoli, delle attività, delle passività o dei diritti del (ri)assicuratore in risoluzione ad un'impresa ponte, ossia un soggetto controllato da poteri pubblici che si occuperà di vendere sul mercato i *pools* acquistati.

L'impresa ponte deve essere almeno in parte di proprietà di una o più autorità pubbliche, inclusa eventualmente l'autorità di risoluzione, deve essere autorizzata ai sensi della direttiva Solvency II e sottoposta ai poteri di vigilanza delle autorità di vigilanza e risoluzione descritti nel dettaglio dall'art. 33⁵⁶, quali ad esempio l'approvazione dell'atto

⁵⁶ l'autorità di risoluzione: a) ha approvato gli atti costitutivi dell'impresa-ponte; b) ne nomina o approva l'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza; c) approva la remunerazione dei membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza e ne stabilisce le responsabilità; d) approva la strategia e il profilo di rischio dell'impresa-ponte; e-f) l'impresa-ponte è autorizzata conformemente alla direttiva 2009/138/CE, è

costitutivo, la nomina vertici aziendali e l'autorizzazione all'esercizio delle attività assicurative cedute.

Le operazioni dell'impresa-ponte devono avere natura temporanea e mirare alla vendita dell'attività a un acquirente privato appena le condizioni di mercato diventano adeguate. È considerata una continuazione dell'impresa soggetta a risoluzione, può continuare ad esercitare i diritti che spettavano a quest'ultima, ma non può stipulare nuovi contratti di assicurazione né modificare gli esistenti in modo tale da incrementare i crediti di assicurazione.

Non è responsabile nei confronti degli azionisti e dei creditori dell'impresa oggetto di risoluzione. I membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza o dell'alta dirigenza non hanno responsabilità per atti od omissioni nell'esercizio delle proprie funzioni, salvo che per colpa grave e danni diretti ai diritti di azionisti o creditori.

La Proposta di Direttiva prevede anche che gli Stati membri possano limitare ulteriormente tali responsabilità. Tale disposizione ad avviso di chi scrive porrebbe problemi ove non fosse bilanciata dal riconoscimento dei poteri di esperire azioni di responsabilità all'amministratore nominato dall'autorità di risoluzione a tutela dei creditori sociali e dei soci dell'impresa in risoluzione.

Come suesposto nella l.c.a. il commissario liquidatore esercita azioni di responsabilità nei confronti dei cessati organi societari e può esercitare il medesimo potere nei confronti di un precedente commissario rimosso dall'autorità di vigilanza. Tali azioni hanno spesso esiti favorevoli, con la condanna dei cessati organi aziendali o dell'ex commissario al pagamento di risarcimenti dei danni cospicui, che incrementano l'attivo da ripartire tra i creditori. La mancanza di azioni di responsabilità nel contesto della risoluzione potrebbe quindi comportare una violazione del NCWO rispetto alla l.c.a., oltre al discredito sociale del settore e della procedura.

L'autorità di risoluzione controlla che le passività cedute all'impresa-ponte non superino le attività e in determinati casi può revocare le cessioni eseguite.

soggetta a vigilanza a norma della stessa ed è in possesso dell'autorizzazione necessaria per svolgere le attività o prestare i servizi acquisiti; g) il suo funzionamento è conforme alla disciplina degli aiuti di Stato dell'Unione e l'autorità di risoluzione può stabilire di conseguenza eventuali restrizioni al suo funzionamento.

I rami dell'impresa non interessati dalla vendita o dalla cessione all'impresa-ponte possono essere sottoposti all'ordinaria procedura di insolvenza.

8.4 *La separazione di attività e passività.*

La Proposta di Direttiva all'art. 30 prevede che le autorità di risoluzione possano cedere le attività e/o le passività deteriorate o problematiche a una società veicolo affinché questa le gestisca e realizzi o risolva nel tempo.

Rispetto all'impresa-ponte non cambia tanto la natura del soggetto cessionario, poiché la società veicolo è configurata sempre come una persona giuridica interamente o parzialmente di proprietà di una o più autorità pubbliche e vigilata dall'autorità di risoluzione in termini analoghi a quelli previsti per l'impresa-ponte.

Peculiare è l'obiettivo della società veicolo: ricevere, in tutto o in parte, le attività, i diritti e le passività, soprattutto deteriorate, di una o più imprese in risoluzione o di un'impresa-ponte, per gestirle al fine di massimizzarne il valore attraverso la vendita o la liquidazione ordinata. Appare configurata come la *bad bank* nella risoluzione bancaria⁵⁷. Se il valore dei cespiti attivi o passivi è scarso o negativo, l'autorità può autorizzare la cessione ad un prezzo simbolico o il versamento di un corrispettivo o un finanziamento dal cedente a favore della società-veicolo.

Al fine di ridurre al minimo le distorsioni della concorrenza e i rischi di azzardo morale, l'art. 30 sancisce che si può ricorrere a questo strumento di risoluzione soltanto in combinazione con un altro strumento e solo se: la situazione del particolare mercato per le attività, i diritti o le passività in questione è tale che una loro liquidazione (sottocosto) potrebbe turbare uno o più mercati finanziari; la cessione è necessaria per facilitare il *solvent run-off* o il corretto funzionamento dell'impresa in risoluzione o dell'impresa-ponte e per massimizzare i proventi della liquidazione. Ad avviso di chi

⁵⁷ Per le *bad-bank* V. WIGGINS, WEDOW, METRICK, *European Banking Union B: The Single Resolution Mechanism*, in Yale Program on Financial Stability Case Study, 2014, 9 e G. BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Bancaria Editrice, Milano, 2015, 119. lo strumento mira a conferire all'Autorità di risoluzione il potere di separare gli attivi buoni dagli attivi deteriorati presenti nel bilancio della banca in crisi (o anche dell'ente-ponte) e trasferire tali attivi deteriorati o di difficile valutazione o realizzo ad una o più *bad bank*, allo scopo di facilitare l'utilizzo o assicurare la buona riuscita di altro strumento di risoluzione.

scrive andrebbe poi posta attenzione sulle eventuali operazioni di cartolarizzazione degli attivi deteriorati compiute dalla società-veicolo.

In determinati casi l'autorità di risoluzione può ritrasferire all'impresa in risoluzione quanto ceduto alla società veicolo, in modo analogo a quanto previsto per l'impresa-ponte.

La società veicolo e i suoi esponenti beneficiano delle stesse limitazioni di responsabilità previste per l'impresa-ponte.

8.5 La conversione o svalutazione di attività e passività.

Il potere di svalutare o convertire gli strumenti di capitale, titoli di debito e altre passività ammissibili è previsto dagli artt. 34-39 della Proposta di Direttiva per facilitare l'esercizio di altri strumenti di risoluzione.

In particolare, ai sensi dell'art. 34, tale strumento è funzionale a: ricapitalizzare l'impresa in misura sufficiente ad applicare il *solvent run-off* mantenendo l'autorizzazione a norma della direttiva Solvency II; convertire in capitale o svalutare il valore nominale dei crediti o dei titoli di debito ceduti a un'impresa ponte, a una società veicolo o a una società acquirente.

In linea di principio questo strumento andrebbe applicato secondo l'ordine di priorità dei crediti previsto nelle procedure ordinarie di insolvenza nazionali e pertanto i diritti degli azionisti dovrebbero essere esauriti prima di quelli degli altri creditori. La Proposta però introduce una gerarchia specifica dei crediti che integra e, se necessario, sostituisce quella stabilita dai diritti nazionali.

L'art. 34, co. 1, della Proposta attribuisce all'autorità di risoluzione anche il potere di convertire in capitale o svalutare il valore nominale dei crediti di assicurazione e ristrutturare i termini dei relativi contratti di assicurazione, per perseguire gli obiettivi di cui all'art. 18.

Di per sé tale strumento può non destare allarme, posto che si tratta pur sempre di un'impresa in dissesto, che realisticamente non ha attivi a copertura delle riserve tecniche sufficienti. In effetti nell'ordinamento italiano attuale, i creditori di assicurazione di imprese in l.c.a. non sono quasi mai soddisfatti per l'intero, nonostante il privilegio speciale sugli attivi a copertura, salvo i crediti per danni RCA che sono sempre coperti dal Fondo di Garanzia delle Vittime della Strada. Quindi anche nella l.c.a. di fatto i crediti di assicurazione sono svalutati.

Tuttavia si ravvisano alcuni elementi critici nella disciplina in esame.

La valutazione del *no-creditor-worse-off*, richiesta dal già menzionato art. 53, co. 2, tra le salvaguardie, dovrebbe garantire che i creditori i cui crediti sono stati svalutati o convertiti in titoli azionari non patiscano perdite superiori a quelle che avrebbero subito se l'impresa fosse stata liquidata. Restano però le perplessità esposte nel § 7 in relazione alla natura solo successiva di tale controllo.

Inoltre non si rinviene *prima face* l'elenco di condizioni aggiuntive per l'esercizio del potere di ristrutturare, eliminare o ridurre i debiti assicurativi e allocare le perdite agli assicurati fornito dall'Opinion EIOPA 2020, condizioni che rendevano la svalutazione dei crediti assicurativi l'ultimo strumento, a cui ricorrere in via del tutto eccezionale.

Inoltre la lettera dell'art. 34, co. 1, lett. b) nel consentire di "convertire in capitale o svalutare il valore nominale dei crediti, compresi i crediti di assicurazione", entra in contraddizione con gli artt. 26, co. 2, e 40 della Proposta che escludono la conversione in azioni e in strumenti di capitale dei crediti di assicurazione⁵⁸. Perciò occorrerà uno sforzo interpretativo sul punto o una correzione del testo.

Soprattutto è criticabile il rapporto tra l'art. 34, co. 1, e l'elenco delle passività escluse dallo strumento della svalutazione o conversione previsto dall'art. 34, co. 5.

L'art. 34, co. 5, della Proposta di Direttiva esclude sempre dalla svalutazione o conversione le passività: garantite; nei confronti di enti creditizi, imprese di investimento e imprese di assicurazione o di riassicurazione, ad eccezione dei soggetti che fanno parte dello stesso gruppo, con scadenza originaria inferiore a sette giorni; verso sistemi di pagamento e regolamento titoli con durata inferiore a sette giorni; verso i dipendenti, per quanto riguarda la retribuzione, i benefici pensionistici o altra remunerazione fissa; verso i fornitori di beni o servizi essenziali per il funzionamento dell'impresa, compresi i servizi informatici, le utenze e la locazione, la riparazione e la manutenzione dei locali; privilegiate verso le autorità tributarie e previdenziali; verso sistemi di garanzia delle assicurazioni.

⁵⁸ La Relazione introduttiva alla Proposta riporta a p. 10 che: "le autorità nazionali possono prendere in considerazione il ricorso allo strumento della svalutazione o conversione per ricapitalizzare un assicuratore in dissesto, a condizione che i crediti di assicurazione non vengano intaccati".

Non è chiaro perché nella risoluzione una qualsiasi passività garantita, ad esempio un mutuo assistito da ipoteca, debba essere considerato superiore a un credito di assicurazione e non risulta condivisibile la scelta di ritenere i creditori elencati all'art. 34, co. 5, meritevoli di maggiori tutele rispetto agli assicurati, ai danneggiati e ai beneficiari di contratti assicurativi. La Proposta di Direttiva sembra in contraddizione con il summenzionato art. 275 di Solvency II, che invece attribuisce privilegi speciali ai crediti di assicurazione.

Tanto più considerando che la Proposta incentiva la prosecuzione dei contratti di assicurazione in corso, attribuendo all'autorità di risoluzione anche poteri di sospensione temporanea dei diritti di recesso (art. 49), con conseguente aumento dell'esposizione degli assicurati al rischio di sinistri privi di copertura.

Sotto questo profilo appare più garantista la l.c.a. ove i creditori di assicurazione sono liberi di esercitare il diritto di recesso.

Tornando alla disciplina della conversione e svalutazione, gli artt. 35 ss. della Proposta forniscono nel dettaglio le tecniche per la cancellazione delle azioni o degli altri titoli di proprietà o per il loro trasferimento a creditori i cui crediti sono stati convertiti in azioni, nonché le tecniche per diluire gli azionisti convertendo strumenti di capitale, titoli di debito o altri crediti in azioni o titoli di proprietà.

Le autorità possono avvalersi dell'ausilio di un professionista indipendente e applicare tassi di conversione diversi a classi diverse di strumenti di capitale e passività, per compensare adeguatamente il creditore colpito dalle perdite della svalutazione o conversione e/o per dare un tasso maggiore alle passività di rango superiore.

Se un'autorità di risoluzione azzerà il valore di una passività, gli obblighi derivanti da tale passività che, al momento in cui è esercitato il potere, non sono ancora maturati sono considerati assolti a tutti gli effetti e non sono ammissibili in successive procedure di liquidazione. Se l'autorità svaluta, senza azzerare, la passività è assolta nella misura ridotta e il titolo della passività originaria resta valido per il valore nominale residuo.

Per consentire l'esercizio di tale strumento, l'autorità in sede di elaborazione e monitoraggio del piano di risoluzione verifica che l'impresa mantenga un capitale azionario sufficiente e sia in grado di emettere nuove azioni.

9. I poteri di risoluzione.

Il Capo IV (artt. 41-52) della Proposta prevede una serie di poteri generali e accessori molto pervasivi, funzionali all'esercizio degli strumenti di risoluzione.

I poteri generali delle Autorità di risoluzione, elencati dall'art. 40, sono in breve: (a) esigere le informazioni necessarie; (b) assumere il controllo dell'impresa soggetta a risoluzione ed esercitare tutti i diritti e i poteri conferiti agli azionisti, agli altri proprietari e all'organo amministrativo, direttivo o di controllo; (c) revocare l'autorizzazione a stipulare nuovi contratti di (ri)assicurazione e porre l'impresa in *run-off*; (d) trasferire le azioni o altri titoli di proprietà; (e) cedere diritti, attività e passività; (f) il delicato e criticabile potere di ristrutturare i crediti di assicurazione o di ridurre, anche a zero, il valore nominale o l'importo dovuto non ancora corrisposto dei titoli di debito o altre passività ammissibili, compresi i crediti di assicurazione; (g) ad eccezione dei crediti di assicurazione, il potere di convertire i titoli di debito e le passività ammissibili di un'impresa soggetta a risoluzione in azioni ordinarie o altri titoli di proprietà; (h) cancellare i titoli di debito, salvo quelli esenti da svalutazione; (i) ridurre anche a zero il valore nominale delle azioni; (j) imporre l'emissione di nuove azioni o altri strumenti di capitale; (k) l'utile e condivisibile potere di modificare o cambiare la scadenza dei titoli di debito o altre passività o modificarne gli interessi, a cui si aggiunge all'art. 51 lo specifico potere di sospendere temporaneamente i diritti di riscatto di polizze vita; (l) liquidare per *close-out* ed estinguere contratti finanziari; (m) rimuovere o sostituire l'organo amministrativo, direttivo o di controllo e l'alta dirigenza; (n) chiedere all'autorità di vigilanza la tempestiva valutazione dell'acquirente di una partecipazione qualificata.

Nell'esercizio di tali poteri le autorità di risoluzione devono rispettare le salvaguardie del Capo V, ma non sono soggette a nessun obbligo di preventiva notifica e richiesta di consenso ad altre persone pubbliche o private.

Ai sensi dell'art. 42 le autorità di risoluzione possono nominare un amministratore speciale in sostituzione dell'organo amministrativo, direttivo e di controllo dell'impresa in risoluzione. L'amministratore speciale, sotto la vigilanza dell'autorità di risoluzione, esercita tutti i poteri degli azionisti e dell'organo amministrativo, direttivo o di controllo. Ha la

funzione di promuovere gli obiettivi della risoluzione e attuare le azioni di risoluzione decise dall'autorità.

Le azioni e i poteri di risoluzione dovranno essere coerenti con la disciplina degli aiuti di Stato dell'Unione.

10. Riflessioni per l'ordinamento italiano.

Le autorità nazionali potranno prevedere, oltre alla serie minima di strumenti armonizzati, strumenti e poteri nazionali specifici, se compatibili con i principi e gli obiettivi del quadro di risoluzione dell'Unione⁵⁹.

Così si potrebbero inserire nell'ordinamento italiano strumenti e poteri innovativi che tengano conto delle specificità del settore assicurativo, rispetto a quello bancario, e delle caratteristiche del mercato nazionale.

In proposito si osserva che potrebbero essere utili ulteriori poteri volti a incrementare l'attivo dell'impresa in dissesto.

Ad esempio si potrebbe introdurre il potere contemplato nelle *Opinions EIOPA* di chiedere agli organi di vertice (amministratori, dirigenti, sindaci) dell'impresa la restituzione delle ultime remunerazioni variabili percepite in tutto o in parte.

Non sembra poi escluso dalla Proposta il potere dell'autorità di risoluzione di esercitare, eventualmente tramite l'amministratore speciale, azioni risarcitorie verso i cessati esponenti aziendali responsabili del dissesto, la società di revisione per *culpa in vigilando* o verso gli esponenti delle società veicolo o dell'impresa-ponte per gravi negligenze. Tuttavia sarebbe preferibile prevedere tale potere in modo espresso nella disciplina di attuazione della direttiva, anziché lasciarlo al diritto societario e civile.

Inoltre sarebbe fondamentale rafforzare i poteri volti ad evitare l'esodo dei riassicuratori, ad esempio congelando e prorogando i trattati riassicurativi in essere per un certo periodo, quanto meno per tutta la procedura di risoluzione, o prevedendo una sorta di revocatoria, con la dichiarazione di inefficacia dei recessi dei riassicuratori o dei mancati rinnovi dei trattati di riassicurazione avvenuti nei due anni precedenti alla dichiarazione di dissesto. L'autorità di risoluzione, coadiuvata dall'amministratore speciale e all'occorrenza da professionisti specializzati,

⁵⁹ L'art. 26 della Proposta di Direttiva riconosce agli Stati membri la libertà di conferire alle autorità di risoluzione ulteriori strumenti e poteri, esercitabili quando un'impresa di (ri)assicurazione soddisfa le condizioni di cui agli artt. 19 e 20, purché tali strumenti e poteri siano coerenti con gli obiettivi di cui all'art. 18 e con i principi generali di cui agli artt. 18 e 22 e non ostacolano un'efficace risoluzione di gruppo.

dovrebbe prestare attenzione alla contabilità tecnica sui trattati di riassicurazione vigenti e verificarne la tempestiva e completa esecuzione, posto che in genere una parte consistente delle riserve tecniche è coperta appunto da riassicurazioni.

Quanto all'attuazione degli strumenti e dei poteri già previsti dalla Proposta di Direttiva, ci sembra che sarà abbastanza agevole, modificando ed integrando disposizioni già presenti nel nostro ordinamento.

Sarà utile disciplinare nel dettaglio poteri di risoluzione volti a congelare temporaneamente le richieste di riscatto nel ramo vita.

Per la separazione di attività e passività, la vendita di attività e la cessione del portafoglio assicurativo, si potrà ricordare l'esperienza della Società Finanziaria Gestioni Assicurative (SOFIGEA)⁶⁰.

In un quadro di marcata semplificazione normativa e al fine di porre rimedio alla lunga durata delle procedure liquidatorie, si potrebbe attribuire, in ottica di continuità, all'impresa ponte, alla società veicolo o all'impresa assegnataria del portafoglio l'attività di quantificazione e liquidazione dei sinistri. Gli attivi e passivi trasferiti alla nuova impresa andrebbero gestiti tramite una gestione separata. L'eventuale sbilancio fra attivi e passivi dovrebbe essere posto a carico di un Fondo di risoluzione, che garantisca all'impresa cessionaria una dotazione iniziale per l'effettuazione dei pagamenti.

La svalutazione dei crediti andrebbe posta come strumento residuale a cui ricorrere solo in ultima istanza per straordinarie esigenze, come era stato prospettato da EIOPA.

Inoltre tra i creditori esenti, almeno in parte, da svalutazioni potrebbero essere contemplati i creditori di assicurazione, come espresso nel § 8.5, ma anche gli agenti dell'impresa, che rappresentano una categoria importante di operatori nello specifico settore assicurativo, munita spesso di tutele analoghe a quelle dei lavoratori subordinati.

⁶⁰ La Sofigea era una società finanziaria di salvataggio controllata dall'ANIA (Associazione Nazionale Imprese di Assicurazione), costituita nel 1978 per il salvataggio delle compagnie di assicurazione in crisi e posta in liquidazione volontaria nel 1990 per aver esaurito il suo ruolo. In dodici anni di attività ha assorbito circa 25 compagnie, facendosi carico degli assicurati, dei dipendenti e degli agenti, restituendo al mercato le compagnie risanate e versando parte dei ricavi delle vendite al FGVS.

IVASS, Quaderno n. 11, parte III, *La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018, 191.

V. MASCOLO, *Il trasferimento del portafoglio r.c. auto delle imprese di assicurazione in liquidazione coatta amministrativa*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1985, 3, 392 ss.

Ove fosse ritenuta necessaria la ristrutturazione o svalutazione dei crediti di assicurazione, si potrebbero al limite vagliare dei crediti assoggettabili a tale strumento in base ad una loro graduazione a seconda di tipologia, rami e obbligatorietà della polizza. Si potrebbe così ad esempio ammettere la svalutazione dei crediti per premi non goduti o delle polizze *linked*, considerando che in Italia i crediti assicurativi per sinistri sono già preferiti a quelli per il rimborso di premi non goduti (art. 258 CAP) e che le polizze *linked* presentano dei profili di rischio propri dei prodotti finanziari. Ad avviso di chi scrive però bisognerebbe eliminare del tutto la possibilità di svalutare o convertire i crediti per sinistri nei rami di assicurazione obbligatoria (ad es. RCA, responsabilità professionale, polizze fideiussorie per appalti pubblici), anche per dare agli assicurati maggiore fiducia nella stabilità del mercato assicurativo.

In termini generali si sottolinea che comunque la crisi di un'impresa assicurativa non è istantanea e concede il tempo per ipotizzare adeguate contromisure come conseguenza del peculiare "ciclo invertito" e delle specificità dei contratti assicurativi sopra evidenziate.

11. *Un possibile strumento: il workers-buy-out.*

Le aziende assicurative sono dotate di un elevato capitale umano di lavoratori muniti di specifiche competenze tecniche, come attuari, liquidatori e legali specializzati in diritto assicurativo⁶¹. Il settore assicurativo italiano è anche caratterizzato storicamente da società cooperative e mutue assicuratrici.

Pertanto si potrebbe valutare come ulteriore strumento di risoluzione a disposizione dell'autorità italiana il cd. *workers-buy-out* (WBO)⁶²: la possibilità di proporre operazioni di salvataggio da parte dei

⁶¹ Sulla valorizzazione del ruolo dei lavoratori nelle imprese V. L. SACCONI, F. DENOZZA, A. STABILINI, *Democratizzare l'economia, promuovere l'autonomia dei lavoratori e l'uguale cittadinanza nel governo dell'impresa: una proposta*, in *EconomEtica*, 2019, n. 75; D.J. STIGLITZ, *Moving Beyond Market Fundamentalism to a More Balanced Economy*, in «*Annals of Public and Co-Operative Economics*», 2009, vol. 80, n. 3, 345; A. BERNARDI, T. TREU, P. TRIDICO, *Lavoro e impresa cooperativa in Italia. Diversità, ruolo economico, relazioni industriali, sfide future*, 2011, Firenze, Passigli Editori.

⁶² S. MONNI, G. NOVELLI, L. PERA, A. REALINI, *Workers' Buyout: The Italian Experience, 1986-2016*, in *The International Journal Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 2017 Volume 4 Number 4 (June).

V. per altri strumenti di *buy-out* P. MONTALENTI, *Il leveraged buy-out*, Milano, Giuffrè, 1991. Per prospettiva UE PARLAMENTO EUROPEO, *Contributo delle cooperative al superamento della crisi*, 2012/2321(INI).

dipendenti dell'impresa. Sarebbe uno strumento particolarmente utile per le imprese di piccole e medie dimensioni.

Il WBO, introdotto in Italia dalla c.d. Legge Marcora (l. 27 febbraio 1985, n. 49), è stato valorizzato nelle ultime leggi finanziarie e nel c.d. Decreto Rilancio⁶³. Si è dimostrato un efficace strumento di salvataggio, con elevatissimo tasso di sopravvivenza delle imprese interessate, ed un argine al problema socio-economico del licenziamento dei lavoratori dipendenti.

Si consideri in proposito che i lavoratori dipendenti sono creditori privilegiati nella l.c.a. e una categoria di creditori particolarmente protetta anche nella Proposta di Direttiva⁶⁴. Perciò coinvolgerli nella risoluzione dell'impresa potrebbe anche ridimensionare il loro potenziale conflitto con i creditori di assicurazione.

Il fenomeno del WBO è un'operazione di Mergers & Acquisitions (M&A) e fa riferimento all'operazione di acquisizione del capitale di un'impresa da parte dei dipendenti della stessa⁶⁵.

Nel WBO la ristrutturazione o riconversione aziendale è effettuata dai lavoratori che acquistano una quota di maggioranza dell'impresa o di un suo ramo, investono le loro risorse (compresi mobilità Naspi e TFR), sono sostenuti da fondi (es. Fondo agevolato MiSE e finanziamenti del CFI⁶⁶) e partecipano alla gestione della nuova impresa spesso direttamente⁶⁷. La società in genere viene trasformata in cooperativa.

Nei piani di risoluzione IVASS potrebbe indicare le capacità tecniche e finanziarie dei dipendenti e le strutture organizzative necessarie per

⁶³ Art. 39, co. 5-bis, D.L. 19 maggio 2020, n. 34, convertito con modif. dalla l. 17 luglio 2020, n. 77

⁶⁴ Considerando 26 sul coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori nei piani e nella procedura di risoluzione. Art. 9 che impone l'analisi dell'impatto del piano di risoluzione sui dipendenti. Art. 22 obbligo di consultazione dei rappresentanti dei dipendenti. Considerando 50 e art. 41 sul diritto di dimissioni. Art. 34 sull'esenzione dalle svalutazioni dei crediti verso i dipendenti

⁶⁵ M.C. CATAUDELLA, *Workers buyout e soci lavoratori di cooperativa*, in G. Zilio Grandi, & M. Biasi (a cura di), *Commentario breve alla riforma Jobs Act*, 2016, Padova, CEDAM, 437; A. BERNARDI, S. MONNI (eds.) (2016), *The Co-operative firm. Keywords*, Roma, RomaTrE-Press.

⁶⁶ CFI - Cooperazione Finanza e Impresa - è una partecipata e vigilata dal Ministero dello Sviluppo Economico, ha lo scopo di promuovere la nascita e lo sviluppo di imprese cooperative di produzione e lavoro e di cooperative sociali. Si segnalano anche fondi regionali, come il Finanziamento agevolato WBO Regione Lazio.

V. per approfondimenti <https://www.cfi.it/finanziamento-agevolato-mise.php>

⁶⁷ A. LANZAVECCHIA, L. D'AURIZIO, *Crisi di impresa e workers buyout: quando salvare il lavoro non basta*, in *Contabilità, finanza e controllo*, 2013, vol. 11, 26.

l'eventuale *workers-buy-out*, gli interlocutori per attivare il procedimento (es. rappresentanze sindacali) e le modalità e percentuali di finanziamento con risorse proprie e fondi disponibili. Il monitoraggio dei requisiti tecnici e organizzativi richiesti dal piano potrebbe essere continuo, rientrando nell'attività di vigilanza e ispezione.

Al momento dell'attivazione della risoluzione l'IVASS dovrebbe verificare la permanenza delle condizioni per il *workers-buy-out* indicate nel piano, con gli eventuali adattamenti resi necessari dalle circostanze sopravvenute, valutare se i titolari di *key functions* individuati nel piano non sono responsabili della crisi e possono essere coinvolti e supervisionare il procedimento di *workers-buy-out*, nonché l'eventuale trasformazione della struttura societaria in cooperativa o mutua assicuratrice.

12. La mancata armonizzazione degli Insurance Guarantee Schemes.

Un'ampia gamma di poteri di risoluzione potrebbe essere esercitata in modo più efficace in presenza di Fondi di Garanzia (Insurance Guarantee Schemes - IGSs - o Policyholders Protection Schemes - PPSs).

Gli Insurance Guarantee Schemes (IGSs) usano i contributi versati dall'industria assicurativa per fornire protezione agli assicurati, ai beneficiari e ai danneggiati nel caso di dissesto di un assicuratore.

La Commissione nelle Q&A giustifica la mancata introduzione di una disciplina armonizzata dei Fondi con la necessità di evitare un incremento dei costi per gli assicuratori, concludendo che comunque *"the Commission is committed to reassessing the appropriateness and timing of alignment in the future"*⁶⁸.

La stessa Commissione nella relazione illustrativa alla Proposta di Direttiva evidenzia che, laddove disponibili a livello nazionale, i sistemi di garanzia delle assicurazioni potrebbero contribuire a finanziare il processo

⁶⁸ EUROPEAN COMMISSION, *Questions and Answers: Proposals for amendments to the Solvency II Directive and a new Insurance Recovery and Resolution Directive*, Brussels, 22 September 2021, 7: "IGSs use contributions raised by the insurance industry to provide last-resort protection for policyholders, beneficiaries and injured parties when their insurers cannot meet their contractual commitments in case of failure. There is currently no harmonised framework for IGSs in the EU. (...) Creating consistent last resort safety nets could promote trust in the Single Market for insurance. However, introducing a minimum common framework for IGSs might entail significant implementation costs for insurers, in particular for Member States that do not currently have such a scheme, or where changes would need to be made to existing schemes to comply with the new framework. The Commission assessed all these impacts and considers that, given the economic uncertainties created by the COVID-19 pandemic, as well as the need to focus on economic recovery, action to align rules for IGSs is not appropriate at this juncture..."

di risoluzione assorbendo le perdite. Così anche in caso di applicazione dello strumento della svalutazione o conversione, i creditori di assicurazione sarebbero protetti almeno in parte.

I fondi sono indispensabili per risolvere il problema dell'insufficienza dell'attivo, che permane anche nella risoluzione, qualunque sia lo strumento e il potere adottato.

EIOPA incoraggia da tempo i progetti di costituzione di fondi già in corso e in divenire⁶⁹.

Nell'Opinion del 2020 EIOPA evidenzia che "*Such harmonisation ... of insurance guarantee schemes is essential to complement the supervisory framework in order to contribute to ensuring similar level of protection to policyholders across the European Union*" e propone di introdurre un sistema europeo di fondi di garanzia nazionali o meccanismi alternativi dotati di caratteristiche minime armonizzate a vantaggio degli assicurati e della stabilità finanziaria⁷⁰.

In particolare, gli IGSs avrebbero come obiettivo primario la tutela dei creditori di assicurazione, mediante il pagamento degli indennizzi e/o la garanzia della prosecuzione delle coperture assicurative.

La competenza territoriale dei fondi dovrebbe essere basata sul principio del paese di origine (cd. *home-country principle*), con meccanismi alternativi di operatività da definire⁷¹.

I Fondi dovrebbero riguardare specifiche polizze sulla vita e danni e garantire la copertura di importi minimi armonizzati a livello dell'UE.

EIOPA ritiene che dovrebbero essere coperti dai fondi tutti i sinistri ove il dissesto dell'assicuratore potrebbe comportare gravi difficoltà finanziarie e sociali ad assicurati, danneggiati e beneficiari (es. assicurazione incendio, infortuni, malattia, RC, cauzioni con beneficiari persone fisiche) e i casi in cui vi sono esigenze di protezione contrattuale

⁶⁹ EIOPA, *EC Consultation on a possible recovery and resolution framework for financial institutions other than banks*, *Eiopa response*, dicembre 2012; *Opinion to institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the member states*, luglio 2017, *Discussion paper on guarantee schemes*, 2018; *Consultation papers on insurance guarantee schemes and on reporting and disclosure under Solvency II*, luglio 2019.

⁷⁰ EIOPA, *Opinion on the 2020 review of Solvency II*, eiopa-bos-20/749 17 december 2020, 6 e 12.

⁷¹ Un meccanismo proposto potrebbe imporre al Fondo dello Stato in cui l'impresa ha la sede principale il rimborso fino al livello minimo stabilito dalla normativa europea a favore di tutti gli assicurati, lasciando al Fondo del paese ospitante la possibilità di integrare il rimborso con importi superiori al minimo fissato a livello UE.

(es. salute, risparmio, vita, pensioni). Non dovrebbero essere garantiti dal fondo i rimborsi dei premi non goduti.

Gli Stati Membri dovrebbero indentificare i contratti assicurativi distribuiti a livello nazionale che corrispondono alle linee di *business* coperte a livello europeo e potrebbero estendere le coperture ad altri settori rilevanti nella loro giurisdizione e ad importi superiori al minimo europeo.

Secondo EIOPA i PPSs dovrebbero coprire solo le persone fisiche e le micro-persone giuridiche (*micro-sized legal entities*). Non dovrebbero invece garantire né le piccole e medie imprese né le compagnie e dovrebbero prevedere restrizioni alla copertura delle persone strettamente connesse con l'impresa in dissesto, come i membri del Consiglio di amministrazione.

Gli IGSs dovrebbero essere finanziati sulla base di contributi *ex ante* degli assicuratori, eventualmente integrati da accordi per il finanziamento *ex post* in caso di carenza di capitale. L'EIOPA consiglia di introdurre limiti massimi ai contributi annuali versati da un singolo assicuratore o dal settore nel suo insieme negli IGSs per mitigare il rischio di sovraccaricare il settore.

Come detto, le suddette proposte EIOPA non sono state ancora recepite dalla Commissione, ma possono già rappresentare un incentivo all'introduzione di nuovi fondi nell'ordinamento nazionale.

13. I Fondi di Garanzia nell'ordinamento italiano.

In Italia al momento sono previsti solo due fondi nazionali: il Fondo Garanzie Vittime della Strada (FGVS) e il Fondo di Garanzia Vittime per la Caccia⁷². È *in fieri* la costruzione del fondo richiesto dalla legge 8 marzo 2017 n. 24 per l'assicurazione obbligatoria della RC sanitaria.

Il Fondo di Garanzia Vittime della Strada è gestito da CONSAP, una società partecipata integralmente dal MEF e posta sotto la vigilanza del Ministero per lo Sviluppo Economico (MiSE), con l'assistenza di un comitato specifico composto da rappresentanti di CONSAP, MEF, MiSE e IVASS, imprese assicurative e associazioni dei consumatori.

Il Fondo di Garanzia Vittime della Strada, in conformità all'art. 283 CAP, ha consentito e consente l'integrale risarcimento di tutti i danni alla

⁷² Per i riferimenti normativi v. artt. 283-304 CAP su <https://www.ivass.it/normativa>, il decreto n. 98 del 28 aprile 2008, la normativa secondaria e gli aggiornamenti forniti su <https://www.consap.it>

persona e alle cose dalla circolazione di veicoli e natanti assicurati presso una impresa operante nel territorio della Repubblica, in regime di stabilimento o di libertà di prestazione di servizi, e che al momento del sinistro si trovi in stato di l.c.a. o vi venga posta successivamente. La liquidazione dei danni è affidata a un'impresa assicurativa designata dall'IVASS secondo quanto previsto da un regolamento MiSE. L'impresa segue le direttive CONSAP e garantisce capacità tecniche di valutazione del sinistro e di controllo delle eventuali frodi. Poi l'impresa designata chiede al FGVS il rimborso delle somme anticipate al danneggiato e il FGVS si insinua al passivo della l.c.a., surrogandosi nei diritti degli assicurati o danneggiati e quindi con la medesima priorità riconosciuta a questi dall'art. 258 CAP.

L'importo massimo rimborsabile dal FGVS non può essere inferiore ai massimali di legge previsti dall'art. 128 CAP ed è fissato con decreto ministeriale⁷³.

L'ordinamento italiano non pone limiti ai soggetti che possono essere rimborsati. Il FGVS rimborsa tutti gli assicurati e i danneggiati nei casi previsti dall'art. 283 CAP, anche se sono persone giuridiche, compagnie ed esponenti aziendali dell'impresa in l.c.a.

Il FGVS è finanziato dalle imprese abilitate all'esercizio dell'assicurazione RCA, che sono tenute a versare un contributo *ex ante*, fisso annuo, proporzionale al premio ricavato da ciascun contratto concluso. La percentuale del contributo è fissata entro il 31 dicembre di ogni anno con decreto MiSE. In caso di l.c.a., se necessario, il Fondo ha la facoltà di chiedere *ex post* la maggiorazione del contributo. Ad oggi il FGVS ha operato nei limiti del contributo annuo fissato ogni anno. Un'ulteriore risorsa del FGVS è rappresentata dalle sanzioni pecuniarie irrogate dall'IVASS alle imprese di assicurazione sottoposte alla sua vigilanza, in primo luogo per violazioni di norme poste a tutela degli assicurati RCA.

Sulla base di quanto esposto si auspica l'introduzione nell'ordinamento italiano di Fondi di Garanzia con struttura e funzionamento simili al Fondo di Garanzia Vittime della Strada in tutti i rami di assicurazione obbligatoria. Soprattutto in un contesto di crisi come quello attuale, derivante dalla pandemia ma anche dalla guerra in Ucraina,

⁷³ Gli attuali importi minimi di copertura sono stati portati a 6.070.000 euro per sinistro in caso di lesioni personali e a 1.220.000 euro per richiesta in caso di danno materiale (decreto del MiSE del 9 giugno 2017).

le assicurazioni imposte dal legislatore sono fondamentali per far fronte a ingenti rischi economici e sociali. Così sarebbero utili PPSs almeno nei rami di responsabilità civile e cauzione obbligatori, anche estendendo i livelli di copertura proposti da EIOPA.

Ad avviso di chi scrive i PPSs non dovrebbero escludere dalla copertura le persone giuridiche, anche per evitare effetti pro-ciclici e di contagio del sistema economico. Si pensi alle polizze fideiussorie necessarie per assicurare l'esecuzione di appalti pubblici, anche con l'erogazione di fondi del PNRR. Se il fondo non coprisse le persone giuridiche, resterebbero escluse dal rimborso tutte le stazioni appaltanti, con gravi effetti sulle finanze pubbliche e rischi di disavanzi e dissesti. Si pensi anche alla necessità di rimborsare gli Ospedali pubblici e le ASL assicurati per la responsabilità medica.

Un discorso diverso può essere fatto per l'esclusione dalla copertura di eventuali esponenti aziendali responsabili del dissesto. Tale ipotesi non è contemplata dal FGVS, ma potrebbe essere considerata per altri fondi.

Quanto ai meccanismi di finanziamento, ci sembra che le sanzioni pecuniarie IVASS rappresentino un'ulteriore fonte fondamentale, sebbene non ipotizzata a livello UE. I contributi a carico degli assicuratori, *ex ante* e straordinari *ex post*, non possono infatti superare determinate percentuali, per non gravare eccessivamente né le imprese virtuose né i contraenti con gli aumenti dei premi. Come evidenziato dalla Commissione e dall'EIOPA, non si può sovraccaricare il mercato assicurativo di eccessivi costi. Inoltre, anche se i contributi sarebbero proporzionati al portafoglio delle compagnie, potrebbero esservi rischi per la concorrenza tra diversi mercati nazionali. Le sanzioni in parte potrebbero attutire tali problematiche, gravando del finanziamento in misura maggiore le imprese meno virtuose.

Sotto quest'ultimo profilo si evidenzia che la Proposta di Direttiva disciplina nel titolo VI specifiche sanzioni avverso le violazioni delle disposizioni in materia di *resolution*⁷⁴. Con particolare riferimento alle

⁷⁴ Art. 79 "Gli Stati membri assicurano (...) sanzioni amministrative e altre misure amministrative almeno in relazione ai casi seguenti: a) violazione dell'art. 5 o 7 per non aver predisposto, mantenuto e aggiornato piani preventivi di risanamento e piani preventivi di risanamento di gruppo; b) violazione dell'art. 12 per mancata trasmissione di tutte le informazioni necessarie per la preparazione dei piani di risoluzione; c) violazione dell'art. 61, co. 1, per mancata notifica all'autorità di vigilanza da parte dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza di un'impresa di assicurazione o di riassicurazione o di un soggetto di cui all'art. 1, co. 1, lett. da b) a e), quando tale impresa o soggetto è in dissesto o a rischio di dissesto".

sanzioni pecuniarie prevede che gli Stati Membri introducano almeno: per le persone giuridiche, ammende amministrative fino al 10 % del fatturato complessivo annuo nell'esercizio finanziario precedente; per le persone fisiche, ammende amministrative fino a euro 5.000.000; ammende amministrative fino al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, qualora tale beneficio possa essere determinato.

Il ricavato da tali sanzioni potrebbe confluire appunto negli IGSs, insieme a quanto ottenuto da altre sanzioni pecuniarie irrogate dall'autorità di vigilanza all'impresa e ai titolari di *key functions*⁷⁵.

14. Considerazioni finali.

L'introduzione di una disciplina armonizzata per la risoluzione delle imprese assicurative rappresenta senza dubbio un'importante innovazione nel sistema di gestione delle crisi. Consentirà di evitare dissesti disordinati e problemi nella gestione dei dissesti trans-frontalieri. Potrebbe altresì superare alcune criticità delle ordinarie procedure di insolvenza, in Italia la liquidazione coatta amministrativa (l.c.a.), come la loro durata.

L'EIOPA e la Commissione europea pongono come obiettivo della risoluzione il perseguimento di ulteriori interessi pubblici, oltre alla tutela degli assicurati, dei danneggiati e dei beneficiari: (i) preservare la stabilità dei mercati finanziari, prevenendo effetti contagio; (ii) assicurare la continuità dei servizi e delle funzioni essenziali delle imprese; (iii) proteggere i fondi pubblici e i contribuenti. Si tratta di obiettivi emersi dopo la crisi finanziaria del 2007-2008 di sicuro rilievo. Tuttavia si è rilevato che sarebbe preferibile prevedere a livello europeo una gerarchia tra gli stessi, onde evitare applicazioni difformi tra i diversi Stati membri e facilitare le valutazioni delle autorità. Inoltre dovrebbe essere implicitamente rimasto al primo posto l'obiettivo della tutela dei creditori di assicurazione, per coerenza con il *framework* Solvency II, con la valutazione del *no-creditor-worse-off* e con la continuazione dei contratti di assicurazione.

Considerata anche l'ampiezza degli obiettivi, l'autorità di risoluzione sarà dotata di ampi e pervasivi poteri discrezionali, nella pianificazione, con la possibilità di chiedere alle imprese adeguamenti della propria struttura organizzativa, nella valutazione sullo stato di dissesto e sulla sussistenza delle condizioni per l'avvio della risoluzione, nonché

⁷⁵ V. per altre sanzioni Directive (EU) 2016/97 of the European Parliament and of the Council of 20 January 2016 on insurance distribution.

nell'esercizio degli strumenti di risoluzione. Nell'ordinamento italiano tale autorità dovrebbe essere un'articolazione dell'IVASS in modo da garantire indipendenza e professionalità ma anche coordinamento con la vigilanza.

Sugli strumenti di risoluzione, in generale, si è osservato che occorrerà evitare costi di attuazione superiori a quelli della l.c.a. e "zone franche" da responsabilità. In particolare, il *solvent-run-off* sarà fortemente valorizzato, essendo anche già impiegato dalle autorità europee. La vendita delle attività ad un'impresa assicurativa dovrebbe essere improntata ai criteri posti a tutela della concorrenza e potrà essere attuata nell'ordinamento italiano sulla base di consolidate esperienze nella cessione di portafogli assicurativi. L'impresa-ponte e la società veicolo si potrebbero rivelare utili per gestire la risoluzione quando le condizioni di mercato non consentono l'immediata vendita a imprese private a condizioni convenienti e dovrebbero possedere particolari abilità nella valorizzazione degli attivi e nello smontamento delle riserve. Lo strumento di conversione e svalutazione dei crediti di assicurazione, ad avviso di chi scrive, dovrebbe essere residuale o eliminato. Andrebbe sempre rispettata la *par condicio creditorum* prevista nelle ordinarie procedure di insolvenza, onde evitare incongruenze con Solvency II e che la risoluzione risulti sempre più sfavorevole ai creditori di assicurazione rispetto alla l.c.a.

Quanto ai poteri di risoluzione andrebbero valorizzati quelli volti ad incrementare l'attivo, come la restituzione delle remunerazioni variabili e il congelamento dei trattati di riassicurazione.

Si propone l'introduzione del *workers-buy-out* quale ulteriore strumento di risoluzione che consentirebbe di preservare l'elevata specializzazione dei dipendenti dell'impresa, evitare frizioni tra creditori privilegiati (dipendenti e assicurati) e salvare l'azienda trasformando la struttura societaria.

Infine si è evidenziato che la Proposta di Direttiva risulta incompleta perché non prevede l'introduzione di fondi di garanzia. In assenza di IGS la risoluzione in sostanza potrebbe tradursi nell'applicazione di poteri già esistenti, sebbene in modo più strutturato, o di nuovi strumenti, come la svalutazione dei crediti, che rischiano di ridurre la tutela dei creditori di assicurazione. I fondi, finanziati *ex ante* dai contributi e dalle sanzioni a carico degli assicuratori, sono indispensabili per risolvere il problema dell'insufficienza dell'attivo, che permane anche nella risoluzione, e per fornire protezione agli assicurati, ai beneficiari e ai danneggiati.