PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

GENNAIO / MARZO

2025

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

ADRIANA ANDREI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI,
ALESSANDRA CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, EDOARDO
CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANGELA GALATO, ALBERTO
GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA
LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO
MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO
PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO
QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA ZERBA (SECRETARIO DI
REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

Rivista
di Diritto Bancario | dottrina
e giurisprudenza
commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

La gestione “ordinata” del dissesto assicurativo

SOMMARIO: 1. Il contesto normativo europeo: la peculiarità e rilevanza del settore assicurativo e della sua stabilità. – 2. Obiettivi e principali contenuti della IRRD – 3. Ambito applicativo, principio di proporzionalità e designazione delle autorità di risoluzione. – 4. La fase preparatoria: pianificazione del risanamento e della risoluzione, cooperazione inter-autorità. – 5. «Condizioni» e... – 6... «strumenti» per la gestione “ordinata” del dissesto assicurativo. – 7. Poteri delle autorità di risoluzione, continuità operativa e tutela contrattuale. – 8. *Governance* multilivello e meccanismi di coordinamento nella risoluzione dei gruppi assicurativi: cenni. – 9. La cooperazione internazionale nella risoluzione assicurativa. – 10. Il sistema sanzionatorio e il ruolo dell’EIOPA nella promozione della trasparenza e della convergenza applicativa. – 11. Integrazione normativa e coordinamento tra la IRRD e il quadro giuridico dell’Unione: l’armonizzazione intersettoriale. – 12. Sul confronto tra crisi bancarie e crisi assicurative anche alla luce del “*Crisis management and deposit insurance framework*”. – 13. Il contributo del settore (ri)assicurativo alla stabilità del sistema finanziario europeo.

1. *Il contesto normativo europeo: la peculiarità e rilevanza del settore assicurativo e della sua stabilità*

Negli ultimi anni, l’Unione Europea (UE) ha compiuto notevoli progressi nel rafforzamento del quadro normativo volto a garantire la stabilità dei mercati finanziari e la tutela dei consumatori: sebbene l’attenzione iniziale si sia concentrata principalmente sul settore bancario, attraverso l’adozione della c.d. *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD)¹, è poi emersa progressivamente la necessità di

¹ «Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio» (di seguito BRRD). Il quadro normativo per il settore bancario, oltretutto dalla sopracitata BRRD è stato delineato anche dal Regolamento (UE) 2014/806, che fissa norme e procedure uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, definendo la struttura del Comitato di Risoluzione Unico (SRB), nell’ambito del Meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism Regulation*, SRMR) e del Fondo di risoluzione unico (*Single Resolution Fund*, SRF), istituito dalla BRRD (recepita con i d.lgs. 180/2015 e 181/2015, quest’ultimo modificativo del TUB). Le norme primarie sono

affrontare in maniera sistematica le potenziali crisi nel settore assicurativo, altrettanto cruciale per la resilienza del sistema economico europeo. È proprio in tale contesto che deve collocarsi la c.d. *Insurance*

poi state completate da norme attuative (*Regulatory Technical Standards e Implementing Technical Standards*) emanate dalla Commissione europea su proposta dell'EBA (*European Banking Authority*). Per una sintesi degli atti di esecuzione e delegati v. eur-lex. In generale sul tema, senza pretesa di completezza, si vedano: D. ROSSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Torino, 2019, ivi anche per altri rif.; F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in V. TROIANO, G. M. UDA (a cura di), *La gestione delle crisi bancarie. Strumenti, processi, implicazioni nei rapporti con la clientela*, Padova, 2019, 17; F. SARTORI, *Il sistema bancario nella prospettiva dei nuovi meccanismi di risanamento*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, suppl. 4, 1; M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, in *federalismi.it*, 17 gennaio 2018; B. INZITARI, *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*, in *Contr. impr.*, 2016, 3, 689. È noto come, sia la BRRD sia il Regolamento SRMR siano stati più volte oggetto di modifiche, rispettivamente, la prima: dalla direttiva 2017/2399/UE volta ad armonizzare le norme relative alla gerarchia dei creditori bancari attraverso la creazione di una nuova classe di debito *senior*, dalla direttiva 2019/879/UE, dalla direttiva 2022/2556/UE al fine di armonizzare le norme della BRRD (e di altre direttive correlate) con i requisiti sul rischio delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (TIC), dalla direttiva 2023/2864/UE che impone agli Stati membri di rendere disponibili, sul punto di accesso unico europeo, tutte le informazioni regolamentate pubblicate dagli enti finanziari, dalla direttiva 2024/1174/UE che ha introdotto modifiche ai *Minimum Requirement for Equity and Eligible Liabilities* (MREL); il secondo (SRMR): dal regolamento di modifica (UE) 2019/877 e dal regolamento di modifica (UE) 2021/23 volto ad escludere le controparti centrali dall'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2014/806, per evitare la duplicazione dei requisiti. È, noto altresì, come sia la direttiva BRRD che il regolamento SRMR unitamente alla direttiva 2014/49/UE sui sistemi di garanzia dei depositi (*Deposit Guarantee Schemes Directive*, DGSD) siano attualmente oggetto del pacchetto di proposte per riformare l'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie e sistemi di tutela dei depositi (c.d. "*Crisis management and deposit insurance framework*" di seguito "CMDI") proposte di modifiche che, in questa sede, saranno successivamente richiamate solo limitatamente agli aspetti che più strettamente attengono all'interazione con gli argomenti in esame, sulla proposta CMDI v.: A. PALLINI - G. CALARCO - G. GRASSO - R. DE LISA, *La proposta di nuove regole europee sulle crisi bancarie: cosa cambia per i sistemi di garanzia dei depositi?* in *Bancaria*, 2023, 9, 69; M. RISPOLI FARINA, *La proposta europea di riforma dell'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie e sistemi di tutela dei depositi. Luci ed ombre della riforma*, in *Innovazione e diritto*, 2023, 3, 1, anche per altri riferimenti.

*Recovery and Resolution Directive (IRRDR)*² che mira a prevenire e gestire situazioni di instabilità nel mercato assicurativo, promuovendo un approccio uniforme tra gli Stati membri dell'UE³.

L'assenza di un quadro normativo armonizzato a livello europeo che

² «Direttiva 2025/1/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2024 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, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132 e i regolamenti (UE) n. 1094/2010, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 806/2014 e (UE) 2017/112». Oltre che sulla esperienza maturata con la BRRD, la direttiva in esame è il frutto di un lungo lavoro preparatorio condotto dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (di seguito EIOPA), già con il parere EIOPA-BoS/17-148, *Opinion on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States*, 5 luglio 2017, e con la consulenza tecnica fornita dalla suddetta Autorità in merito alla revisione della direttiva Solvency II, nonché dal Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board, ESRB*) nel 2017 (*Recovery and resolution for the EU insurance sector: a macroprudential perspective*) e nel 2018 (*Macroprudential provisions, measures and instruments for insurance*). A tali documenti devono, altresì, aggiungersi: il documento *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* pubblicato, nell'ottobre del 2014, dal Consiglio per la stabilità finanziaria (*Financial Stability Board, FSB*) con cui si definivano le caratteristiche essenziali dei regimi di risoluzione efficaci per il settore assicurativo in caso di dissesto di compagnie di importanza sistemica; le tre linee guida pubblicate, sempre dal FSB (nel 2016), *Guidance of developing effective resolution strategies, Guidance on identification of critical function and critical shared services, Guidance on recovery triggers and stress scenarios*, a cui ha fatto seguito il documento FSB (2020), *Key Attributes Assessment Methodology for the Insurance Sector*, nonché il documento (del novembre 2019) *Insurance Core Principles and Common Framework*, dell'Associazione internazionale delle autorità di vigilanza delle assicurazioni (*International Association of Insurance Supervisors, IAIS*) a cui è seguita nel 2021 la pubblicazione di un *application paper* da parte della stessa.

³ Più precisamente, la IRRD si sviluppa in un momento storico caratterizzato da sfide complesse per il settore assicurativo, tra cui l'aumento della volatilità dei mercati finanziari, l'impatto della pandemia di COVID-19 e le crescenti minacce legate ai cambiamenti climatici e alla *cyber*-sicurezza; ancora oggi, il settore assicurativo si trova a fronteggiare pressioni crescenti derivanti dall'abbassamento dei tassi di interesse, che riduce la redditività degli investimenti a lungo termine, e dalle crescenti aspettative normative e di trasparenza nei confronti degli operatori del mercato: tali dinamiche hanno evidenziato ed evidenziano la necessità di un quadro normativo comune che non solo garantisca la continuità operativa delle imprese assicurative, ma protegga altresì i diritti degli assicurati, riducendo al minimo l'impatto sistemico di eventuali crisi di imprese assicurative.

disciplinasse in modo organico il risanamento e la risoluzione delle imprese di assicurazione esponeva il settore a incertezze regolatorie, che si sarebbero potute tradurre in inefficienze, ritardi e disomogeneità nell'approccio degli Stati membri in caso di insolvenza o instabilità di operatori rilevanti⁴. E, invero, nel settore assicurativo il capo VII (Imprese di assicurazione e di riassicurazione in difficoltà) della Direttiva Solvency II «Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione», per quanto di interesse in questa sede, aveva introdotto solo particolari procedure nel caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità (art. 138) o minimo (art. 139), sebbene già individuando peculiari poteri di vigilanza in caso di deterioramento delle condizioni finanziarie (art. 141) nonché le caratteristiche base dei piani di risanamento e di finanziamento (art. 142) e le condizioni per la revoca dell'autorizzazione (art. 144).

Disciplina, questa della Solvency II, recentemente modificata dalla contestuale direttiva 2025/2/UE e da cui, pertanto, non potrà prescindere contribuendo necessariamente con la IRRD a delineare il quadro europeo degli oneri a carico delle imprese (e dei gruppi di imprese) del settore assicurativo e del loro ruolo anche nel rafforzamento delle istanze di stabilità finanziaria⁵.

⁴ Tale evenienza viene espressamente individuata dal *considerando* 11 quale una delle motivazioni della stessa IRRD che – premettendo come alcuni Stati abbiano già introdotto obblighi di pianificazione preventiva del risanamento e meccanismi per la risoluzione delle imprese di assicurazione o di riassicurazione in dissesto – evidenzia come il diverso approccio seguito dalle autorità nazionali, avuto particolare riguardo al grado di controllo e ai poteri di procedere alla risoluzione, possa intralciare il buon funzionamento del mercato interno e ostacolare la cooperazione tra autorità nazionali nella gestione di gruppi transfrontalieri di imprese in difficoltà o in dissesto, per una sintesi, v. ANIA, *La nuova direttiva europea in materia di risanamento e risoluzione per le imprese di assicurazione: illustrazione dei principali aspetti in discussione*, 1 dicembre 2023, 2, spec. 6.

⁵ Direttiva 2025/2/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2024 che modifica la direttiva 2009/138/CE, per quanto concerne la proporzionalità, la qualità della vigilanza, l'informativa, le misure relative alle garanzie a lungo termine, gli strumenti macroprudenziali, i rischi di sostenibilità e la vigilanza transfrontaliera e di gruppo, e le direttive 2002/87/CE e 2013/34/UE. Come sottolineato dalla stessa IRRD, pur se la Solvency II aveva già perseguito l'obiettivo di rafforzare il sistema finanziario dell'Unione e la resilienza delle imprese di

La IRRD si inserisce, così, in un quadro normativo europeo evolutosi negli ultimi decenni per affrontare le vulnerabilità del sistema finanziario e mitigare i rischi sistemici. Le sue premesse trovano fondamento nell'esperienza maturata con la BRRD nella consapevolezza che le crisi economico-finanziarie non riguardano esclusivamente il settore bancario ma possono coinvolgere anche quello assicurativo, con ripercussioni sui consumatori, sui mercati finanziari e sull'economia nel suo complesso⁶. La crisi di importanti gruppi

assicurazione e di riassicurazione, non può dirsi che abbia completamente eliminato la possibilità di dissesto di tali imprese dovuta anche ad elevate volatilità di mercato e periodi prolungati di bassi livelli dei tassi di interesse particolarmente dannosi per la redditività e la solvibilità delle imprese di assicurazione e di riassicurazione (considerando n. 2). In tale prospettiva, deve leggersi la contestuale revisione della Solvency II che mira ad un rafforzamento del principio di proporzionalità, all'introduzione di requisiti patrimoniali maggiormente sensibili ai rischi, ad una vigilanza rafforzata (anche transfrontaliera e di gruppo), ad un potenziamento del controllo della liquidità introducendo appositi strumenti macroprudenziali e una gestione dei rischi di sostenibilità. Le modifiche sono volte, in sintesi, a migliorare la resilienza di tali imprese allo stress economico, sia esso causato da perturbazioni sistemiche o da eventi specifici riguardanti la singola impresa. I cambiamenti prospettati consentiranno di liberare capitali da impiegare nell'economia reale (e a far in modo che anche le imprese medie-piccole possano contribuire al raggiungimento degli obiettivi fissati dal *Green Deal*) oltre che essere utilizzate per altre operazioni di *capital management*. Tra i benefici anche una maggiore flessibilità per espandere investimenti, redditività e resilienza del portafoglio di attivi. Pur nel mutato quadro prudenziale reso più solido, la IRRD introduce, dunque, (sulla scia della BRRD) adeguati strumenti di risanamento e risoluzione per consentire alle autorità di gestire in modo efficace imprese del settore assicurativo (e riassicurativo) in dissesto o a rischio di dissesto.

⁶ G.G. CIMINI, *La IRRD segue la BRRD: una storia destinata a ripetersi?*, in *dirittobancario.it*, 13 maggio 2024, che, avuto riguardo alla proposta di direttiva IRRD, sottolinea come sia innegabile che la stessa abbia inteso estendere al settore assicurativo le misure di risanamento e risoluzione già applicate alle banche, riconoscendo l'interconnessione crescente tra istituti di credito e compagnie assicurative, fenomeno noto come *bancassurance* e come tale integrazione sollevi nuove questioni riguardanti la solvibilità e i rischi sistemici, soprattutto in un contesto di rialzo dei tassi di interesse che potrebbe influenzare negativamente sia le banche che le assicurazioni; sul tema anche M.L.H. REUMERS- M.D.H NELEMANS., *The questionable scope of the Commission's proposal for a framework for recovery and resolution of (re)insurance undertakings*, in *European Journal of Commercial Contract Law*, 2022, 2, 31, ivi altri riff., dove viene evidenziato (avuto riguardo alla proposta della direttiva in esame) che seppur, tradizionalmente, il settore assicurativo non sia stato associato a rischi sistemici comparabili a quelli del settore bancario, la

assicurativi internazionali ha messo in luce il rischio potenziale rappresentato anche dal settore assicurativo: la IRRD è stata introdotta per colmare questa lacuna normativa, fornendo un quadro armonizzato per prevenire e gestire le crisi nel settore assicurativo, garantendo la continuità delle funzioni critiche, in modo da minimizzare l'impatto sui consumatori e sull'economia⁷.

Dal punto di vista politico, sicuramente l'approvazione della IRRD dimostra la volontà dell'UE di imparare dalle crisi passate e di adottare un approccio preventivo, anziché reattivo, nella gestione delle crisi finanziarie. La IRDD, infatti, si inserisce in una più ampia strategia di rafforzamento della resilienza del sistema economico, che include anche il *Green Deal* europeo e la transizione digitale nonché le altre normative, quali a titolo meramente esemplificativo: il c.d. *Capital Requirements Regulation*⁸ e la Direttiva 2019/2034/UE⁹, discipline

proposta sembra presupporre che le compagnie di assicurazione possano ora rappresentare un rischio sistemico, giustificando così l'introduzione di un quadro di risanamento e risoluzione analogo a quello bancario e, prima ancora, evidenzia la necessità di un'analisi approfondita per determinare se le caratteristiche intrinseche del settore assicurativo giustificano tali misure e i limiti di una introduzione di obblighi e costi aggiuntivi per le compagnie di assicurazione che dovrà essere proporzionata agli obiettivi da raggiungere: se, infatti, il rischio sistemico associato al settore assicurativo fosse inferiore rispetto a quello bancario, l'applicazione di un quadro normativo altrettanto rigoroso potrebbe risultare eccessiva; suggerendo, pertanto, l'importanza di valutare attentamente l'effettiva necessità di tali misure nel contesto specifico del mercato assicurativo.

⁷ Basti pensare al caso AIG, W.K. SJOSTROM, *The AIG Bailout*, in *Washington and Lee Law Review*, 2009, 66, 943.

⁸ «Regolamento (UE) 2019/876 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e il regolamento (UE) n. 648/2012» così come modificato dal «Regolamento (UE) 2024/1623 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 maggio 2024, che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'*output floor* (CRR III).

⁹ «Direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE,

accomunate dall'obiettivo dell'UE di sviluppare un quadro normativo integrato e coerente che tenga conto anche delle interconnessioni tra le imprese del settore assicurativo e gli enti creditizi, avuto particolare riguardo ai «conglomerati finanziari»¹⁰. Nell'ambito del descritto contesto normativo europeo, la stabilità del settore assicurativo riveste un ruolo centrale nel mantenimento dell'equilibrio economico e finanziario globale, nonché nella protezione degli individui e delle imprese contro rischi e incertezze. È indubitabile che le assicurazioni rappresentino uno strumento essenziale per la gestione del rischio, fungendo da ammortizzatore economico in caso di eventi catastrofici, crisi finanziarie o imprevedibili calamità naturali, e che la loro funzione non si limiti alla tutela dei contraenti, svolgendo un ruolo chiave nel sistema economico, attraverso l'intermediazione finanziaria, l'investimento in *asset* a lungo termine e la mitigazione delle vulnerabilità sistemiche. Si può senz'altro affermare che il settore assicurativo si colloca tra i pilastri della stabilità finanziaria, sia per le sue dimensioni che per la complessità delle sue interconnessioni con altri comparti economici. Pertanto, la stabilità delle imprese di tale settore è particolarmente rilevante non soltanto per la tutela dei consumatori, potendo minare la fiducia pubblica nei mercati finanziari e nelle istituzioni, con effetti a cascata sull'intera economia. La natura sistemica del settore assicurativo è un altro aspetto che ne sottolinea la rilevanza: le interconnessioni tra assicurazioni, banche ed altri attori finanziari – ad esempio, attraverso prodotti derivati, riassicurazioni ed obbligazioni garantite – amplificano il rischio di contagio in caso di difficoltà operative o “fallimenti”. Un ulteriore fattore che evidenzia l'importanza della stabilità del settore assicurativo è il suo ruolo strategico nella transizione verso un'economia sostenibile e digitale: le compagnie assicurative sono chiamate a finanziare progetti *green* e a adattare i propri modelli di *business* ai rischi emergenti, come quelli legati alla *cyber*-sicurezza e alla digitalizzazione.

La resilienza del settore non è solo una condizione per la protezione dei diritti degli assicurati, ma anche un prerequisito per il successo delle

2014/59/UE e 2014/65/UE», così come integrata dal regolamento UE/2019/2033 (IFR).

¹⁰ *Amplius*, R. PURVERS, *Europe: the architecture and content of EU insurance regulation*, in J. BURLING - K. LAZARUS (a cura di), *Research Handbook on International Insurance Law and Regulation*, 2023, 675.

politiche europee in materia di sostenibilità e innovazione¹¹. Infine, la necessità di garantire la stabilità del settore assicurativo è strettamente connessa alla fiducia nei sistemi di vigilanza e regolamentazione: la IRRD rappresenta un passo avanti in questa direzione, fornendo un quadro normativo uniforme e prevedibile che mira a prevenire le crisi e a gestirle efficacemente quando si verificano; essa, peraltro, rafforza il ruolo delle autorità nazionali e della Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), promuovendo un approccio coordinato e armonizzato tra gli Stati membri¹².

2. Obiettivi e principali contenuti della IRRD

Le premesse della IRRD sono legate a tre fattori principali: il primo riguarda l'interconnessione del settore assicurativo con il sistema finanziario complessivo, atteso che le imprese di assicurazione gestiscono ingenti quantità di capitale, con implicazioni dirette sui mercati finanziari, sia attraverso investimenti in titoli di Stato e

¹¹ Invero, come ricordato dalla stessa Commissione, l'importanza della stabilità del settore assicurativo è stata resa evidente in occasione di crisi recenti, come la pandemia di COVID-19 e gli eventi climatici estremi: la prima ha evidenziato l'esposizione delle assicurazioni a rischi sistemici globali, sollevando interrogativi sulla capacità di molte imprese di far fronte a sinistri su larga scala; analogamente, le catastrofi naturali legate al cambiamento climatico hanno aumentato l'incidenza di eventi assicurabili di grande portata, incrementando i costi per le imprese e, in alcuni casi, riducendo la disponibilità di coperture; preoccupazioni destano anche le conseguenze economiche della guerra Ucraina/Russia che si stanno ancora delineando. In tale contesto, si riconosce al settore assicurativo e (riassicurativo) l'importante ruolo di fornire fonti private di finanziamento alle imprese europee e rendere così l'economia più resiliente nonché quello di contribuire in misura notevole al conseguimento degli obiettivi del Green Deal e più ingenerale al raggiungimento delle priorità dell'Unione. Lo scenario appena descritto ha, così, spinto i regolatori europei a sviluppare strumenti normativi più incisivi, tra cui proprio la IRRD e la revisione della Solvency II onde garantire che le compagnie assicurative siano preparate a gestire crisi di vasta portata.

¹² Adottando un'armonizzazione minima si consente agli Stati membri di prevedere misure più rigorose, purché non contrastino con il corpo normativo della direttiva in esame e siano di applicazione generale. Previsione che valorizza il principio di sussidiarietà e conferisce un certo grado di flessibilità alla disciplina, specialmente nei contesti in cui esistano già regimi di garanzia o strumenti nazionali più avanzati (art. 1, par. 2 IRRD).

obbligazioni societarie, sia mediante la partecipazione a prodotti derivati e strumenti complessi, per cui una crisi (come già accennato) potrebbe generare effetti a cascata, compromettendo la stabilità del sistema finanziario europeo; il secondo è legato alla protezione degli assicurati, in quanto le crisi aziendali nel settore assicurativo possono mettere a rischio i diritti degli assicurati e l'integrità dei contratti assicurativi, con impatti negativi non solo sui singoli contraenti, ma altresì sulla fiducia del pubblico nei mercati finanziari; il terzo riguarda l'importanza di una regolamentazione preventiva, nel senso che la IRRD si pone non solo come strumento per gestire le crisi *ex post*, bensì come un meccanismo che incentiva le imprese assicurative a prepararsi *ex ante* a scenari di difficoltà, richiedendo alle imprese di predisporre piani preventivi di risanamento dettagliati e credibili, che delineino le misure da adottare per preservare la continuità operativa in situazioni di stress, senza ricorrere a fondi pubblici o creare distorsioni nei mercati. Di conseguenza, le finalità della IRRD si articolano in altrettanti obiettivi principali. Seppur dall'indagine effettuata dall'EIOPA, era emerso che la tutela degli assicurati fosse l'obiettivo primario della risoluzione per la maggior parte degli Stati membri, seguito dalla stabilità finanziaria – oltre alle finalità volte a tutelare i fondi pubblici e la continuità delle funzioni essenziali¹³ – la stessa

¹³ L'importanza della continuità delle funzioni essenziali (definite dall'articolo 2, n. 25 quali: “attività, servizi o operazioni svolti da un'impresa di assicurazione o di riassicurazione a beneficio di terzi che non possono essere sostituiti entro un termine ragionevole o a costi ragionevoli, laddove l'incapacità dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione di svolgere tali attività, servizi od operazioni avrebbe probabilmente un impatto significativo sul sistema finanziario o sull'economia reale di uno o più Stati membri, compreso, in particolare, l'impatto derivante dagli effetti sul benessere sociale di un gran numero di contraenti, beneficiari o parti lese o da perturbazioni sistemiche o da una perdita di fiducia generale nella prestazione di servizi assicurativi.”) viene più volte ribadita dalla direttiva. I piani di risoluzione dovranno dimostrare la possibilità di “separare” le funzioni essenziali e le linee di *business* principali dalle altre funzioni, sul piano giuridico ed economico, nella misura necessaria a garantire la continuità in caso di dissesto dell'impresa e descrivere le operazioni e i sistemi essenziali per assicurare la continuità del funzionamento dei processi operativi dell'impresa (art. 9, par. 6, lett. c e lett. m). I poteri dell'autorità di risoluzione di incidere sulla “struttura” giuridica o “operativa” dell'impresa sono giustificati dalla necessità di separare tali funzioni dalle altre in caso di risoluzione (art. 15). La necessità di conseguire la continuità delle funzioni essenziali e delle linee di *business* principali viene richiamata quale causa di esclusione di alcune passività

EIOPA ha suggerito l'opportunità di non operare *ex ante* una classificazione di tali obiettivi per la necessità di attribuire alle autorità di risoluzione la "flessibilità" di bilanciare i vari obiettivi tenuto conto delle specificità delle singole circostanze¹⁴. Ciò, anche considerando che, in ogni caso, nel bilanciamento occorrerà: applicare il principio secondo cui l'allocatione delle perdite ai titolari di polizze dovrà essere considerata quale misura di ultima istanza; tener conto delle eventuali garanzie per la risoluzione, incluso il principio secondo cui gli assicurati (e i creditori) non subiscono perdite superiori a quelle che avrebbero subito in caso di normali procedure di insolvenza (principio del *no-creditor-worse-off-NCWO*)¹⁵. Per la tutela dei contraenti assicurativi si introducono "salvaguardie" dei relativi diritti in ogni fase della risoluzione, attraverso meccanismi di garanzia che assicurino il rispetto degli obblighi contrattuali e la trasparenza nelle comunicazioni con i

dalla svalutazione (art. 35, par. 8, lett. b). Ed ancora, l'art. 43 par. 3), che regola i poteri accessori dell'autorità di risoluzione, ricomprende tra i meccanismi di garanzia della continuità operativa: la continuità dei contratti dell'impresa soggetta a risoluzione in capo al ricevente che ne assumerà diritti e passività avuto riguardo ad ogni "posizione" oggetto di cessione e alla sostituzione processuale. L'individuazione delle funzioni essenziali rientra nelle responsabilità dell'autorità di risoluzione da effettuare nell'ambito del processo di pianificazione della risoluzione e tenendo conto delle specificità nazionali, per un orientamento sui possibili criteri da seguire, v. EIOPA-BoS-25-100, 29 April 2025, "*Consultation paper on the proposal for Guidelines on criteria for the identification of critical functions*".

¹⁴ V. EIOPA-bos-17-148, 5 July 2017, "*Opinion to institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for re (insurers) across the member States*", 73; M. IALENTI-A. PAPA, *Insurance Recovery & Resolution Directive (IRR)*, in *KPMG – Market Insight*, Novembre 2023. Secondo l'EIOPA, cioè, è ragionevole aspettarsi che la tutela degli assicurati prevalga come obiettivo primario nella risoluzione anche senza una classificazione *ex ante*, poiché gli assicuratori solitamente presentano un rischio sistemico minore.

¹⁵ In senso critico, V. E. COLARUSSO, *La Risoluzione delle imprese assicurative: un nuovo strumento per affrontare le crisi*, in *Orizzontideldirittocommerciale.it*, 2022, 23, che – sulla premessa che la scelta di conferire «pari importanza» agli obiettivi della risoluzione e di demandare alle autorità di ponderare gli stessi in relazione alla natura e alle circostanze, potesse alimentare un rischio di arbitrarietà tra i giudizi delle autorità dei singoli stati membri – suggeriva l'opportunità di una preferenza a livello europeo di una gerarchia tra gli obiettivi della *resolution*, con la tutela dei creditori di assicurazione al primo posto. Scelta che avrebbe garantito una maggiore fiducia nel settore e sarebbe stata più coerente con il *framework* Solvency II, che riconosce ai crediti di assicurazione un privilegio speciale (art. 275 Solvency II); privilegio ribadito dall'art. 258 del Codice delle assicurazioni private.

clienti, protezione che, invero, si estende anche alle imprese, che spesso dipendono dalle assicurazioni per la continuità operativa e la gestione dei rischi aziendali. Ed ancora, per la riduzione del ricorso ai fondi pubblici per la gestione delle crisi e, seguendo l'esempio della BRRD, anche la direttiva *de qua* recepisce la clausola del *no bail-out*, incoraggiando l'adozione di strumenti di risoluzione che trasferiscano i costi delle crisi sugli azionisti e sui creditori delle imprese in difficoltà, piuttosto che sui contraenti, come la svalutazione di azioni e crediti dell'impresa ovvero una loro conversione in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare l'impresa. Il principio del *no bail-out* è inoltre bilanciato dalla necessità di proteggere gli assicurati e preservare la fiducia nel sistema: un siffatto equilibrio è particolarmente evidente nel ruolo attribuito agli *stakeholders*, i cui interessi sono tutelati attraverso misure come la protezione delle polizze critiche e il coinvolgimento nei processi decisionali.

La diversità strutturale tra imprese bancarie e assicurative – segnalata, precipuamente, sotto il profilo della natura dei rischi, della composizione patrimoniale e dell'orizzonte temporale degli obblighi – è senz'altro coerente con quanto previsto dall'articolato normativo della IRRD, la quale richiede espressamente, in base al principio di proporzionalità, che le misure di risanamento e risoluzione siano calibrate in funzione delle caratteristiche specifiche dei soggetti vigilati, tra cui rientrano la durata degli impegni assunti ed il peso delle riserve tecniche.

In effetti, se nel settore bancario la liquidità e la gestione dinamica degli attivi sono centrali, nel comparto assicurativo l'accento è posto sulla gestione di passività a lungo termine, spesso connesse a prodotti assicurativi vita e a investimenti coerenti con le passività. Tale approccio si riflette nella logica di prevedere strumenti di intervento che tengano conto della necessità di preservare le funzioni essenziali legate alla protezione degli assicurati, della continuità dei contratti di lunga durata e dell'eventuale intervento su *asset* illiquidi o su strutture societarie complesse prevedendo opzioni compatibili con le specificità del *business* assicurativo come il *solvent run-off* e la peculiare disciplina della separazione di attività/passività; obiettivi che, come si vedrà, trovano un loro corollario anche nei poteri attribuiti alle autorità per rimuovere gli eventuali ostacoli alla risolvibilità.

Si può, pertanto, affermare che la IRRD si presenta come un prodotto

normativo sostanzialmente autonomo, costruito attorno alle esigenze del settore assicurativo e che non si limita a replicare schemi esistenti, ma ne riformula struttura, strumenti e principi operativi alla luce delle peculiarità del settore, conformemente al principio *mutatis mutandis* che sottende l'adattamento regolamentare tra settori finanziari contigui ma non omogenei. In tale prospettiva, si prevedono strumenti specifici per prevenire e gestire crisi aziendali attraverso un approccio sistematico e armonizzato. Tra i suoi elementi centrali, figurano i piani preventivi di risanamento e i piani di risoluzione, che ne costituiscono il nucleo operativo e che mirano a garantire la continuità delle imprese assicurative in situazioni di *stress* finanziario, minimizzando le ripercussioni sui consumatori, sul sistema economico e sull'intera stabilità finanziaria europea.

3. Ambito applicativo, principio di proporzionalità e designazione delle autorità di risoluzione

La IRRD stabilisce norme comuni e coordinate per il risanamento e la risoluzione di un ampio spettro di soggetti: imprese di assicurazione e riassicurazione stabilite nell'Unione e soggette alla Solvency II,¹⁶ le loro imprese madri, nonché le società di partecipazione assicurativa e finanziaria mista, comprese le imprese madri in uno Stato membro o nell'Unione. L'ambito oggettivo di applicazione può, altresì, estendersi alle succursali nell'Unione di imprese stabilite in Paesi terzi.

Con previsione innovativa (rispetto alla proposta) la direttiva contempla un'estensione soggettiva, includendo nel perimetro di applicazione anche i prestatori di servizi essenziali¹⁷, prevedendo, come

¹⁶ Le imprese di riassicurazione svolgono un ruolo cruciale nella distribuzione dei rischi all'interno del settore; al riguardo, la IRRD riconosce la necessità di includere i riassicuratori nei processi di risanamento e risoluzione anche in considerazione della loro interconnessione con le imprese di assicurazione primaria e i mercati finanziari più in generale, garantendo che essi cooperino con le imprese primarie e con le autorità di vigilanza per ridurre i rischi sistemici; pur riconoscendo di dover tener in debito conto le loro rispettive specificità (IRRD, considerando n. 1).

¹⁷ Il «Prestatore di servizi essenziali» è definito come: “*un soggetto che fornisce beni o servizi, quali servizi informatici, utenze e locazione, riparazione e manutenzione dei locali, necessari per assicurare la continuità del funzionamento delle operazioni di un'impresa di assicurazione o di riassicurazione o necessari per*

si accennerà, particolari poteri dell'autorità di risoluzione laddove il loro ruolo sia funzionale alla continuità operativa dell'impresa sottoposta a risoluzione¹⁸.

La portata applicativa della IRRD è, dunque, ampia e trasversale e le già citate peculiarità del settore assicurativo emergono sin dall'ambito di applicazione che è stato delineato per coprire in maniera esaustiva il settore assicurativo europeo, garantendo un approccio proporzionato e adattabile alle diverse realtà operative delle imprese.

La direttiva *de qua* si applica alle compagnie di assicurazione (e di riassicurazione) che operano nell'UE, e a quelle che gestiscono attività transfrontaliere.

Manca una specifica disciplina delle mutue assicuratrici o delle cooperative, anche se coerentemente alle peculiarità di tale "tipologia" si specifica che in sede di recepimento occorrerà prevedere in che misura uno qualsiasi degli strumenti di risoluzione non sia applicabile a causa di tale "forma" giuridica e provvedere affinché le autorità di risoluzione abbiano i poteri necessari per applicare strumenti il più possibile simili a quelli introdotti dalla direttiva in esame. Allo stesso modo si dovrà provvedere ove (per le stesse ragioni) si ritenga non applicabile uno o più dei poteri generali di risoluzione dell'autorità di vigilanza (art. 42 IRRD).

Non è questa la sede per approfondire la compatibilità di ogni singolo strumento e/o potere con tali "tipologie" associative, si ritiene opportuno, però, precisare come di difficile applicabilità, per le mutue assicuratrici, sarà il principio generale secondo cui gli azionisti dell'impresa soggetta a risoluzione devono sostenere per primi le perdite, atteso l'incontestabile vincolo di interdipendenza che sussiste fra la qualità di "associato" e quella di assicurato al punto da far dubitare della loro qualifica come azionisti. Interdipendenza da cui non potrà prescindere pur ove si ritenga che l'adesione alla mutua assicuratrice dia vita a due distinti rapporti (quello associativo e quello assicurativo);

assicurare la continuità della copertura assicurativa e che fa parte dello stesso gruppo di tale impresa" (art. 2, par. 1, n. 86).

¹⁸ Con ciò, sicuramente aderendo ai rilievi sollevati dall'EIOPA in *Opinion to institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for re (insurers) across the member States*, op. cit., 29, e ribaditi in EIOPA-Bos-20/749, *Opinion on the Review of Solvency II*, dicembre 2020, contenente un capitolo 12 dedicato a *Recovery and Resolution*, 88.

salvo che non si ritenga di far ricadere la risoluzione in via prioritaria sugli eventuali soci sovventori¹⁹.

In linea con il già richiamato principio di proporzionalità, le autorità nazionali nel prevedere e nell'applicare gli strumenti a loro disposizione dovranno tener conto della natura, dimensione, complessità e interconnessione del soggetto vigilato, così da calibrare adeguatamente le misure da adottare. Per assicurare che gli oneri regolamentari siano commisurati alla dimensione ed alla complessità delle imprese coinvolte, è prevista un'applicazione graduale e flessibile, escludendo le compagnie di dimensioni minori o con un rischio sistemico marginale, salvo diversa indicazione delle autorità di vigilanza nazionali.

A tale principio è da ricondurre la maggiore attenzione della direttiva 2025/2/UE ai criteri basti sul rischio per l'individuazione delle imprese "più piccole e meno complesse" di un'impresa media, al fine di non sottoporle ad obblighi "sproporzionati"²⁰ e, come tali, destinatarie delle

¹⁹ L'imprescindibile interdipendenza tra il rapporto associativo e il rapporto assicurativo è stata ribadita e ulteriormente precisata da Corte Appello Roma 6215/2024; per l'ammissibilità nelle mutue assicuratrici dei soci sovventori, v. Tribunale Roma, 26 luglio 2023 n. 11765, che ha specificato, tra l'altro, come tale categoria dovrà limitarsi a conferire il capitale necessario per l'attività della società senza essere legata a quest'ultima da rapporti assicurativi e potrà essere ammessa solo ove espressamente prevista in seno all'atto costitutivo e come la loro partecipazione sia disciplinata dal legislatore con norme tese ad evitare che gli stessi, non animati da scopo mutualistico, possano prendere il sopravvento nella gestione della società.

²⁰ Le condizioni che l'impresa deve rispettare per essere qualificata quale impresa piccola e non complessa (compresa un'impresa di assicurazione *captive* o un'impresa di riassicurazione *captive*) vengono individuate dall'articolo 29-*bis* e a seguito di un procedimento, così come scandito dall'articolo 29-*ter* (art. 13, punto 10-*bis*). Al riguardo, l'EIOPA (nel parere tecnico sull'attuazione del nuovo quadro di proporzionalità previsto da Solvency II) ha ritenuto che il processo di classificazione delle imprese e dei gruppi come piccoli e non complessi, come delineato nell'articolo 29-*ter*, sia già idoneo a garantire chiarezza e trasparenza alle imprese di assicurazione che richiedono tale designazione al fine di beneficiare di determinati requisiti ridotti e che anche la metodologia per la classificazione delle imprese e dei gruppi come piccoli e non complessi sia chiara e completa e, quindi, che non fossero necessarie ulteriori specifiche. Qualsiasi ulteriore specificazione dipenderà dall'attuazione pratica del quadro normativo a livello nazionale e, cioè, da affrontare nel recepimento delle modifiche alla Direttiva Solvibilità II, v. EIOPA-BoS-24-590, *Technical advice on the implementation of the new proportionality framework under Solvency II*, 30 gennaio 2025, 9. Avuto riguardo, invece, alla possibilità che anche le imprese o i

«misure di proporzionalità» degli obblighi introdotti dalla Solvency II²¹.

Particolare rilievo è da attribuire alla possibilità di designare “una o più” autorità competenti attribuendo loro i poteri necessari per l’esercizio effettivo della funzione di risoluzione, seppur la designazione di più autorità è collegata ad un non meglio specificato requisito di “eccezionalità” di cui non si forniscono criteri uniformi lasciando, dunque, ai singoli Stati membri la discrezionalità di disporre in tal senso. Si precisa, però, che tali autorità possano essere le banche centrali nazionali, i ministeri competenti ovvero altre autorità amministrative dotate di poteri pubblici.

Viene, sul punto, confermata la posizione più flessibile della Commissione (ed avallata dal Consiglio) che non sembra precludere la creazione di nuove autorità di risoluzione²². La versione definitiva lascia immaginare, avuto particolare riguardo al fenomeno della *bancassurance*, l’istituzione di competenze parallele tra IVASS e Banca d’Italia²³.

gruppi non classificabili come piccole/i e non complesse/i possano richiedere di utilizzare misure di proporzionalità (v. rispettivamente artt. 29- *quinquies* e 213- *bis* della Direttiva Solvency II) l’EIOPA introduce una serie di condizioni volte a orientare la valutazione di vigilanza in merito all’approvazione o alla revoca dell’autorizzazione e all’utilizzo delle misure di proporzionalità, stabilendo condizioni generali e condizioni specifiche per ogni singola misura. Le condizioni sono concepite per garantire che il principio di proporzionalità sia applicato in base alla natura, all’entità e alla complessità dei rischi a cui sono esposte le imprese, v. EIOPA, suddetto parere, 14 ss.

²¹ Nello specifico per ciò che attiene all’informativa, alla comunicazione, alla *governance*, alla revisione delle politiche scritte, al calcolo delle riserve tecniche, alla valutazione interna del rischio e della solvibilità e ai piani di gestione del rischio di liquidità. Per “misura di proporzionalità”, si intende qualsiasi delle misure previste dall’articolo 35, par. 5-*bis*, dall’articolo 41, dall’articolo 45, par.1-*ter*, dall’articolo 45, par. 5, dall’articolo 45- *bis*, par. 5, dall’articolo 51, par.6, dall’articolo 51-*bis*, par. 1, dall’articolo 77, par. 8, e dall’articolo 144-*bis*, par. 4, o qualsiasi misura prevista dagli atti delegati adottati a norma della direttiva Solvency II ed esplicitamente applicabile alle imprese piccole e non complesse in conformità dell’articolo 29-*quater*.

²² In senso diverso si era espresso il Parlamento che aveva proposto un emendamento volto a richiedere agli Stati membri di astenersi dal creare entità di risoluzione distinte e di istituire tali autorità all’interno degli istituti competenti già esistenti.

²³ V. G. C. CIMMINI, *La IRRD segue la BRRD: una storia destinata a ripetersi?*, in *dirittobancario.it*, 12 maggio 2024, 2. Nell’ordinamento italiano è verosimile che

Nei casi in cui l'autorità di risoluzione coincida con l'autorità di vigilanza o eserciti ulteriori funzioni (come accade ad esempio in Francia o Germania), lo Stato membro deve adottare idonee misure strutturali per garantire l'indipendenza operativa, evitando conflitti di interesse. In particolare, tali misure devono comprendere una separazione funzionale a livello di personale, gerarchie e processi decisionali. La direttiva ammette, però, esplicitamente alcune forme di convergenza (ad esempio, al vertice della struttura organizzativa) e la condivisione di personale in circostanze eccezionali, purché nel rispetto di regole interne di prevenzione dei conflitti; l'autorità di risoluzione è, inoltre, tenuta a cooperare strettamente con quella di vigilanza, tanto in fase preparatoria quanto in sede esecutiva, riflettendosi un approccio sistemico e coordinato al governo delle crisi. La disciplina della designazione si chiude con previsioni di trasparenza e comunicazioni, nel senso che gli Stati membri devono notificare all'EIOPA l'elenco delle autorità designate, assicurare l'adozione di meccanismi di coordinamento interno e designare un'autorità di contatto unica per la cooperazione con le controparti degli altri Stati membri (art. 3, IRRD).

4. La fase preparatoria: pianificazione del risanamento e della risoluzione, cooperazione inter-autorità

Il fulcro preventivo della IRRD è contenuto nel Titolo II, Capo I, dedicato alla «preparazione». Esso incarna l'approccio europeo di tipo *ex ante* (anche) del governo delle crisi assicurative, articolandosi in una duplice direttrice: da un lato, introducendo per alcune imprese di assicurazione (e riassicurazione) l'obbligo di predisporre piani preventivi di risanamento; dall'altro, attribuendo alle autorità di risoluzione la competenza a redigere ed aggiornare piani di risoluzione, con l'eventuale potere di intervenire per rimuovere eventuali ostacoli ad una risoluzione ordinata.

Quanto alle imprese tenute alla pianificazione preventiva, in linea

l'autorità di risoluzione potrà essere un'articolazione dell'IVASS che già si occupa della vigilanza sulle imprese (ri)assicurative e sulle procedure di l.c.a. (rispettivamente il Servizio Vigilanza Prudenziale e il Servizio Sanzioni e Liquidazioni); scelta che sarebbe anche in linea con l'orientamento dell'EIOPA di prevedere i poteri di risoluzione nell'ambito delle strutture di autorità di vigilanza nazionali già esistenti (*National Conduct Authorities*, NCAs).

con la premessa a cui si accennava di un necessario coordinamento con la Solvency II (così come modificata dalla direttiva 2025/2/UE), si escludono l'impresa «piccola e non complessa» (*Small and non-complex undertakings*, SNCU), compresa un'impresa di assicurazione *captive* o un'impresa di riassicurazione *captive*) e il «gruppo piccolo e non complesso» dall'obbligo dei piani preventivi di risanamento e dai piani o risoluzione, salvo che l'autorità di vigilanza ritenga che l'impresa rappresenti un particolare rischio a livello nazionale o regionale e in quanto tale da sottoporre ai suddetti obblighi preventivi.

Qui finiscono le similitudini dell'ambito applicativo delle imprese sottoposte alla pianificazione preventiva e alla pianificazione della risoluzione. Ed invero, le imprese tenute a predisporre (e aggiornare) un piano preventivo di risanamento saranno quelle individuate dalle autorità di vigilanza che, in piena aderenza al richiamato principio di proporzionalità, dovranno tener conto della natura, dimensione, complessità e interconnessione del soggetto vigilato, così da calibrare adeguatamente le misure da adottare (IRRD, art. 1, comma 1°, terzo periodo).

Non viene, dunque, imposto un obbligo universale di *recovery plans* ma si dispone che le autorità debbano garantire che almeno il 60% sia del mercato assicurativo (e riassicurativo) vita che del mercato non vita siano soggetti ad obblighi di pianificazione preventiva²⁴. Saranno ancora tenute all'obbligo di un piano preventivo di risoluzione tutte le

²⁴ La ridotta percentuale del testo definitivo della direttiva (in luogo della proposta che richiedeva l'80%) tiene conto degli emendamenti proposti in sede di approvazione dal Consiglio europeo e rappresenta una chiara adesione alle critiche sollevate anche dalla Insurance Europe, in *Views on EC proposals on establishment of an Insurance Recovery and Resolution Directive*, 19 gennaio 2022: “Such a high minimum threshold would result in some relatively small entities being in scope of the recovery plans. Analysis from some of our members shows that in some markets, companies with gross written premiums during 2020 as low as €100 million would be included in the scope if the 80% threshold was applied”, disponibile su Insurance-Views. L'art. 5, par. 2, al comma 2, specifica, altresì, che la quota di mercato vita dovrà basarsi sulle riserve tecniche lorde e la quota di mercato non vita sui premi lordi contabilizzati e, al comma 3 che le imprese di (ri)assicurazione facenti parte di un gruppo potranno essere conteggiate (nel calcolo della indicata copertura di mercato) se l'impresa capogruppo predispose e mantiene un piano di risanamento, v. EIOPA-BoS-25-099, *Consultation paper on the proposal for Regulatory Technical Standards on criteria for pre-emptive recovery planning requirements and methods to be used when determining the market shares*, 29 aprile 2025.

imprese soggette a un piano di risoluzione, delineandosi così una coincidenza solo in un verso tra le imprese soggette ad obblighi preventivi di risanamento e quelle tenute alla pianificazione della risoluzione²⁵.

Evidentemente, la finalità è quella della pianificazione integrata ed anticipata della crisi, onde consentire l'adozione tempestiva di misure efficaci in caso di deterioramento della situazione finanziaria dell'impresa secondo una logica di "gradualità" degli interventi che sono commisurati alla gravità del "dissesto".

L'impostazione è conforme al principio della tempestiva emersione della crisi già da tempo affermatosi in ambito europeo, anche per le imprese non soggette a vigilanza²⁶. Emersione tanto più "precoce" quanto più idonea a salvaguardare il principio della continuità aziendale (*going concern*) e a garantire la migliore ristrutturazione possibile dell'impresa.

Tale prospettiva, come è noto, è stata adottata anche dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), così come integrato e/o modificato recependo principi e contenuti della direttiva *Insolvency*²⁷ e

²⁵ La proposta di direttiva individuava a tal fine i piani di risoluzione previsti dalla stessa e tale interpretazione è stata ribadita dall'EIOPA, pur avendo la versione definitiva eliminato il puntuale riferimento ai piani di risoluzione di cui all'art. 9, v. EIOPA-BoS-25-099, *Consultation paper on the proposal for Regulatory Technical Standards on criteria for pre-emptive recovery planning requirements and methods to be used when determining the market shares*, *op. cit.*

²⁶ Il riferimento è al Regolamento UE/2015/848 (v. DE CESARI P.-MONTELLA G., *Il nuovo diritto europeo della crisi d'impresa. Il regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*, Giappichelli, 2017) e alla direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza, c.d. *Insolvency* o *Restructuring*), sull'argomento v. SICLARI D., *Codice della crisi di impresa ed efficienza dei mercati: la relative priority rule dopo la Direttiva (UE) 2019/1023*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2024, 1, 109; MINERVINI V., *Dalla legge fallimentare alla Direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, in *Giur. comm.*, 2023, 3, 499; VELLA P., *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Fallimento*, 2020, 8/9, 1033.

²⁷ Direttiva *Insolvency* recepita con il D.lgs. 83/2022, modificando in maniera rilevante il CCII, successivamente integrato dal d.lgs. n. 136/2024 (c.d. correttivo *ter*) con l'intento di rafforzare gli obiettivi europei e risolvere i dubbi interpretativi sorti

di cui, in questa sede, possono sinteticamente richiamarsi: le modifiche apportate in tema di nozione di crisi d'impresa; la sostituzione della composizione assistita con la composizione negoziata e il suo sistema di allerta interna ed esterna²⁸; le disposizioni volte ad introdurre specifiche "rilevazioni" che devono emergere dalle misure idonee (per l'imprenditore individuale) e dall'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile (per l'imprenditore collettivo) individuando più nello specifico i "segnali" per agevolare le suddette "rilevazioni" anche prima dell'emersione della crisi o dell'insolvenza²⁹; la "riscrittura" degli "strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza" avuto particolare riguardo al concordato con continuità aziendale. Quadro europeo dell'insolvenza ancora in evoluzione avendo la Commissione Europea presentato (il 7 dicembre

in sede di prima applicazione, v.: PORTALE, G.B., *Il codice italiano della crisi di impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.* 2022, 1149; PANZANI L.-LA MARCA E., *Impresa vs. soci nella regolazione della crisi. Osservazioni preliminari su alcune principali novità introdotte con l'attuazione della Direttiva "Insolvency"*, in *Nuovo dir. soc.*, 2022, 8, 1469; CARRATTA A., *Le misure cautelari e protettive nel CCI dopo il D.lgs. n. 83/2022*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2022, 5, 859.

²⁸ Sul tema tra gli altri: FAUCEGLIA G. B., *Considerazioni sull'accesso alla composizione negoziata della crisi in pendenza dell'istanza di liquidazione giudiziale*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2024, 1, 157; ID. *L'esperto nella composizione negoziata della crisi: prospettive di sistema e responsabilità*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2024, 2, 219; CASTAGNOLA A.- SACCHI R.- JORIO A.- SCOGNAMIGLIO G., *La composizione negoziata della crisi*, in *Giur. comm.*, 2023, 2, I, 349; BENEDETTI L., *La disciplina della composizione negoziata di gruppo*, in *Riv., dir. soc.*, 2023, 2, 283; MEO G., *La responsabilità nella composizione negoziata della crisi*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2023, 5, 833.

²⁹ Sugli assetti adeguati, v.: *ex multis*, G. FARINA, *Assetti adeguati e società assicurativa*, Napoli, 2024; M. IRRERA, *La responsabilità degli amministratori nella predisposizione di assetti adeguati*, in *Dir. econ. impr.*, 2024, 2, 138; GINEVRA E., *Obblighi e responsabilità nella rilevazione tempestiva della perdita di continuità aziendale ai sensi del CCII*, in *Dirittodellacrisi.it*, 22 luglio 2024, 1; M. HOUBEN, *Assetti patrimoniali (non manifestamente in) adeguati, doveri degli amministratori e (nuovo) art. 3, comma 3°, lett. a, Codice della Crisi d'Impresa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I, 106. BUTA G.M. *Poteri e doveri del collegio sindacale e tempestiva emersione della crisi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, 12, 1758; M. CALLEGARI, *Gli assetti adeguati nei gruppi tra disciplina positiva ed autonomia privata*, in *Corporate governance*, 2022, 3, 413; RORDORF R. *I doveri dei soggetti coinvolti nella regolazione della crisi nell'ambito dei principi generali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2021, 5, 589.

2022) una proposta di direttiva (c.d. Direttiva Insolvency III) con l'intento di armonizzare taluni aspetti cruciali della crisi aziendale già conclamata e sfociata in insolvenza con l'obiettivo, tra l'altro, di preservare il valore dell'azienda in particolare velocizzando i tempi di gestione delle procedure di liquidazione implementando procedure di liquidazione rapide, come le liquidazioni *pre-pack* e le procedure semplificate per le "microimprese"³⁰.

In tale scenario, si collocano, dunque, i «piani preventivi di risanamento» individuali dell'art. 5 IRRD (e di gruppo di cui all'art. 7) alla cui esecuzione (aggiornamento o redazione) potranno essere obbligati, dall'autorità di vigilanza, l'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza dell'impresa quale una delle possibili misure necessarie da adottare nel caso di un «deterioramento della solvibilità»³¹. Misure

³⁰ Proposta di direttiva COM/2022/702, che si inserisce nel pacchetto di proposte finalizzate alla realizzazione dell'Unione dei mercati dei capitali intervenendo anche sull'accesso al mercato dei capitali, attraverso: un *listing act*, volto a facilitare la quotazione in borsa delle imprese (a cui sono da ricondurre il Regolamento (UE) 2024/2809, che modifica il Regolamento (UE) 2017/1129 (Regolamento Prospetto), il Regolamento (UE) 2014/596 sugli abusi di mercato e il Regolamento (UE) 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari; la Direttiva (UE) 2014/2811, che modifica la Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e abroga la Direttiva 2001/34/CE; e la Direttiva (UE) 2024/2810 sulle strutture a voto multiplo) nonché intervenendo sui servizi europei di compensazione, attraverso una significativa modifica della disciplina del *clearing* che ha visto l'approvazione del Regolamento (UE) 2024/2987, che modifica il Regolamento (UE) 648/2012 (EMIR), il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR) e il Regolamento (UE) 2017/1131 (MMFR); e della Direttiva (UE) 2024/2994, che modifica la Direttiva 2009/65/CE (UCITS), la Direttiva 2013/36/UE (CRD) e la Direttiva 2019/2034/UE (IFD). Sulla direttiva *Insolvency III* v.: DE CESARI P., *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Fallimento*, 2023, 5, 581; CNDCEC, *La continua evoluzione del diritto concorsuale: una nuova proposta di direttiva UE*, 29.11.2024; LEANDRO A., *La proposta della Commissione europea per una nuova fase di armonizzazione del diritto della crisi e dell'insolvenza*, in *Analisi giuridica econ.*, 2023, 1-2, 73; PANZANI L., *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it; SILVESTRI K., *La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, *ibidem*.

³¹ L'obbligo è da ricondurre ad uno dei poteri riconosciuti all'autorità di vigilanza dal nuovo articolo 136-bis, Solvency II, rubricato «deterioramento della solvibilità» in aggiunta, tra l'altro, ad un generico potere di adottare le misure necessarie per porvi rimedio (purché proporzionate al rischio e all'entità dello stesso), nonché a quelle di imporre agli stessi organi l'aggiornamento del piano preventivo di cui all'art. 5 della

che, però, singolarmente non vengono ricomprese dalla IRRD tra le «misure di prevenzione della crisi» pur (se non si erra) dovendo ritenersi animate dalla stessa finalità³².

Il citato procedimento, che rappresenta un'ulteriore novità, introdotta dalla direttiva di modifica della Solvency II, è chiaramente finalizzato ad un rafforzamento della vigilanza prudenziale sulla situazione finanziaria dell'impresa e si aggiunge alle procedure già previste (e in parte modificate) in caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità³³ e inosservanza del requisito patrimoniale

IRRD o, nel caso in cui l'impresa non disponga di un piano preventivo, di individuare le cause dell'inosservanza o della probabile inosservanza degli obblighi regolamentari e di individuare misure adeguate e un calendario per l'attuazione di tali obblighi, ed ancora di imporre la sospensione o di limitare le remunerazioni variabili e i *bonus*, le distribuzioni su strumenti di fondi propri e il rimborso o il riacquisto di elementi dei fondi propri. Secondo la versione tradotta, le misure necessarie saranno da attivare: *“a seguito di una notifica a norma dell'articolo 136 o a seguito del rilevamento di un deterioramento delle condizioni finanziarie a norma dell'articolo 36, paragrafo 3, in caso di deterioramento della solvibilità dell'impresa”*. La formulazione sembrerebbe, dunque, differenziare il mero deterioramento finanziario da quello che, viceversa, determini un deterioramento anche della solvibilità senza introdurre nessun parametro utile ai fini di tale distinzione. Locuzioni che, se non si erra, in altri casi sembrano, invece, essere assunti come sinonimi, cfr. il nuovo art. 141 Solvency II, rubricato: «Poteri di vigilanza in caso di deterioramento delle condizioni finanziarie» che nel testo discorre, invece, di un «deterioramento della solvibilità». Nello specifico, si prevede che, ove una delle misure di cui agli articoli 136-*bis*, 138 e 139 sia inefficace o insufficiente (per far fronte al deterioramento della solvibilità dell'impresa) le autorità di vigilanza hanno il potere di adottare tutte le misure necessarie per salvaguardare gli interessi dei contraenti nel caso dei contratti di assicurazione o gli obblighi derivanti dai contratti di riassicurazione; nel rispetto del principio di proporzionalità e tenendo conto del livello e della durata del deterioramento; contenuto sostanzialmente già sovrapponibile a quello del 223-*bis* CAP, ad eccezione ovviamente del richiamo alla recente disciplina del deterioramento di solvibilità.

³² Vengono, invece, ricondotte a tal misure: l'esercizio dei poteri di imporre a un'impresa di far fronte alle carenze o agli impedimenti alla possibilità di risanamento a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, della direttiva in esame nonché quello dei poteri di affrontare o rimuovere gli impedimenti alla possibilità di risoluzione a norma dell'articolo 15 o 16, ed ancora, l'applicazione di una misura a norma dell'articolo 137, dell'articolo 138, paragrafi 3 e 5, dell'articolo 139, paragrafo 3, e dell'articolo 140 della direttiva 2009/138/CE e l'applicazione di una misura preventiva a norma dell'articolo 141 della stessa direttiva (art. 2, par. 1, n. 79, IRRD).

³³ Ai sensi dell'articolo 138 Solvency II (art. 222 CAP), l'impresa di assicurazione o di riassicurazione entro due mesi dal rilevamento dell'inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità (*Solvency Capital Requirement*, SCR) dovrà presentare un

minimo³⁴. Rinviando alla lettura dell'articolo 5 par. 5, per il puntuale contenuto di tutti gli elementi che devono necessariamente essere indicati nei piani preventivi è opportuno soffermarsi sugli indicatori (quantitativi e qualitativi) a cui collegare (in caso di violazione) le misure correttive parimenti da individuare nei citati piani³⁵. Quale indicazione di carattere generale, la IRRD specifica che tali indicatori non devono essere intesi come finalizzati a stabilire requisiti prudenziali nuovi; dovendo, dunque, operarsi un coordinamento con i requisiti e i procedimenti della Solvency II.

Nel recepire la IRRD gli Stati membri non potranno, dunque, imporre alle imprese (né vietare alle stesse) di includere quali indicatori i “punti di deterioramento della posizione patrimoniale che precedono

piano di risanamento realistico ai fini dell'approvazione da parte dell'Autorità di vigilanza a cui viene attribuito il potere di imporre all'impresa (entro sei mesi) l'adozione dei provvedimenti necessari per ristabilire il livello di fondi propri ammissibili in grado di coprire il requisito patrimoniale di solvibilità o per ridurre il suo profilo di rischio al fine di garantirne l'osservanza.

³⁴ In caso di inosservanza del requisito patrimoniale minimo (*Minimum Capital Requirement*, MCR) o quando vi è il rischio che non sia rispettato nei successivi tre mesi, le imprese di assicurazione e di riassicurazione (secondo l'art. 139, così come sostituito dalla direttiva 2025/2/UE) devono immediatamente informare l'autorità di vigilanza qualora rilevino che il requisito patrimoniale non è più rispettato o quando vi è il rischio che non sia rispettato nei successivi tre mesi. A tal fine, si precisa che tale obbligo si applichi indipendentemente dal momento in cui emerga l'inosservanza o il rischio di inosservanza (durante un calcolo del requisito patrimoniale minimo a norma dell'articolo 129, paragrafo 4, o durante un calcolo del requisito patrimoniale minimo tra le due date in cui tale calcolo viene comunicato all'autorità di vigilanza a norma dello stesso articolo). Si riconfermano le disposizioni della presentazione del piano di finanziamento realistico di cui al par. 2, mentre il par. 3 viene modificato collegando il potere (dell'autorità di vigilanza dello Stato membro) di limitare o vietare la libera disponibilità delle attività dell'impresa di (ri)assicurazione alla mancata apertura di una procedura di liquidazione entro due mesi dalla ricezione delle informazioni dell'inosservanza (o del rischio di inosservanza) del requisito patrimoniale minimo; restano invariati gli obblighi informativi dello Stato membro di origine nei confronti delle autorità di vigilanza degli Stati membri ospitanti nonché gli obblighi di questi ultimi di adottare le stesse misure individuate dall'autorità di vigilanza dello Stato membro.

³⁵ Quanto alle informazioni che devono essere incluse nel piano preventivo, anche avuto particolare riguardo alle misure correttive, l'art. 5, par. 12 demanda all'EIOPA l'elaborazione di norme tecniche di regolamentazione (RTS), v. EIOPA-BoS-25-097, *Consultation paper on the proposal for Regulatory Technical Standards on the content of (group) pre-emptive recovery plans*, 29 aprile 2025.

l'inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità³⁶. Il piano preventivo dovrà, dunque, essere coerente e tale da non pregiudicare la predisposizione del piano di risanamento realistico da sottoporre all'autorità nel caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità; in sostanza, gli elementi considerati nel piano preventivo potranno (e sarebbe preferibile prevedere un obbligo di continuità) informare o essere la base di partenza dell'eventuale piano realistico³⁷. Occorrerà, altresì, coordinare tale previsione con il procedimento da attivare nel caso di un «deterioramento della solvibilità» ciò in quanto, se si accetta la premessa di una gradualità degli obblighi e dei poteri di intervento tra le disposizioni della IRRD e quella della Solvency II, sarà necessario (per evitare sovrapposizioni) chiarire le rispettive scale di intervento. Del resto, lo stesso articolo 136-*bis*, tra le possibili misure di intervento, richiama proprio i piani preventivi di risanamento della IRRD.

I piani si iscrivono tra le misure introdotte per predisporre, in via anticipata, presidi per la gestione delle crisi aziendali nell'ottica di evitare, per quanto possibile, l'applicazione di strumenti più invasivi quali, ad esempio, la risoluzione o la liquidazione coattiva, in presenza di un ulteriore aggravamento del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie dell'impresa.

³⁶ Requisito, come è noto, da calcolare secondo le disposizioni generali di cui, al capo VI, sezione 4, Solvency II. In tale ottica, l'articolo 5, par. 8, primo comma, dispone che: *“gli indicatori relativi alla posizione patrimoniale comprendono quanto meno qualsiasi violazione del requisito patrimoniale di solvibilità”*. Tra gli altri indicatori, a titolo meramente esemplificativo, lo stesso articolo include criteri relativi tra l'altro al capitale, alla liquidità, alla qualità delle attività, alla redditività, alle condizioni di mercato, alle condizioni macroeconomiche e agli eventi operativi. Per tali indicatori, oltre che per i criteri da utilizzare per la valutazione della *“credibilità”* e *“fattibilità”* dei piani – avuto particolare riguardo ai possibili scenari di grave stress macroeconomico e finanziario e/o specifici, nonché per la combinazione di tali eventi di stress ovvero per gli eventi sistemici che possono incidere in maniera rilevante sulle attività e passività – si demanda all'EIOPA (in cooperazione con il Comitato europeo per il rischio sistemico) di emanare appositi orientamenti conformemente all'art. 16 regolamento UE/1094/2010.

³⁷ Cfr., Considerando 21, IRRD. Coerentemente, si richiede che, ove negli ultimi dieci anni, sia già stato presentato un piano di risanamento (realistico) ai sensi dell'articolo 138, par. 2 Solvency II, il piano preventivo di risanamento dovrà contenere tale piano e le misure adottate per ripristinare l'osservanza del requisito di solvibilità.

Lo scopo è quello di prevedere, al manifestarsi dei primi segnali di un “significativo deterioramento” l’attuazione di un piano che contempra tutte quelle misure adottabile ancora autonomamente, per il riequilibrio dei profili tecnici (patrimoniale, reddituale e di liquidità).

Ne consegue una duplice valenza dei piani. Da un lato, in un’ottica di vigilanza, l’adozione di un efficace piano di risanamento rappresenta uno strumento di prevenzione della crisi, dall’altro un valido strumento (oltre che un obbligo) per una “sana” e “prudente” gestione. Ciò, quale conseguenza della confermata importanza anche del sistema di *governance* di un’impresa quale ulteriore fattore per assicurare che la stessa mantenga la propria solidità finanziaria. Anche la redazione di tali piani è, infatti, ricondotta espressamente alla *governance* di cui all’articolo 41 della direttiva Solvency II; articolo modificato dalla direttiva 2025/2/UE, richiedendo che il riesame interno periodico del sistema di *governance* dovrà comprendere una “valutazione dell’adeguatezza della composizione, dell’efficacia e della *governance* interna dell’organo amministrativo, direttivo o di vigilanza, tenuto conto della natura, della portata e della complessità dei rischi inerenti all’attività dell’impresa” ed inserendo l’obbligo di affidare a persone “diverse” l’esercizio della funzione di gestione dei rischi, attuariale, di verifica della conformità e di *audit* interno (rispettivamente art. 41, par. 1, 3° comma e art. 41, par. 2-bis, Solvency II)³⁸. Sostanzialmente

³⁸ Si introduce, altresì, l’obbligo di mettere in atto una politica volta a promuovere la diversità in seno all’organo amministrativo, direttivo o di vigilanza, compresa la fissazione di obiettivi quantitativi individuali relativi all’equilibrio di genere (art. 41, par. 1, 3° comma). Si introducono, ancora, specifiche deroghe al sistema di *governance* (così come modificato) per le imprese classificate come piccole e non complesse e per quelle, pur non qualificabili come tali, ma autorizzate ad utilizzare alcune misure di proporzionalità ai sensi del nuovo art. 29-*quinquies* di Solvency II (art. 41, par. 2-bis, 2° comma) e si sostituisce il par. 3 (sempre dell’art. 41) in tema di politiche scritte da tenere, quanto meno, in relazione alla gestione del rischio, al controllo interno, all’*audit* interno e, ove rilevante, all’esternalizzazione. Sulla *governance* delle imprese di assicurazione sia consentito rinviare a S. BUTERA-F. MONTEMAGGIORI, *La governance delle imprese di assicurazione secondo il principio di proporzionalità. Fondamenti internazionali ed europei e regole nazionali*, in *Assicuraz.*, 2018, Numero unico, 41; sulle novità introdotte dalla (proposta) di direttiva 2025/2/UE ma con considerazioni sostanzialmente sovrapponibili al contenuto della direttiva, v. A. M. AMBROSELLI, *Key features of a sound governance system for (re)insurance groups and the application – mutatis mutandis – of the requirements applicable at solo level*, in *Assicuraz.*, 2024, 3, 584.

riproponendo l'impostazione della BRRD si prevede che i piani preventivi siano "valutati" e "approvati" dall'organo di amministrativo, direttivo o di vigilanza e sottoposti alle autorità di vigilanza.

La formulazione del piano di risanamento, pertanto, investe la responsabilità degli organi aziendali, con funzione di supervisione strategica, con funzione di gestione e con funzione di controllo; segnatamente della funzione di *Risk management*. Il piano di risanamento, infatti, deve essere inquadrato coerentemente nell'ambito delle scelte aziendali sul governo dei rischi e sulla pianificazione patrimoniale. Anche per le imprese del settore, la *governance* «sana e prudente» è intrinsecamente legata alla capacità degli organi sociali di prevenire e comunque gestire situazioni di crisi finanziaria.

In tali circostanze, gli amministratori sono chiamati a bilanciare gli interessi degli azionisti con quelli degli assicurati e degli altri *stakeholder*: si tratta di un equilibrio fondamentale per mantenere la fiducia nel sistema assicurativo e garantire la stabilità del mercato. In linea con il *trend*, ormai consolidato, per tutte le imprese di un obbligo di istituire «assetti adeguati», anche in funzione della «rilevazione tempestiva della crisi», vengono introdotti obblighi specifici per gli amministratori nelle varie fasi del risanamento e della risoluzione.

Questi ultimi dovranno, infatti, assicurare che le decisioni prese siano nell'interesse migliore della compagnia, evitando conflitti di interesse e garantendo trasparenza nelle operazioni, saranno obbligati a collaborare attivamente con le autorità di vigilanza, fornendo tutte le informazioni necessarie, nonché ad attuare le misure richieste per il risanamento o la risoluzione. Gli organi sociali dovranno, dunque, essere proattivi nell'elaborazione e nell'aggiornamento di tali piani, assicurando che siano realistici e attuabili. A tale stregua, gli amministratori sono chiamati a integrare nei processi decisionali strumenti di gestione del rischio più avanzati ed a monitorare costantemente i punti di intervento precoce, attraverso indicatori che segnalino potenziali situazioni di crisi; la IRRD, infatti, prevede che le misure preventive siano documentate in modo chiaro e valutate periodicamente.

La risoluzione ordinata di una compagnia di assicurazione richiederà meccanismi che permettano di proteggere gli assicurati e di mantenere la stabilità del sistema finanziario, per cui gli amministratori devono essere consapevoli delle implicazioni delle loro decisioni e

agire in conformità con le normative vigenti, garantendo una transizione che minimizzi l'impatto negativo sugli *stakeholder*³⁹.

Di pari rilievo nella gestione della crisi è la disciplina dei «piani di risoluzione» predisposti dalle autorità di risoluzione e che costituiscono la cornice strategica per l'intervento in caso di dissesto, dovendo individuare le funzioni essenziali da preservare, le modalità operative di intervento, i soggetti coinvolti e l'eventuale utilizzo di strumenti di risoluzione, nel rispetto dei principi di continuità operativa e di tutela degli assicurati.

Al riguardo le autorità dovranno predisporre piani di risoluzione per quelle imprese per le quali ritengano più probabile che la risoluzione sia nell'interesse pubblico⁴⁰ o per quelle che si ritiene che svolgano funzioni essenziali e, in ogni caso, in modo tale che almeno il 40% del mercato (ri)assicurativo vita e non vita siano soggetti a un piano di risoluzione. I piani di risoluzione dovranno essere predisposti in

³⁹ Tale disposizione si traduce in un rafforzamento della *governance* interna, in linea con le *best practices* del diritto societario europeo e con le disposizioni del quadro Solvency II. La responsabilità degli organi sociali si estende anche alle omissioni che possono aggravare la crisi finanziaria: ad esempio, la mancata predisposizione di un piano di risanamento conforme ovvero il ritardo nel notificare segnali di stress finanziario alle autorità di vigilanza possono comportare conseguenze patrimoniali e giuridiche significative per gli amministratori. Alla luce del quadro che ne risulta, può affermarsi che l'introduzione della IRRD comporta cambiamenti significativi per gli operatori del settore, che devono adattare i propri modelli di *governance*, di gestione del rischio e pianificazione operativa alle nuove disposizioni. Gli obblighi di predisporre piani preventivi di risanamento ovvero di rispettare piani di risoluzione richiedono alle imprese di sviluppare una conoscenza approfondita della propria struttura organizzativa e finanziaria, nonché di implementare sistemi di monitoraggio in grado di identificare tempestivamente situazioni di stress. Le grandi compagnie assicurative, in particolare quelle con operazioni transfrontaliere, sono chiamate a rivedere le proprie strategie di gestione del rischio per rispondere ai requisiti di cooperazione e trasparenza previsti dalla IRRD, il che implica una maggiore interazione con le autorità di vigilanza nazionali e l'EIOPA, oltre alla necessità di garantire che le pratiche operative siano allineate agli standard armonizzati a livello europeo. Ciò con un importante impatto avuto riguardo ai costi di conformità, atteso che l'implementazione della IRRD comporterà spese iniziali significative per le imprese, legate alla creazione di nuovi strumenti di pianificazione, alla formazione del personale ed all'adeguamento dei sistemi informatici.

⁴⁰ Sussistenza dell'interesse pubblico che, come si vedrà, rappresenta una delle condizioni necessarie affinché possa essere avviata un'azione di risoluzione, v. *infra* § 5.

anticipo dalle autorità di risoluzione designate, in collaborazione con le imprese assicurative e nel rispetto degli obiettivi della risoluzione; valutati e aggiornati periodicamente (almeno ogni due anni ovvero in caso di modifiche rilevanti) e trasmessi all'EIOPA a fini di coordinamento sovranazionale.

Quanto alla prima valutazione, da effettuarsi nella fase preparatoria, le autorità di risoluzione (previa consultazione dell'autorità di vigilanza) dovranno vagliare la "possibilità" di risoluzione, senza presupporre un sostegno finanziario pubblico straordinario; salvo il ricorso a sistemi di garanzia delle assicurazioni o ai meccanismi di finanziamento di cui all'art. 81. Tale possibilità si concretizzerà sulla "fattibilità" e "credibilità" che l'impresa sia liquidata con procedura ordinaria di insolvenza o sia sottoposta a risoluzione applicando i relativi strumenti e poteri e tenendo conto, quanto meno, delle «misure» per la valutazione specificate nell'allegato alla direttiva⁴¹.

In altre parole, parallelamente ai piani preventivi di risanamento, la IRRD prevede l'elaborazione di piani di risoluzione, che delineino le azioni da intraprendere qualora una compagnia assicurativa non sia in grado di riprendersi autonomamente da una crisi finanziaria: la risoluzione si configura, allora, quale misura straordinaria, destinata a preservare le funzioni essenziali dell'impresa assicurativa e a proteggere gli interessi degli assicurati, evitando, al contempo, l'uso di fondi pubblici.

A tale stregua, può sinteticamente rilevarsi come un tratto distintivo dei piani di risoluzione nella IRRD risieda nell'attenzione alla minimizzazione del rischio sistemico rispecchiando così la differenza

⁴¹ Pur nella puntuale elencazione e puntualizzazione, nell'allegato, delle misure da valutare (quali: continuità operativa; accesso alle infrastrutture dei mercati finanziari; separabilità; capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione; liquidità e finanziamento nel quadro della risoluzione; sistemi informativi e prescrizioni in materia di dati; comunicazione; *governance*; credibilità e impatto su contraenti, creditori, controparti e dipendenti ovvero sull'economia a reale o sulla stabilità finanziaria e sulla possibilità di contenere il contagio, tenendo conto delle possibili azioni che le autorità dei paesi terzi possono adottare;) l'art. 13, par. 5, demanda all'EIOPA l'emanazione di appositi orientamenti volti a specificare ulteriormente i criteri per la valutazione della possibilità di risoluzione, v. EIOPA-BoS-25-102, *Consultation paper on the proposal for Guidelines to specify further the matters and criteria for the assessment of the resolvability of undertakings or groups*, 29 aprile 2025.

rispetto al settore bancario dove il rischio di contagio è immediato e diretto; anche se le crisi assicurative tendono a manifestarsi in modo graduale, l'interconnessione con altri settori finanziari e la dimensione del mercato delle assicurazioni richiedono una pianificazione meticolosa per evitare che eventuali difficoltà si traducano in instabilità economica generalizzata⁴².

La “Preparazione” della gestione della crisi delinea, allora, una strategia di continuità operativa nel settore assicurativo, fondata sulla cooperazione inter-autorità, sulla pianificazione preventiva, sulla capacità di intervento strutturale nonché, in tal guisa, sulla valorizzazione della resilienza delle imprese, orientandosi l'azione regolatoria, come un *continuum* rispetto alle procedure introdotte dalla Solvency II, verso la prevenzione e la sostenibilità, piuttosto che verso la mera gestione liquidatoria della crisi.

5. «Condizioni» e...

Il processo di risoluzione delle imprese di assicurazione è disciplinato in modo articolato da un *corpus* di norme volte a garantire una gestione ordinata delle crisi, salvaguardando la stabilità finanziaria e tutelando i diritti di contraenti, beneficiari e creditori.

Il già citato nucleo regolatorio della fase di risoluzione può essere attivato solo in presenza di talune condizioni oggettive e nel rispetto dei principi della risoluzione.

Per avviare un'azione di risoluzione occorrerà contestualmente: che

⁴² Gli elementi che devono essere contenuti (ove possibile in forma “quantificata”) nei piani di risoluzione vengono indicati dall'art. 9, par. 6, e possono sinteticamente raggrupparsi in elementi che attengono prevalentemente alle possibili opzioni degli strumenti di risoluzione, ai loro effetti, ai tempi di realizzo, alla valutazione della loro fattibilità ovvero agli eventuali impedimenti e alle relative misure che l'autorità ha il potere di applicare per la loro rimozione (v. *infra* § 7); nonché le modalità di finanziamento delle possibili opzioni (senza presupporre un sostegno pubblico straordinario) su tale contenuto, si rinvia a EIOPA-BoS-25-101, *Consultation paper on the proposal for Regulatory Technical Standards on the content of resolution plans and group resolution plans*, 29 aprile 2025, su poteri per affrontare o rimuovere impedimenti alla risoluzione, v. EIOPA-BoS-25-103, *Consultation paper on the proposal for Guidelines on further details on the measures to remove impediments to resolvability and the circumstances in which each measure may be applied*, 29 aprile 2025.

l'impresa sia stata dichiarata (dall'autorità di vigilanza previa consultazione dell'autorità di risoluzione ovvero dall'autorità di risoluzione, previa consultazione dell'autorità di vigilanza)⁴³ in dissesto o a rischio di dissesto⁴⁴, non devono essere percorribili misure alternative e la risoluzione risulti nell'interesse pubblico.

Prima di sottoporre un'impresa a risoluzione l'autorità di risoluzione dovrà, dunque, effettuare (ai sensi dell'art. 23) una "prima" «valutazione ai fini della risoluzione» volta appunto ad accertare la sussistenza delle citate condizioni.

La seconda valutazione, che si ha cura di precisare essere distinta da quella effettuata dall'autorità di vigilanza (di cui nel testo), avverrà ad opera di una "persona indipendente" che "dopo" l'avvenuta azione e/o azioni di risoluzione accerti il rispetto del principio *no-creditors-worse-off*. Se da tale valutazione dovesse emergere che l'autorità avrebbe dovuto avviare la l.c.a. anziché la risoluzione, ai sensi dell'art. 56, si dovrà riconoscere agli azionisti o ai creditori una differenza tra quanto hanno ricevuto dalla risoluzione e quanto avrebbero ottenuto con la l.c.a.

Quanto alla sussistenza dell'interesse pubblico, la Commissione non ha (e deve ritenersi volutamente) tenuto conto delle criticità e problematiche sollevate dalla precedente esperienza del BRRD, atteso

⁴³ Gli Stati membri devono al riguardo provvedere che l'autorità di risoluzione disponga degli strumenti necessari, in particolare di un accesso adeguato alle informazioni pertinenti, per stabilire il dissesto o il rischio di dissesto previa consultazione dell'autorità di vigilanza. L'autorità di vigilanza dovrà fornire senza indugio all'autorità di risoluzione tutte le informazioni pertinenti che quest'ultima richieda al fine di elaborare la sua valutazione (art. 19, par. 3 IRRD).

⁴⁴ Il dissesto o il rischio di dissesto viene, per l'imprescindibile coordinamento con le previsioni della Solvency II, collegato al mancato rispetto (o al rischio che l'impresa non rispetti) il requisito patrimoniale minimo di cui alla citata direttiva e non vi siano "ragionevoli" prospettive di ripristino della conformità ovvero alla circostanza che l'impresa di assicurazione o di riassicurazione non soddisfi più le condizioni di autorizzazione o sia gravemente inadempiente agli obblighi previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari cui è soggetta, o vi siano circostanze evidenti di gravi inadempimenti tali da giustificare la revoca dell'autorizzazione. Ai fini della condizione in esame avrà altresì rilievo il livello delle passività ove superiori alle attività e l'incapacità dell'impresa di adempiere i propri debiti, compresi i pagamenti in scadenza ai contraenti o ai beneficiari, e infine che la condizione economico-finanziaria sia tale da richiedere un sostegno finanziario pubblico straordinario (art. 19, par. 4).

che non fornisce una definizione di interesse pubblico lasciando, dunque, all'autorità di risoluzione la discrezionalità di verificare se la risoluzione sia necessaria per il conseguimento di uno o più obiettivi della risoluzione e sia proporzionata agli stessi.

In altri termini, ancora una volta, la valutazione dell'interesse pubblico si concretizzerà mettendo a confronto la risoluzione con l'insolvenza e valutando in che modo ogni scenario consenta di realizzare gli obiettivi della risoluzione.

Viene singolarmente riproposta (mutuandola dalla BRRD) e quale unica indicazione che, nella valutazione della sussistenza del suddetto interesse, occorrerà verificare se la liquidazione dell'impresa con procedura ordinaria di insolvenza (compresi i sistemi di garanzia delle assicurazioni applicabili a tale impresa) non consenta di realizzare gli obiettivi della risoluzione nella stessa misura.

La singolarità sarebbe da rinvenire nella considerazione che la proposta di revisione della BRRD – tra le modifiche procedurali del raffronto tra risoluzione e procedure di insolvenza nazionali, e pur nel dichiarato intento di mantenere l'insolvenza come opzione predefinita e intatta la discrezionalità dell'autorità di risoluzione nella decisione caso per caso della valutazione dell'interesse pubblico⁴⁵ – richiede «che le procedure di insolvenza nazionali dovrebbero essere selezionate come strategia prescelta solo se consentono di realizzare gli obiettivi del quadro “meglio” della risoluzione (e non nella stessa misura)»; con la conseguenza di aumentare l'onere della prova per le autorità di risoluzione nel dimostrare che la risoluzione non è nell'interesse pubblico.

La motivazione di non riproporre la scelta presentata in sede di revisione della BRRD è, forse, da rinvenire ancor più a monte nella diversa disciplina del ricorso ad un possibile finanziamento pubblico straordinario che deve ritenersi estremamente limitato per le imprese del settore assicurativo, con la conseguenza che difficilmente potrà verificarsi il pericolo (come è avvenuto in occasione della crisi di alcune

⁴⁵ La Commissione europea, in una comunicazione del Commissario ai mercati finanziari rivolta all'ABI, ha tenuto a specificare che la risoluzione non rappresenta «la procedura principale per la gestione di situazioni di crisi»; secondo tale posizione, sarebbero state introdotte modifiche per meglio inquadrare la valutazione dell'interesse pubblico, ma non in misura tale da creare una “presunzione” di procedura di risoluzione, v. ABI, Comunicato stampa del 24 luglio 2023.

banche di piccole e medie dimensioni) di ricorrere *all'escamotage* di essere assoggettate a regimi nazionali per beneficiare di un salvataggio pubblico anziché delle reti di sicurezza finanziate dal settore, come il Fondo di risoluzione unico nell'Unione bancaria⁴⁶. Avuto riguardo alla valutazione dell'interesse pubblico non è inverosimile pensare che si debba tener conto anche del rischio di un eventuale contagio della crisi assicurativa verso quella bancaria sol che si consideri il fenomeno della *bancassurance* e la sempre più frequente partecipazione degli istituti di credito nelle società del settore assicurativo⁴⁷; tenendo conto, in sede di recepimento, anche di una dimensione eventualmente solo regionale di

⁴⁶ Di ciò si dà espressamente atto nella illustrazione del pacchetto legislativo sulla gestione delle crisi e sull'assicurazione dei depositi (CMDI) dove si dichiara, altresì, che le criticità dell'attuale quadro di risoluzione – che non ha conseguito pienamente i principali obiettivi generali, ed in particolare quelli di facilitare il funzionamento del mercato unico bancario dell'UE garantendo condizioni di parità, di gestire le crisi transfrontaliere e nazionali nonché di ridurre al minimo il ricorso al denaro dei contribuenti – sono da rinvenire principalmente a incentivi disallineati nella scelta dello strumento adeguato per gestire le banche in fallimento, che hanno portato alla mancata applicazione del quadro di risoluzione armonizzato, a favore di altre vie. Ciò anche quale conseguenza, nel complesso, all'ampia discrezionalità nella valutazione dell'interesse pubblico, alle difficoltà nell'accedere ai finanziamenti nel quadro della risoluzione senza imporre perdite ai depositanti e a un accesso più agevole ai finanziamenti al di fuori della stessa. Anche il diverso approccio dell'interazione con le procedure di insolvenza nazionali, rappresentano per la commissione (nel quadro della revisione CMDI) il mezzo per addivenire ad un pieno conseguimento degli obiettivi del quadro per renderlo idoneo per tutte le banche dell'UE, a prescindere dalle loro dimensioni, dal loro modello di *business* e dalla loro struttura delle passività, quindi anche per le banche di piccole e medie dimensioni. In tale prospettiva, come si accennerà, la revisione limita il ricorso ad un finanziamento pubblico straordinario e interviene sulla disciplina della c.d. ricapitalizzazione precauzionale (v. *infra* § 12) oltre che introducendo un *corpus* normativo volto a facilitare l'uso di sistemi di garanzia dei depositi, esteso anche agli enti pubblici nonché al denaro dei clienti depositato in alcuni tipi di fondi della clientela, v. M. RISPOLI FARINA, *op. cit.*, 1 ss.

⁴⁷ Cfr. G. C. CIMMINI, *op. cit.*, 3. Ciò sarebbe anche avvalorato da alcune precise indicazioni provenienti dai considerando della stessa direttiva 2025/1/UE, basti pensare ad esempio ai particolari obblighi di condivisione delle informazioni le autorità di risoluzione e di vigilanza delle banche e delle assicurazioni nel caso di «conglomerati finanziari» (considerando n. 13) e in generale alla cooperazione (tra le autorità di risoluzione del settore assicurativo e riassicurativo e del settore bancario) che viene considerata fondamentale per lo svolgimento dei rispettivi compiti di risoluzione (considerando 15).

tale possibile contagio⁴⁸.

6. ... «strumenti» per la gestione “ordinata” del dissesto assicurativo

La risoluzione può articolarsi in una pluralità di strumenti, alcuni, già mutuati dalla BRRD: la vendita dell’attività, l’ente ponte che per la IRRD è un’impresa ponte, la separazione di attività e, per la IRRD, (anche) di passività, altri, prettamente pensati per il settore assicurativo quali il *solvent run-off* e la svalutazione o conversione di attività o passività.

La procedura di *solvent run off* (già utilizzata da alcune autorità nazionali ed oggetto di approfondimento da parte dell’EIOPA)⁴⁹ consente all’impresa di continuare a gestire i contratti per porre fine alle sue attività senza assumere rischi ulteriori a condizione però che, ove l’autorizzazione sia stata revocata, l’impresa, “*immediatamente dopo l’applicazione*”, soddisfi il requisito patrimoniale minimo e sia sottoposta alle norme generali e agli obiettivi della vigilanza assicurativa.

Ove il requisito patrimoniale minimo non venga soddisfatto, l’autorità di risoluzione (“strettamente” collaborando con l’autorità di vigilanza) valuterà se liquidare l’impresa con procedura ordinaria di insolvenza ovvero applicare un altro strumento di risoluzione; stessa alternativa si avrà nel caso in cui il valore del patrimonio netto dell’impresa sia diventato negativo. La procedura di liquidazione sfocerà in una obbligatoria decisione di liquidazione nel caso in cui la totalità o la sostanziale totalità delle attività, diritti o passività siano vendute ad un acquirente terzo ovvero se le attività sono completamente liquidate e le passività completamente soddisfatte⁵⁰.

⁴⁸ La rilevanza della regionalità per la valutazione dell’interesse pubblico viene espressamente riconosciuta dalle modifiche della CMDI, e dalla stessa direttiva in esame, seppur avuto riguardo alle attività, servizi ed operazioni essenziali che si ammette possano essere riconosciute/i come tali a livello di Unione, nazionale o regionale (v. considerando 3).

⁴⁹ V. EIOPA, *Supervisory statement on supervision of run-off undertakings*, 7 aprile 2022.

⁵⁰ L’acquirente dovrà avere i requisiti di autorizzazione, ciò sia per quanto richiesto dall’art. 39 Solvency II sia per quanto si ricava in generale dalla disciplina della vendita di attività di cui all’articolo 31 par. 4, IRRD, che eccezionalmente consente, però, che una domanda di autorizzazione, per l’esercizio dell’attività

Vengono indicati principi comuni per gli strumenti di vendita delle attività, impresa-ponte e separazione di attività e passività e obblighi procedurali relativi alla vendita dell'attività di impresa, di attività di diritti o passività.

In sintesi, quanto ai primi, l'articolo 28 dispone che: tali strumenti possano essere utilizzati 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; dovranno essere soggetti alle salvaguardie previste dagli articoli 55 ss. della IRRD; l'acquirente o l'impresa-ponte (ove soddisfa i relativi criteri per l'appartenenza e la partecipazione) devono poter continuare ad esercitare i diritti di appartenenza e accesso ai sistemi di pagamento, borse valori, sistemi di 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 agli obblighi procedurali, nella vendita dell'attività di impresa, dell'impresa-ponte (o delle sue attività, dei suoi diritti o delle sue passività) bisognerà rispettare determinati criteri di commercializzazione (indicati dall'art. 29) e chiaramente finalizzati a garantire la concorrenza leale nel mercato unico; tra cui: massima trasparenza, correttezza e veridicità nella rappresentazione di quanto sarà oggetto di cessione; assenza di conflitto di interessi, di indebiti vantaggi e discriminazione tra i potenziali acquirenti; celerità dello svolgimento dell'azione di risoluzione; prezzo di vendita più alto possibile⁵¹.

Quanto nello specifico allo strumento della vendita, l'art. 31, legittima l'autorità di risoluzione ad autorizzare la vendita (della totalità o di parte) dell'attività di un'impresa di (ri)assicurazione senza rispettare gli obblighi procedurali che sarebbero altrimenti applicabili;

acquisita, possa singolarmente essere presa "tempestivamente in considerazione" congiuntamente alla cessione.

⁵¹ Ove i citati criteri di commercializzazione possano compromettere uno o più obiettivi di risoluzione, l'autorità potrà con decisione motivata non rispettare i suddetti criteri, in senso critico, v. COLARUSSO, *op. cit.*, 32, secondo cui, in considerazione dell'ampiezza degli obiettivi, tale previsione potrebbe esporsi al rischio di interpretazioni discrezionali a danno della concorrenza, rendendo tale deroga vaga ed estesa.

la vendita avviene a condizioni di mercato e, come detto, ad un acquirente che disponga di un'adeguata autorizzazione all'esercizio dell'attività che acquisisce⁵².

Qualora una cessione di azioni o di altri titoli di proprietà comporti l'acquisizione o l'incremento di una partecipazione qualificata in un'impresa di (ri)assicurazione, l'autorità di vigilanza (in deroga agli articoli da 57 a 62 della direttiva Solvency II) potrà effettuare la valutazione richiesta dagli stessi articoli "tempestivamente", in modo da non ritardare l'applicazione dello strumento di risoluzione. Se la valutazione non viene completata, entro la data della cessione, si intende avere effetto giuridico immediato. Si prevede, altresì, la sospensione del diritto di voto nel corso del periodo di valutazione o di "spossessamento" attribuendolo esclusivamente all'autorità di risoluzione, seppur escludendo ogni obbligo e responsabilità di esercizio o di astensione di tali diritti di voto.

All'esito della richiamata valutazione l'autorità di risoluzione potrà anche chiedere la dismissione di tali azioni o titoli. Ed ancora, al fine di esercitare il diritto di libera prestazione di servizi o di stabilimento in un altro Stato membro (ai sensi della Solvency II) l'acquisto viene, quanto agli effetti, considerato come una continuazione dell'impresa soggetta a risoluzione potendo l'acquirente disporre degli stessi diritti che erano esercitati da quest'ultima.

La difficoltà di rinvenire, facilmente ed entro breve termine, un acquirente privato interessato rappresenta la principale *ratio* degli strumenti dell'impresa ponte e della società veicolo. Con la prima, 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, a condizione che il valore complessivo delle passività cedute non superi il valore totale dei diritti e dell'attività cedute dall'impresa soggetta a risoluzione.

L'impresa ponte dovrà essere almeno parzialmente di proprietà di una o più autorità pubbliche, inclusa eventualmente l'autorità di risoluzione, e si occuperà di vendere sul mercato i *pools* acquistati.

⁵² Nel nostro ordinamento, dall'analisi del Titolo XVI "Misure di salvaguardia risanamento e liquidazione" del d.lgs. n. 209/2005 (CAP) e dall'esperienza IVASS risulta chiaramente che vengono già utilizzati strumenti e poteri di risoluzione, come ad esempio la cessione di rami d'azienda. v. IVASS, Quaderno IVASS n. 11, parte III, *La gestione delle crisi nel settore bancario e assicurativo*, maggio 2018, 184.

Dovrà, inoltre, rispettare i requisiti di cui all'articolo 33, tra cui, ad esempio, nomina o approvazione (a seconda dell'assetto proprietario) da parte dell'autorità di risoluzione dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza e approvazione sempre da parte della stessa: dell'atto costitutivo; della remunerazione dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza; della strategia e del profilo di rischio dell'impresa-ponte nonché avere l'autorizzazione all'esercizio delle attività assicurative cedute⁵³. L'impresa-ponte, essendo una continuazione dell'impresa soggetta a risoluzione, continuerà ad esercitare i diritti che spettavano a quest'ultima senza che possa ritenersi responsabile nei confronti degli azionisti e dei creditori dell'impresa oggetto di risoluzione.

Si prevede un'esenzione di responsabilità anche per i membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza o dell'alta dirigenza che non sono ritenuti responsabili per gli atti od omissioni nell'esercizio delle proprie funzioni, salvo che per colpa grave e danni diretti ai diritti di azionisti o creditori; responsabilità che potrà essere ulteriormente limitata dagli Stati membri⁵⁴.

I compiti e diritti dell'impresa ponte potranno essere attribuiti nel rispetto delle condizioni stabilite dall'art. 34, anche a un sistema di garanzia delle assicurazioni il cui finanziamento sia "adeguato" a garantire la continuità dei rapporti assicurativi e la liquidazione dei crediti di assicurazione.

La cessione di attività, diritti o passività di una o più imprese soggette a risoluzione o di un'impresa ponte può avvenire anche ad una società veicolo ma solo 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 potrebbe avere effetti negativi su 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

⁵³ Autorizzazione che, ove necessario per conseguire gli obiettivi della risoluzione, potrà avvenire anche in deroga all'ottemperanza ai requisiti della direttiva 2009/138/CE, purché per un periodo non superiore a 24 mesi.

⁵⁴ In senso critico si è osservato come la mancanza di azioni di responsabilità nel contesto della risoluzione potrebbe comportare una violazione del NCWO rispetto alla l.c.a., oltre al discredito sociale del settore e della procedura, v. COLARUSSO, *op. cit.*, 33.

liquidazione.

La società veicolo deve avere la stessa natura dell'impresa ponte ma si caratterizza tuttavia per un distinto scopo, in quanto l'art. 30 prevede che tale società dovrà gestire i portafogli ceduti al fine di «*di massimizzarne il valore attraverso la vendita o la liquidazione ordinata*»⁵⁵. In determinati casi l'autorità di risoluzione può ritrasferire all'impresa in risoluzione quanto ceduto alla società veicolo e anche la società veicolo e i suoi esponenti beneficeranno delle stesse limitazioni di responsabilità previste per l'impresa-ponte.

Il *bail-in* bancario chiaramente ispira lo strumento della svalutazione e conversione, senza tuttavia prevedere una riorganizzazione aziendale.

Ai sensi dell'art. 35, 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; a convertire in capitale o svalutare il valore nominale dei crediti (compresi i crediti di assicurazione) o dei titoli di debito ceduti a un'impresa ponte, a una società veicolo o a una società acquirente.

Nell'applicare tale strumento ai crediti di assicurazione si riconosce all'autorità il potere di ristrutturare i termini dei relativi contratti se ciò, tenuto conto dell'impatto sull'interesse collettivo dei contraenti, sia funzionale a conseguire più efficacemente gli obiettivi della risoluzione. In tal caso, i contratti ristrutturati dovranno soddisfare i livelli minimi di copertura obbligatoria previsti dal diritto applicabile.

Particolare attenzione ha ricevuto (rispetto alla proposta di direttiva) la disciplina dei limiti dell'applicazione di tale strumento ai crediti di assicurazione sia per aderire alle principali osservazioni e criticità sollevate dall'EIOPA⁵⁶ sia per coordinare la previsione della possibile

⁵⁵ Lo strumento è praticamente sovrapponibile alla *bad bank* nella risoluzione bancaria.

⁵⁶ Il riferimento è alle osservazioni già evidenziante nel già citato parere *Opinion to institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the member States*, in cui l'EIOPA evidenzia i potenziali rischi derivanti dall'allocazione delle perdite agli assicurati e pertanto consiglia di avvalersi di tale potere come ultima risorsa, purché siano previste solide garanzie; pur riconoscendo in alcune situazioni che gli assicurati potrebbero trarre maggiori benefici dalla risoluzione (ovvero dopo aver subito l'allocazione di alcune perdite) piuttosto che dalla liquidazione, atteso che la prosecuzione dei loro contratti assicurativi, anche a condizioni ridotte o modificate, potrebbe essere più vantaggiosa rispetto alla sostituzione dei contratti con nuovi contratti ai prezzi di mercato vigenti.

svalutazione e/o conversione dei crediti di assicurazione con parte del contenuto dell'articolo 275 Solvency II, che riconosce a tali crediti un privilegio speciale. In tale prospettiva, si esclude (anche ove disciplinate dal diritto di uno Stato membro) che possano essere svalutate o convertite le passività derivanti dall'assicurazione obbligatoria della responsabilità civile risultante dalla circolazione degli autoveicoli mentre si demanda ai singoli Stati la discrezionalità di prevedere o meno l'esclusione di tale strumento per le passività derivanti da crediti di assicurazione presenti e futuri ove siano coperti da attività che rappresentano le riserve tecniche (ai sensi dell'art. 275, par. 1, lett. a) Solvency II). Non sarà, pertanto, possibile estendere tale esclusione agli altri crediti di assicurazione pur garantiti da un privilegio di grado superiore a tutti gli altri crediti verso l'impresa di assicurazione (art. 275, par. 1, lett. b) Solvency II).

Tra le passività da escludere, in ogni caso, oltre a quelle tramandate dalla BRRD, l'art. 35 par. 5, aggiunge le passività nei confronti di enti creditizi, delle imprese di investimento e di (ri)assicurazione salvo che non facciano parte dello stesso gruppo. Tra le passività da escludere (integralmente o parzialmente) in circostanze eccezionali (e previa valutazione dell'autorità di risoluzione) viene aggiunta l'ipotesi in cui l'esclusione sia strettamente necessaria e proporzionata per garantire il risarcimento ai terzi per i danni alle persone e i danni coperti da contratti di assicurazione relativi alla responsabilità civile nei casi in cui tali contratti siano obbligatori a norma del diritto applicabile.

Ancora, con formulazione parzialmente diversa ma sostanzialmente sovrapponibile le autorità possono escludere talune passività ove l'esclusione sia *strettamente necessaria e proporzionata per evitare di provocare un ampio contagio, che potrebbe provocare una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro o dell'Unione*. L'eventualità viene collegata, in particolare, alla necessità di evitare che possa determinarsi un ampio contagio dei depositi ammissibili detenuti da persone fisiche e da micro, piccole e medie imprese che perturberebbe gravemente il funzionamento dei mercati finanziari, incluse le infrastrutture di tali mercati, in un modo che potrebbe

Ed ancora, avuto particolare riguardo alle polizze obbligatorie si osserva come il potere di ristrutturare, limitare o svalutare i diritti degli assicurati derivanti da polizze in vigore non sembra fattibile dal punto di vista legale poiché ciò potrebbe portare a polizze che offrono coperture inferiori al minimo richiesto dalla legge.

determinare una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro o dell'Unione.

7. Poteri delle autorità di risoluzione, continuità operativa e tutela contrattuale

L'autorità di risoluzione è investita di poteri ampi e penetranti, sia sotto il profilo organizzativo che patrimoniale, e fin dalla fase della programmazione.

Particolarmente significativa è l'attribuzione alle autorità di risoluzione del potere di imporre modifiche organizzative alle imprese, qualora rilevino ostacoli significativi alla risolvibilità. Tali modifiche possono riguardare la struttura societaria, le linee di *business*, i contratti operativi, la distribuzione del capitale ovvero altri aspetti materiali dell'organizzazione: la direttiva *de qua* ne disciplina i presupposti e le modalità di intervento, prevedendo una procedura articolata che tutela il contraddittorio ed i diritti della difesa (art. 15 IRRD).

Si ripropongono, anche in tale settore (come per gli enti creditizi), i poteri dell'autorità di incidere sulla *governance* e si ribadisce che la nomina di un amministratore speciale rientra tra le «*misure di gestione della crisi*»⁵⁷.

Tale amministratore sarà dotato di poteri sostitutivi degli organi societari e vincolato all'attuazione delle misure decise dall'autorità; in particolare, l'amministratore opererà sotto la supervisione della stessa autorità, a cui deve rendere conto periodicamente, e potrà essere revocato in ogni momento (art. 44). Nell'invariata formulazione dell'esercizio dei poteri di risoluzione di cui all'art. 54 della IRRD (rispetto alle omologhe previsioni dell'art. 72 della BRRD)⁵⁸, nel recepimento della direttiva in esame gli Stati membri potranno, dunque, riproporre le medesime alternative: della decadenza degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza con la nomina di un amministratore speciale e, dunque, in altri termini optare per uno

⁵⁷ Sul tema sia consentito rinviare a V. M. P. CARIDI, *L'amministrazione speciale: struttura, funzione, disciplina*, in *L'unione bancaria europea*, M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), Pisa, 2016, 467.

⁵⁸ Esercizio dei poteri di risoluzione che, come è noto, sono funzionali a consentire all'autorità di risoluzione un controllo sull'impresa, seppur con esenzioni di responsabilità della gestione.

spossessamento dell'impresa; non nominare un amministratore speciale attuando il programma di risoluzione attraverso atti dell'autorità «*che tengono luogo di quelli dei competenti organi sociali*» ovvero non rimuovere gli organi gestori ed agire con provvedimenti particolari anche rivolti agli organi dell'ente in risoluzione, fermo restando, in ogni caso, per adeguarsi alle previsioni dell'art. 54 par. 1, comma 2°, di disporre la sospensione dei diritti di voto conferiti dalle azioni o da altri titoli di proprietà durante il periodo di risoluzione⁵⁹.

La direttiva *de qua* attribuisce alle autorità di risoluzione poteri specifici per garantire la continuità operativa delle funzioni essenziali, imponendo la fornitura di servizi o strumenti operativi da parte di soggetti del gruppo o di prestatori terzi, anche in stato di insolvenza e in particolari situazioni economico-finanziarie degli stessi⁶⁰.

In tale prospettiva, si inseriscono le misure per assicurare l'efficacia transfrontaliera della risoluzione, nello specifico la cessione di diritti, attività e passività deve essere riconosciuta negli altri Stati membri, che non possono ostacolare né annullare gli effetti della risoluzione disposta dall'autorità competente⁶¹.

Previsione di grande rilievo è il trattamento delle clausole contrattuali potenzialmente in conflitto con le misure di risoluzione: l'art. 48 esclude che l'attivazione degli strumenti di gestione della crisi possa, di per sé, integrare un evento di *default* contrattuale o costituire causa di escussione della garanzia, estinzione, compensazione o esercizio di diritti di *netting*. Tale disposizione, qualificata come norma di applicazione necessaria *ex art. 9 del Reg. (CE) 593/2008, c.d. Roma I*, impone un bilanciamento tra stabilità sistemica e libertà contrattuale,

⁵⁹ Ciò per adeguarsi alle previsioni di cui all'art. 54 par., 1 comma 2, IRRD.

⁶⁰ Si potrà, cioè, prevedere che l'autorità possa imporre ad un prestatore di servizi essenziali di continuare a fornire, direttamente o indirettamente, beni e servizi a un'impresa soggetta a risoluzione e dopo l'avvio dell'azione di risoluzione se le attività del prestatore di servizi essenziali sono inferiori alle passività (o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro lo saranno) ovvero se il prestatore di servizi essenziali non sia in grado di pagare i propri debiti o altre passività in scadenza o ancora, vi siano elementi oggettivi a sostegno della convinzione che il prestatore si troverà in una tale situazione nel prossimo futuro (art. 45, IRRD).

⁶¹ IRRD, art. 46. Il medesimo principio di efficacia extraterritoriale ispira il successivo art. 47, che si occupa del trattamento di attività, diritti e passività disciplinati dal diritto di Paesi terzi.

subordinando la tutela dell'autonomia privata all'effettiva minaccia per la finalità pubblica della risoluzione.

Ulteriori poteri sono riconosciuti alle autorità per sospendere temporaneamente obblighi contrattuali (art. 49), limitare l'opponibilità delle garanzie (art. 50), sospendere i diritti di recesso (art. 51) e congelare i diritti di rimborso nei contratti vita (art. 53). Poteri "eccezionali" finalizzati ad evitare il disordine nell'esecuzione contrattuale durante la fase più critica della risoluzione, sempre subordinatamente al rispetto degli obblighi sostanziali e con esclusione dei sistemi finanziari regolati dalla direttiva 98/26/CE e delle controparti centrali (CCP) riconosciute.

Per garantire certezza giuridica e tutela degli investitori, si prevede l'obbligo per i soggetti assicurativi di inserire nei contratti disciplinati da ordinamenti di Paesi terzi apposite clausole di riconoscimento dei poteri di sospensione e conversione (artt. 47 e 52); la mancata inclusione delle clausole non impedisce l'esercizio dei poteri, ma può rendere incerta la loro efficacia in sede internazionale, imponendo agli Stati membri l'obbligo di ottenere pareri legali indipendenti che ne attestino la validità.

I poteri di intervento vengono limitati riproponendo l'articolato sistema di salvaguardie. In primo luogo, è garantito un trattamento equivalente a quello che sarebbe spettato agli azionisti e creditori in caso di liquidazione ordinaria: se la risoluzione determina un pregiudizio maggiore rispetto alla procedura concorsuale, è riconosciuto un diritto alla compensazione della differenza; a tal fine si prevede una valutazione da parte di un soggetto indipendente e successiva all'azione di risoluzione⁶².

In secondo luogo, sono tutelate le controparti contrattuali di strumenti complessi (garanzie, riassicurazione, finanza strutturata, polizze *unit-linked*), impedendo che la cessione parziale di posizioni contrattuali comprometta l'equilibrio complessivo dell'accordo; tale blocco mira a preservare la coerenza sistemica dei contratti, impedendo selettività nella cessione che possa alterarne la funzione economica.

Pur nell'innegabile ruolo che la direttiva riconosce all'autorità di risoluzione, è del pari evidente come la stessa si basi su un modello collaborativo di *governance* della crisi che coinvolge non solo le

⁶² Sistema di salvaguardie disciplinato nel Capo V, artt. 55-62.

autorità di risoluzione ma anche l'autorità di vigilanza, le imprese assicurative, i loro azionisti, i creditori e gli assicurati, creando un sistema di responsabilità condivisa che mira a prevenire e gestire le crisi in modo coordinato e trasparente. Le autorità di vigilanza nazionali svolgono un ruolo cruciale nell'attuazione della IRRD, assumendo la responsabilità di monitorare il rispetto dei requisiti normativi, valutare i piani preventivi di risanamento ed intervenire tempestivamente in caso di crisi. Tale autorità dovrà condurre regolari valutazioni dei piani preventivi di risanamento, analizzandone la fattibilità, la credibilità e la capacità di garantire la continuità delle funzioni critiche.

In tale quadro collaborativo, elemento qualificante è da riconoscere al dialogo tra autorità di vigilanza e autorità di risoluzione, atteso che tale cooperazione è essenziale per garantire la coerenza tra le strategie di risanamento e le misure di risoluzione, evitando duplicazioni o conflitti operativi.

Un aspetto chiave del ruolo delle autorità di vigilanza è anche il coordinamento a livello europeo: la IRRD prevede la creazione di collegi di risoluzione per le imprese transfrontaliere, composti dalle autorità di vigilanza nazionali, dall'EIOPA e, ove applicabile, da altre autorità di paesi terzi; questi collegi sono pensati per garantire un approccio armonizzato e cooperativo nella gestione delle crisi transnazionali, riducendo il rischio di conflitti giurisdizionali e di misure incoerenti. L'EIOPA, in qualità di autorità di coordinamento a livello europeo, svolge un ruolo fondamentale nel promuovere l'applicazione uniforme della direttiva; essa fornisce linee guida e strumenti metodologici per supportare le autorità nazionali nella valutazione dei rischi e nella predisposizione dei piani di risoluzione. Inoltre, l'EIOPA interviene come mediatore in caso di disaccordi tra le autorità nazionali, contribuendo a rafforzare l'integrazione del mercato assicurativo europeo e partecipa ai *supervisory colleges* chiamati ad approvare i modelli interni dei più grandi gruppi assicurativi europei⁶³.

In tale contesto, seppur con finalità diverse, si inserisce, l'espresso riconoscimento dei «conglomerati finanziari» stabilendo obblighi di

⁶³ Sul punto si condivide l'osservazione che tale previsione apra le porte ad un allargamento delle competenze dell'EIOPA, rimanendo tuttavia poco chiaro se l'assetto ricalcherà quello già sperimentato con l'interazione tra BCE ed autorità nazionali; il dubbio viene sollevato in modo particolare per i grandi gruppi assicurativi operanti *cross-border*, cfr., G. C. CIMMINI, *op. cit.*, 2 ss.

condivisione delle informazioni tra le autorità di risoluzione e di vigilanza delle banche e quelle delle assicurazioni dovendo riconoscere alle autorità di risoluzione il diritto reciproco di partecipare, quali osservatori, ai collegi di risoluzione dei gruppi di imprese non appartenenti al settore di specifica pertinenza che siano da qualificare come conglomerati o partecipino a un conglomerato finanziario; ciò anche al fine di ridurre gli oneri amministrativi.

Nella risoluzione potrà essere coinvolta anche l'autorità giudiziaria ammettendo che la stessa possa essere autorizzata ad un'approvazione *ex ante* volta ad un controllo di legittimità, a condizione che il giudizio sia svolto con urgenza e riconoscendo appositi diritti di impugnazione avverso le decisioni di risoluzione; seppur sottoponendo tale regime a regole speciali: l'efficacia della decisione contestata non sarà automaticamente sospesa in quanto la sospensione si presume (relativamente) contraria all'interesse pubblico.

In caso di annullamento, gli effetti si limitano alla riparazione delle perdite, senza possibilità di rimettere in discussione operazioni concluse con terzi in buona fede. Viene, in tal guisa, introdotto un bilanciamento tra tutela giurisdizionale e certezza del diritto, in linea con i principi consolidati in materia di risoluzione bancaria.

Il quadro normativo si completa con una serie di obblighi procedurali, volti a garantire trasparenza, pubblicità e riservatezza nelle decisioni delle autorità: in particolare, l'art. 65 prevede la pubblicazione degli atti di risoluzione su più canali istituzionali, assicurando la conoscibilità da parte dei soggetti interessati; è altresì sancito un generale obbligo di segreto professionale per tutte le autorità e i soggetti coinvolti nel processo.

8. Governance multilivello e meccanismi di coordinamento nella risoluzione dei gruppi assicurativi: cenni

La IRRD introduce una debita disciplina volta a coordinare le previsioni introdotte per le imprese singole con le specificità dei gruppi di impresa e dei gruppi transfrontalieri. L'impostazione è coerente con il principio generale (di cui alla Solvency II) dell'applicazione della disciplina prevista per le imprese individuali – *mutatis mutandis* – alla *governance* dei gruppi.

La nozione di gruppo viene individuata per *relationem* a quella

rilevante ai fini della vigilanza di gruppo (così come modificata dalla direttiva n. 2025/2/UE)⁶⁴.

La disciplina del procedimento di risanamento e risoluzione (come quella in tema di *governance*) parte dalla premessa che il gruppo debba essere considerato (ove possibile) come un'unica entità giuridica pur nell'innegabile considerazione che il dissesto di un'impresa "affiliata" possa rapidamente avere ripercussioni sulla solvibilità del gruppo. Conseguentemente, i piani di risanamento (da predisporre dalla capogruppo) e i piani di risoluzione (di competenza delle autorità di risoluzione a livello di gruppo)⁶⁵, pur dovendo riguardare il gruppo nel suo complesso, non possono prescindere dall'individuazione di misure che tengano conto anche delle singole imprese "figlie", proporzionalmente alla loro rilevanza non solo per il gruppo ma per i contraenti, l'economia reale e il sistema finanziario negli Stati membri in cui tali imprese figlie operano⁶⁶.

La procedura già consolidata è quella di una «decisione congiunta»

⁶⁴ Le modifiche, in via di estrema sintesi, hanno interessato l'art. 212 lett. c) di Solvency II e sono finalizzate a facilitare l'individuazione delle imprese che non rientrino nell'ambito di applicazione della direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese e i gruppi orizzontali. Sul tema sia consentito rinviare all'approfondita analisi di A. M. AMBROSELLI, *Key features of a sound governance system for (re)insurance groups and the application – mutatis mutandis – of the requirements applicable at solo level*, *op. cit.*, che, seppur effettuata avuto riguardo alla proposta di modifica della Solvency II, è da ritenersi conforme alle previsioni della versione definitiva della direttiva 2025/2/UE. Più nello specifico l'Autrice evidenzia cosa debba intendersi per "a livello di gruppo" ovvero l'ambito di applicazione al gruppo delle regole di *governance* stabilite a livello individuale; quale entità all'interno del gruppo è responsabile dell'applicazione dei sistemi di amministrazione adottati dal gruppo e nei confronti dei supervisori; come prevenire e gestire i potenziali conflitti di interesse.

⁶⁵ Definita come l'autorità di risoluzione nello Stato membro in cui si trova l'autorità di vigilanza del gruppo; autorità quest'ultima determinata conformemente ai requisiti di cui all'art. 247 di Solvency II.

⁶⁶ La predisposizione di piani preventivi di risanamento e di piani di risoluzione individuali per le imprese che fanno parte di un gruppo dovrebbe rimanere una circostanza eccezionale, debitamente giustificata, e rispettare le medesime norme che sono applicate a imprese comparabili nello Stato membro interessato; piani individuali che dovranno, in ogni caso, essere coerenti con i piani predisposti per il gruppo nel suo complesso.

delle autorità interessate⁶⁷: sul riesame e valutazione del piano preventivo di risanamento, sull'opportunità di predisporre un tale piano su base individuale, sull'adozione del piano di risoluzione a livello di gruppo e sull'individuazione degli eventuali impedimenti alla possibilità di risoluzione e sulla valutazione delle misure necessarie per rimuovere gli stessi⁶⁸.

Particolare attenzione è dedicata alla prevenzione e risoluzione di gruppi assicurativi con operatività transfrontaliera, imponendo una disciplina imperniata su criteri di coordinamento, tempestività ed efficienza, nella consapevolezza dell'interconnessione crescente tra mercati finanziari e sistemi assicurativi. Il principio guida, delineato dall'art. 69, è quello secondo cui le decisioni che coinvolgono più Stati membri devono essere adottate in modo cooperativo e coordinato, valutando attentamente l'impatto potenziale su contraenti, mercati, stabilità finanziaria e risorse pubbliche degli Stati coinvolti.

Elemento strutturale fondamentale della *governance* di gruppo è rappresentato dai collegi di risoluzione, disciplinati all'art. 70. Essi costituiscono un foro stabile per lo scambio di informazioni, la predisposizione dei piani di risoluzione, l'elaborazione di programmi di intervento comuni ed il coordinamento per la comunicazione al

⁶⁷ Più nello specifico: per i piani di risanamento, le autorità di vigilanza membri del collegio delle autorità di vigilanza di gruppo di cui all'articolo 248, paragrafo 3, della direttiva 2009/138/CE, (art. 8, IRRD), per l'adozione del piano di risoluzione di gruppo, le autorità di risoluzione a livello di gruppo, le autorità di risoluzione: delle imprese di assicurazione e di riassicurazione figlie; delle imprese di assicurazione e di riassicurazione madri stabilite nell'Unione; della società di partecipazione assicurativa e società di partecipazione finanziaria mista stabilite nell'Unione; della società di partecipazione assicurativa madre in uno Stato membro e società di partecipazione finanziaria mista madre in uno Stato membro; della società di partecipazione assicurativa madre nell'Unione e società di partecipazione finanziaria mista madre nell'Unione (art. 11, par. 4).

⁶⁸ Per evitare che l'assenza di una decisione all'interno dei collegi (delle autorità di vigilanza o dei collegi di risoluzione) possa compromettere un'adeguata "preparazione" alla crisi, ciascuna autorità responsabile per le imprese figlie sarà tenuta ad "attivarsi", rispettivamente, per richiedere un piano preventivo di risanamento e procedere alla relativa valutazione e redigere e aggiornare un piano di risoluzione (art. 17, par. 4). Del pari si ammettono decisioni individuali, a seconda dei casi, dell'autorità di vigilanza del gruppo o dell'autorità di risoluzione a livello di gruppo (art. 17 par. 2) e di ciascuna autorità di vigilanza o autorità di risoluzione di un'impresa figlia (art. 17 par. 3).

pubblico delle strategie e dei programmi di risoluzione nonché per coordinare l'impiego dei sistemi di garanzia delle assicurazioni o dei meccanismi di finanziamento. Ai collegi partecipano – oltre alle autorità di risoluzione a livello di gruppo e alle autorità di risoluzione dei soggetti degli Stati membri in cui è stabilita un'impresa madre di una o più imprese del gruppo, l'autorità di vigilanza del gruppo e le autorità di vigilanza degli Stati membri laddove l'autorità di risoluzione è membro del collegio di risoluzione – anche i ministeri competenti (ove le autorità di risoluzione che sono membri del collegio di risoluzione non sono i ministeri competenti), l'EIOPA e, se del caso, le autorità preposte ai sistemi di garanzia.

La riferita impostazione, volta a una gestione multilivello della crisi, è confermata dall'art. 71, che consente la costituzione di collegi europei di risoluzione anche nei casi in cui un gruppo con casa madre o impresa dominante in un paese terzo operi in più Stati membri dell'Unione, attraverso imprese figlie o succursali significative.

La circolazione delle informazioni all'interno dei collegi è garantita dall'art. 72, che assegna all'autorità di risoluzione a livello di gruppo il ruolo di coordinatore dei flussi informativi tra le autorità interessate, imponendo obblighi di tempestività e completezza nella trasmissione dei dati pertinenti.

Le disposizioni (di cui all'articolo 73) sugli interventi di risoluzione, specificamente riferiti a imprese figlie di un gruppo, stabiliscono che ogni volta che un'impresa figlia sia considerata in dissesto o a rischio di dissesto o soddisfi le condizioni per la risoluzione, l'autorità competente debba immediatamente informare l'autorità di risoluzione a livello di gruppo e gli altri membri del collegio. Spetterà a quest'ultima valutare se le misure proposte abbiano impatti anche su altri soggetti del gruppo in altri Stati membri e se possano rendere necessaria l'adozione di un programma di risoluzione di gruppo, da adottarsi mediante decisione congiunta.

In caso di disaccordo tra le autorità nazionali coinvolte, l'articolato meccanismo, previsto dall'art. 73, comma 9°, consente alle autorità dissenzienti di discostarsi legittimamente dal programma comune, purché siano soddisfatti rigorosi requisiti motivazionali e comunicativi. Le misure così adottate, sia congiunte che unilaterali, sono comunque riconosciute come definitive e immediatamente applicabili dagli Stati membri interessati.

Specularmente, l'articolo 74 disciplina le ipotesi in cui la risoluzione coinvolga la capogruppo: anche in questo caso, l'autorità di risoluzione a livello di gruppo, ove ravvisi un rischio sistemico per altre imprese del gruppo, può proporre un programma di risoluzione di gruppo, da adottarsi congiuntamente; tuttavia, anche in tale scenario, resta salva la possibilità per le autorità nazionali di adottare misure autonome per tutelare la stabilità finanziaria e gli interessi dei contraenti nel proprio ordinamento. In altre parole, il quadro normativo (delineato nel Titolo IV) si caratterizza per un delicato equilibrio tra la centralizzazione nella funzione di coordinamento affidata all'autorità di risoluzione a livello di gruppo ed il rispetto delle prerogative nazionali.

La previsione di meccanismi decisionali multilivello, di scambio informativo strutturato e di riconoscimento reciproco delle misure adottate rappresenta un tentativo avanzato di armonizzare le risposte alla crisi nel contesto della crescente interdipendenza dei mercati assicurativi europei.

9. La cooperazione internazionale nella risoluzione assicurativa

Le relazioni giuridiche con i paesi terzi in materia di risoluzione delle imprese assicurative sono disciplinate dal titolo V, che si occupa tanto della cooperazione internazionale quanto del riconoscimento delle procedure di risoluzione adottate al di fuori dell'Unione. La struttura normativa, coerente con l'art. 218 TFUE, si articola su più livelli di coordinamento: accordi internazionali, facoltà unilaterali degli Stati membri, poteri discrezionali delle autorità nazionali ed accordi operativi non vincolanti.

L'art. 75 conferisce alla Commissione europea la facoltà di avviare, con il supporto del Consiglio, la negoziazione di accordi internazionali volti a regolare la cooperazione tra le autorità di risoluzione europee e quelle dei paesi terzi. Tali accordi possono riguardare lo scambio di informazioni e il coordinamento nell'elaborazione e attuazione dei piani preventivi di risanamento e dei piani di risoluzione per imprese assicurative e gruppi transnazionali. Fino all'entrata in vigore degli accordi multilaterali, è consentita la stipulazione di accordi bilaterali tra singoli Stati membri e paesi terzi, purché tali accordi non siano in contrasto con il contenuto della direttiva.

Nell'attesa di un accordo internazionale, l'art. 76 consente alle

autorità di risoluzione dell'Unione di decidere se riconoscere ed eseguire una procedura di risoluzione avviata da un paese terzo; tale riconoscimento avviene sulla base di una valutazione discrezionale, nella quale devono essere presi in considerazione gli effetti sistemici sulle parti del gruppo e sui contraenti, sull'economia reale e sulla stabilità finanziaria in tali Stati membri.

Le autorità europee sono comunque dotate dei poteri necessari per proteggere gli interessi giuridici degli operatori e dei contraenti dell'Unione. In particolare, possono intervenire per perfezionare cessioni, sospendere obblighi contrattuali e rendere inopponibili clausole che compromettano la coerenza dell'azione di risoluzione. Qualora l'autorità terza consideri un'impresa figlia europea come soggetta a risoluzione, l'autorità nazionale può altresì avviare una risoluzione nei confronti della casa madre, con applicazione integrale delle regole interne dell'Unione.

L'art. 77 stabilisce una serie di motivi di rigetto del riconoscimento, che tutelano l'interesse pubblico europeo: in particolare, la procedura estera può essere rifiutata se si ritiene che essa abbia effetti pregiudizievoli sulla stabilità finanziaria, comporti un trattamento discriminatorio per i creditori, determini implicazioni di bilancio per gli Stati membri, oppure violi norme inderogabili di diritto nazionale.

Laddove il riconoscimento non sia concesso ovvero in caso di inazione da parte delle autorità di paesi terzi, le autorità europee possono attivare procedure autonome di risoluzione nei confronti delle succursali situate nel proprio territorio; tale azione, pur unilaterale, deve rispettare i principi generali della direttiva, essere fondata su una valutazione di interesse pubblico, e può essere avviata in presenza di gravi disfunzioni operative, di mancato rispetto dei requisiti autorizzativi o di grave rischio d'insolvenza.

A livello di *soft law*, si prevede la possibilità per l'EIOPA di concludere accordi quadro (non vincolanti) con le autorità estere allo scopo di facilitare la cooperazione tecnica e l'esercizio di poteri simili a quelli previsti dalla direttiva. Tali accordi possono essere recepiti operativamente dalle singole autorità di vigilanza o risoluzione nazionali e devono essere notificati all'EIOPA.

Particolare attenzione è posta allo scambio di informazioni riservate, atteso che le autorità europee possono comunicare dati sensibili ai paesi terzi solo se sussistono obblighi equivalenti di segreto professionale e

solo nella misura strettamente necessaria per l'esercizio delle funzioni di risoluzione da parte dell'autorità destinataria; allorquando le informazioni provengono da un altro Stato membro, la divulgazione richiede il consenso espresso dell'autorità d'origine.

Infine, si garantisce che anche le succursali europee di imprese estere siano soggette a obblighi contributivi in relazione ai meccanismi di finanziamento predisposti dagli Stati membri, assicurando parità di trattamento tra operatori europei e operatori di paesi terzi. L'eventuale ricorso a tali meccanismi è subordinato alla finalità di coprire i costi della risoluzione o di compensare i creditori nei casi di trattamento deteriore rispetto alla liquidazione ordinaria.

A ben vedere, il Titolo V riflette l'intento dell'Unione di preservare l'integrità del mercato unico assicurativo anche in contesti di crisi transfrontaliera, attraverso una rete flessibile di strumenti giuridici, cooperativi e informativi, capaci di dialogare con regimi di risoluzione esterni nel rispetto dei principi di equità, stabilità e tutela del pubblico interesse europeo.

10. Il sistema sanzionatorio e il ruolo dell'EIOPA nella promozione della trasparenza e convergenza applicativa

L'effettività (della) e la conformità (alla) direttiva da parte degli operatori viene affidata anche ad un'articolata disciplina dell'apparato sanzionatorio, amministrativo e repressivo. Gli Stati membri hanno l'obbligo di prevedere sanzioni amministrative e misure correttive efficaci, proporzionate e dissuasive, ferma restando la facoltà di mantenere o introdurre sanzioni penali per le violazioni più gravi.

Il sistema sanzionatorio si basa sulla responsabilità sia delle persone giuridiche sia delle persone fisiche, inclusi i membri degli organi di gestione, controllo e direzione. Le autorità di risoluzione e quelle di vigilanza, competenti per l'irrogazione delle sanzioni, devono disporre di pieni poteri investigativi e ispettivi, anche mediante cooperazione o delega ad altri soggetti pubblici. In linea con il principio di legalità, la direttiva richiede che tutte le sanzioni siano impugnabili in sede giurisdizionale.

In termini sostanziali, l'art. 83 elenca i casi specifici nei quali le sanzioni amministrative devono essere previste; in particolare: la mancata predisposizione o aggiornamento dei piani preventivi di

risanamento, l'omissione nella trasmissione delle informazioni necessarie alla preparazione dei piani di risoluzione nonché la mancata notifica del dissesto da parte degli organi sociali.

Le sanzioni possibili includono ordini di cessazione dei comportamenti illeciti, divieti temporanei all'esercizio di funzioni direttive, dichiarazioni pubbliche e, in termini pecuniari, ammende fino al 10% del fatturato annuo per le persone giuridiche e fino a cinque milioni di euro per le persone fisiche ovvero al doppio del beneficio economico tratto dalla violazione.

Un ruolo importante è attribuito alla trasparenza, atteso che l'art. 84 stabilisce che le autorità devono pubblicare sui propri siti istituzionali le sanzioni amministrative irrogate, comprese le misure contestuali, salvo che ciò sia sproporzionato rispetto al diritto alla protezione dei dati personali o potenzialmente pregiudizievole per la stabilità del mercato finanziario. In taluni casi, la pubblicazione può avvenire in forma anonima, essere differita, o non essere effettuata affatto; in ogni caso, le informazioni dovranno restare accessibili per almeno cinque anni.

L'EIOPA è investita del compito di raccogliere e centralizzare le informazioni sulle sanzioni e misure amministrative adottate, attraverso la tenuta di una banca dati; tale base informativa, riservata alle autorità competenti, garantisce lo scambio di dati e la coerenza applicativa a livello europeo, promuovendo la convergenza amministrativa. Inoltre, l'EIOPA mantiene un portale pubblico che raccoglie le sanzioni pubblicate dagli Stati membri, rendendo disponibili *link* e riferimenti normativi.

Anche la determinazione delle sanzioni deve essere ispirata ad un rigoroso criterio di proporzionalità. Le autorità pubbliche dovranno, infatti, tener conto della gravità e della durata della violazione, della responsabilità individuale, della capacità finanziaria del trasgressore, del beneficio ottenuto, delle perdite per terzi, della cooperazione prestata e della recidiva (art. 86 IRRD).

La previsione di tali criteri riflette evidentemente una tendenza al rafforzamento della funzione dissuasiva della sanzione, ma anche alla personalizzazione e all'equilibrio della risposta amministrativa, in conformità ai principi generali dell'ordinamento europeo.

11. *Integrazione normativa e coordinamento tra la IRRD e il quadro giuridico dell'Unione: l'armonizzazione intersettoriale*

La finalità di adeguare e coordinare il nuovo quadro europeo, in materia di risanamento e risoluzione delle imprese di assicurazione (e di riassicurazione), con l'ordinamento giuridico dell'Unione viene realizzata mediante l'introduzione di modifiche mirate a un insieme eterogeneo di atti normativi preesistenti. Da un lato, l'intento è di evitare sovrapposizioni tra normative settoriali, dall'altro, si mira a garantire la coerenza sistematica e l'applicazione uniforme dei poteri di risoluzione nel contesto dei gruppi finanziari e dei conglomerati integrati.

Tra le modifiche più significative vi sono quelle apportate alla direttiva 2002/47/CE relativa ai contratti di garanzia finanziaria, nello specifico si esclude l'applicazione delle disposizioni – previste a tutela di azionisti e creditori (di cui agli articoli da 4 a 7 della citata direttiva) – ai vincoli in materia di: escussione della garanzia finanziaria; di diritto di utilizzare la garanzia finanziaria nei contratti di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale; di riconoscimento dei contratti di garanzia finanziaria con il trasferimento del titolo di proprietà e riconoscimento di compensazione per *close-out*, laddove imposti in forza dello strumento di svalutazione o conversione, così come disciplinato dalla IRRD o quale esercizio dei poteri riconosciuti da tale ultima direttiva all'autorità di risoluzione⁶⁹. Analoga armonizzazione è operata con la direttiva 2004/25/CE in materia di offerte pubbliche di acquisto che viene integrata per escludere l'applicazione delle previsioni (di cui all'articolo 5 par. 1) previste a tutela degli azionisti di minoranza⁷⁰ e con la direttiva 2007/36/CE relativa ai diritti degli azionisti di cui se ne esclude integralmente l'applicazione qualora entrino in gioco strumenti e meccanismi di risoluzione previsti dalla stessa IRRD.

⁶⁹ La medesima esclusione è, altresì, prevista ove i richiamati vincoli siano imposti in forza del titolo IV, capo V o VI, della direttiva 2014/59/UE nonché del titolo V, capo III, sezione 3, o capo IV, del regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio (art. 87, IRRD).

⁷⁰ Oltre che nel caso in cui siano applicati gli strumenti, i poteri e i meccanismi di risoluzione di cui al titolo IV della direttiva 2014/59/UE e al titolo V del regolamento 2021/23/UE.

Altro intervento di notevole impatto riguarda la BRRD che viene integrata con nuovi riferimenti espliciti alle autorità di risoluzione e di vigilanza nel settore assicurativo, nonché ai conglomerati finanziari, allo scopo di migliorare il coordinamento tra il regime bancario e quello assicurativo. In particolare, si introducono obblighi di condivisione dei piani di risoluzione, partecipazione delle autorità assicurative ai collegi di risoluzione e un allineamento terminologico con le definizioni della IRRD (art. 90).

In tal modo, si rafforza la sinergia tra i due pilastri dell'architettura prudenziale europea in materia di crisi: quello bancario e quello assicurativo a conferma della inevitabile interconnessione e dei possibili effetti a catena tra i due settori.

La direttiva 2017/1132/UE sulla riorganizzazione e fusione delle società di capitali viene modificata per escludere dalla sua applicazione le operazioni che coinvolgano soggetti sottoposti a strumenti o poteri di risoluzione, con l'obiettivo di evitare conflitti tra regimi ordinari di diritto societario e regimi straordinari di intervento pubblico in caso di crisi (art. 91, IRRD).

In parallelo, vengono modificati anche diversi regolamenti.

Il regolamento UE/2010/1094, istitutivo dell'EIOPA, viene aggiornato per includere tra i suoi interlocutori anche le autorità di risoluzione nel settore assicurativo, consentendo a queste ultime di partecipare al consiglio delle autorità di vigilanza come osservatori; il regolamento EMIR, UE/2012/648, (*European Market Infrastructure Regulation*) è integrato per prevedere che le autorità di risoluzione assicurative rientrino tra i soggetti destinatari di specifici flussi informativi (rispettivamente art. 92 e art. 93, IRRD).

Il regolamento UE/2014/806 – che fissa norme e una procedura uniforme per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento UE/1093/2010 – viene coordinato con il nuovo quadro assicurativo prevedendo il diritto delle autorità competenti, incluse quelle del settore assicurativo, di accedere e condividere informazioni nei casi di pianificazione o attuazione di misure di risoluzione (art. 94, IRRD).

Infine, il regolamento UE/2017/1129, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta al pubblico di valori mobiliari, viene modificato per prevedere un'esenzione dall'obbligo di prospetto di quei titoli la cui

emissione derivi da operazioni di conversione o scambio effettuate nel contesto di misure di risoluzione adottate anche ai sensi della nuova direttiva (art. 95, IRRD); modifica coerente con la necessità di reattività e tempestività che caratterizza le operazioni di stabilizzazione nell'ambito delle crisi finanziarie.

Nel complesso, l'intervento (operato attraverso l'innanzi sintetizzato Titolo VII) garantisce l'integrazione strutturale della nuova disciplina assicurativa nel quadro normativo europeo, assicurando il necessario coordinamento con gli strumenti esistenti nei settori bancario, finanziario e societario, il che rappresenta una tappa decisiva nel rafforzamento della resilienza dell'Unione europea a crisi sistemiche in grado di coinvolgere gruppi finanziari eterogenei, salvaguardando nel contempo la coerenza e l'efficienza dell'intervento regolamentare.

È opportuno ancora ribadire come, nell'ambito della necessaria integrazione tra i diversi scenari normativi, particolare rilievo assume il coordinamento della direttiva in esame con la Solvency II, coordinamento, come già analizzato, garantito, da un lato, dalla direttiva 2025/2/UE che apporta puntuali modifiche alla Solvency II, proprio per tener conto delle disposizioni in materia di risanamento e liquidazione previste dalla IRRD e per adeguarne le definizioni, gli strumenti e i relativi poteri delle autorità coinvolte, dall'altro, dalla stessa IRRD che più volte rimanda alla Solvency II, avuto particolare riguardo all'ambito applicativo, all'individuazione dei requisiti patrimoniali del dissesto (o del rischio di dissesto) nonché alle misure necessarie in caso del deterioramento della solvibilità e alle altre misure di prevenzione della crisi previste dalla stessa⁷¹.

12. *Sul confronto tra crisi bancarie e crisi assicurative anche alla luce del “Crisis management and deposit insurance framework”*

La differenza tra il settore bancario e quello assicurativo ha sostanzialmente e preliminarmente inciso, come si accennava, sul diverso ambito applicativo delle rispettive previsioni nonché sulle peculiarità degli strumenti di risoluzione e, in parte, sui poteri delle autorità di risoluzione.

È verosimile che il settore assicurativo prediligerà misure come la

⁷¹ V. *infra* § 4.

creazione di *bridge institutions* ed il *run-off* delle polizze, che tengono maggiormente conto della natura più graduale delle crisi assicurative⁷². Evidentemente, le principali differenze derivano dalle peculiarità settoriali: le compagnie assicurative operano in un contesto di rischio differente rispetto alle banche; esse risultano meno vulnerabili agli *shock* di liquidità immediati ma più esposte a rischi di lungo termine, come quelli legati al cambiamento climatico ed agli eventi catastrofici⁷³.

La «valutazione dei piani di risanamento» (della BRRD) diventa (nell'art. 6 IRRD) un «riesame e valutazione dei piani preventivi di risanamento» che, al di là della mera differenza terminologica, non individua *ex ante* le misure che l'autorità di vigilanza può ingiungere all'impresa, nel caso in cui valuti che sussistano carenze o impedimenti sostanziali, limitandosi a prevedere un generico potere dell'autorità di vigilanza di assumere le misure “necessarie”, debitamente motivate e proporzionate, e tenendo conto della gravità delle carenze e degli impedimenti nonché dell'effetto delle stesse sull'attività dell'impresa.

⁷² *Amplius*, EIOPA-22-940, *A comparison of recovery and resolution frameworks in banking and insurance*, 10 novembre 2022.

⁷³ Il settore bancario si caratterizza per una gestione altamente dinamica delle risorse di liquidità mentre quello assicurativo per operare solitamente con un modello basato su impegni a lungo termine, spesso connessi a riserve tecniche significative e investimenti stabili. Sul punto, ANIA, *La nuova direttiva europea in materia di risanamento e risoluzione per le imprese di assicurazione: illustrazione dei principali aspetti in discussione*, *op. cit.*, 16 ss., specifica che le peculiarità delle due categorie di operatori finanziari attengono in particolare alla liquidità e alla fungibilità del capitale. Quanto alla prima, si evidenzia che, qualora ci siano preoccupazioni sulla solidità di una banca, può succedere che un'ampia parte dei depositanti o degli investitori a breve termine tentino di rientrare precipitosamente in possesso dei loro fondi (*bank runs*), determinando una crisi di liquidità e quindi il “fallimento” della banca nel giro di pochi giorni. Al contrario, le imprese di assicurazione hanno passività molto poco liquide e il loro “fallimento” si determina allorché il valore delle attività scende al di sotto di quello delle passività, circostanza che richiede un tempo ben più lungo prima di materializzarsi. Quanto alla fungibilità del capitale, le differenze si concretizzano nella maggiore probabilità per le banche globali di strutturare le loro unità all'estero come succursali, avendo una maggiore flessibilità nella gestione del capitale. Al contrario, le imprese assicuratrici globali sono articolate come un insieme di entità distinte, ciascuna sottoposta alla normativa vigente nel proprio Paese di insediamento, con la conseguenza di rendere difficile per i gruppi assicurativi trasferire il capitale dove è necessario soprattutto in tempi di crisi; in tal senso anche il considerando n. 14.

L'intento, in questa sede, è quello di non predeterminare la possibilità di misure che possano incidere sulle decisioni inerenti alla *governance* dell'attività d'impresa. Tale impostazione è confermata dalle «misure necessarie» a cui le autorità di vigilanza possono ricorrere a seguito del rilevamento di un «deterioramento della solvibilità»⁷⁴ che, pur ispirate alle «misure di intervento precoce» (di cui all'art. 27 della BRRD), non ripropongono più la possibilità di rimuovere o sostituire uno o più membri dell'organo amministrativo e/o di richiedere cambiamenti nella strategia aziendale ovvero alle “strutture giuridiche” o “operative” dell'ente.

Un aspetto condiviso tra IRRD e BRRD è la previsione, nella fase della pianificazione della risoluzione, di una «valutazione della possibilità di risoluzione»⁷⁵ e successivamente, ove ricorrano le condizioni richieste, di una “diversa” «valutazione ai fini della risoluzione». Sostanzialmente comuni i principi generali e gli obiettivi della risoluzione⁷⁶, diverse, inevitabilmente (come già analizzato) le condizioni attinenti ai requisiti patrimoniali del dissesto o rischio di dissesto e i metodi di valutazione della situazione patrimoniale ai fini della risoluzione che, in linea con la direttiva Solvency II, considerano anche il rispetto dei requisiti patrimoniali maggiormente sensibili ai rischi, quali premi, riserve tecniche ed attività; diversamente dalle crisi bancarie dove (a titolo meramente esemplificativo) si tiene conto del deterioramento della situazione finanziaria, del peggioramento della situazione di liquidità, dell'aumento dei livelli di leva finanziaria, dei crediti in sofferenza o della concentrazione di esposizioni. Ulteriore elemento di convergenza riguarda l'approccio alla cooperazione internazionale, essendo sempre previsti meccanismi di coordinamento tra autorità nazionali e internazionali per garantire una gestione efficace

⁷⁴Concetto questo del «deterioramento della solvibilità» di cui si sono già sollevate le perplessità interpretative avuto particolare riguardo alla differenza con il «deterioramento delle condizioni finanziarie», v. *infra* § 4.

⁷⁵Anche per le imprese di assicurazione la valutazione (che non dovrà presupporre un sostegno finanziario pubblico) si ritiene possibile quando sia «*fattibile e credibile che l'impresa sia liquidata con procedura ordinaria di insolvenza o che l'autorità di risoluzione la sottoponga a risoluzione applicando gli strumenti di risoluzione ed esercitando i poteri di risoluzione*» (art. 13, par. 1, comma 2°).

⁷⁶Sul tema, però, non poca incidenza avrà *de iure condendo* l'approvazione del quadro CMDI che, come detto, interviene anche sulla definizione di interesse pubblico, v. *infra* § 5.

delle crisi transfrontaliere; tuttavia, nel settore bancario il meccanismo è più strutturato grazie all'esistenza dell'Unione Bancaria, che prevede un meccanismo di vigilanza unico (il *Single Supervisory Mechanism*, SSM) ed un'autorità centrale di risoluzione (*Single Resolution Board*, SRB).

Il settore assicurativo, al contrario, non dispone di un'analogia infrastruttura istituzionale, di guisa che la IRRD lascia margini di discrezionalità alle autorità nazionali nell'attuazione delle misure di risoluzione.

Nella disciplina in esame non è altresì previsto un fondo centralizzato come il Fondo di Risoluzione Unico (*Single Resolution Fund*, SRF)⁷⁷.

Il tema è da ricondurre più in generale al problema delle fonti di un finanziamento della risoluzione delle imprese di assicurazione, individuate, più nello specifico, dall'EIOPA, nelle attività e passività (inclusi i fondi propri) della compagnia assicurativa in dissesto, nei fondi di risoluzione nazionali e nei sistemi di garanzia nazionali (o altri sistemi di tutela degli assicurati).

Al riguardo, la stessa EIOPA, pur sollecitando da tempo la costituzione di fondi nazionali⁷⁸, ha ritenuto di non analizzare l'opzione dell'istituzione di un unico fondo a livello europeo (*Insurance*

⁷⁷ La valutazione d'impatto della proposta di direttiva IRRD ha ritenuto che non sarebbe "proporzionato" richiedere il finanziamento di un fondo di risoluzione da parte del settore assicurativo (o l'assunzione di passività da parte di singoli assicuratori che potrebbero essere soggette a *bail-in* per assorbire le perdite e ricapitalizzare gli assicuratori in dissesto) in quanto tali eventualità potrebbero "gonfiare" lo stato patrimoniale degli assicuratori e creare una capacità di assorbimento di perdite proporzionale alle loro riserve tecniche; con la conseguenza di comportare costi più elevati per il settore e imporre alle imprese ulteriori rischi di servizio che non sarebbero giustificati da benefici sostanzialmente maggiori.

⁷⁸ EIOPA, *Response to the EC Consultation on a possible recovery and resolution framework for financial institutions other than banks*, 21 dicembre 2012, *Opinion to institutions of the european union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the member states*, 5 luglio 2017, 6 ss.; *Discussion paper on guarantee schemes*, 30 luglio 2018; *Consultation papers on insurance guarantee schemes and on reporting and disclosure under Solvency II*, 09 luglio 2019. Avuto riguardo al nostro ordinamento, è opportuno ricordare l'istituzione del Fondo Garanzie Vittime della Strada (FGVS) del Fondo Garanzia Vittime per la Caccia e del Fondo di garanzia per le polizze vita (il "Fondo di Garanzia" o "Fondo"), Capo VI-bis del Codice delle Assicurazioni Private (artt. 274-bis – 274-quaterdecies).

Guarantees Scheme, IGS - o *Policyholders Protection Schemes*, PPSs); opzione che richiederebbe, tra l'altro, un'ulteriore e considerevole armonizzazione in molti ambiti del settore assicurativo.⁷⁹ Si è però sottolineata la necessità di una “rete europea di IGS nazionali” da riferire al sistema degli IGS nazionali, e dunque, ad un *corpus* di leggi dell'Unione che armonizzi gli *standard* per gli IGS nazionali e il sistema degli stessi (ad esempio il loro ambito di applicazione e il loro finanziamento).

In tale contesto, si inserisce la IRRD nella misura in cui, da una lato, conferma l'importanza dei citati sistemi di garanzia delle assicurazioni, laddove disponibili, per il finanziamento della risoluzione delle imprese, dall'altro, anticipa l'avvio di un eventuale *iter* legislativo volto a valutare la necessità di una disciplina di armonizzazione minima dei citati sistemi⁸⁰.

La Commissione, aderendo ai rilievi sollevati dell'EIOPA e riconoscendo la diversità dei mercati assicurativi, opta, dunque, per una “flessibilità” delle modalità di finanziamento esterno demandando agli Stati membri l'organizzazione di «meccanismi di finanziamento» che garantiscano risorse adeguate alla risoluzione delle imprese assicurative; purché sia assicurata la disponibilità di liquidità sufficiente a garantire un risarcimento entro un lasso di tempo ragionevole.

Pur se accomunate dall'obiettivo di limitare l'utilizzo del denaro dei contribuenti, una sostanziale differenza attiene alla previsione nella BRRD di due tipologie di sostegno pubblico: il sostegno finanziario pubblico straordinario e la possibilità di ricorrere a strumenti di stabilizzazione⁸¹.

Sebbene nella IRRD non manchino riferimenti ad un ipotetico ricorso ad un finanziamento pubblico straordinario questo non viene

⁷⁹ EIOPA, *Discussion paper on guarantee schemes*, 30 luglio 2018, 7 ss.

⁸⁰ Previa valutazione circa: l'adeguatezza di norme minime comuni; le differenze in termini di disciplina dei sistemi negli Stati membri, avuto particolare riguardo ai livelli di protezione, ai tipi di prestazioni assicurative protette, alle ipotesi di intervento; tenendo in debito conto anche le differenze tra i diversi prodotti assicurativi (art. 98 IRRD).

⁸¹ Nello specifico, gli strumenti pubblici di stabilizzazione sono previsti nell'ambito della risoluzione mentre, nella fase di prevenzione della crisi, è regolamentato il sostegno finanziario pubblico straordinario nelle forme e alle condizioni attualmente individuate dall'art. 32, par. 4 lett. d) BRRD (garanzia dello Stato o la c.d. ricapitalizzazione precauzionale).

disciplinato e si evidenzia come tale eventualità rappresenti l'“ultima istanza” tra le possibili alternative di un sistema di garanzia delle assicurazioni o di un fondo pubblico; finanche lo strumento della svalutazione o conversione dovrà essere applicata prima di ricorrere a qualsiasi sostegno finanziario pubblico straordinario⁸².

L'assenza di una specifica disciplina di un finanziamento pubblico nella IRRD si può spiegare quale conseguenza della natura meno immediata della crisi nelle imprese assicurative, ove l'insolvenza si sviluppa generalmente in modo più graduale rispetto alle banche. In tale prospettiva, l'art. 18, par., 2, comma 3°, prevede che per perseguire l'obiettivo di “salvaguardare le finanze pubbliche, riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario, le autorità di risoluzione dovranno privilegiare fonti di finanziamenti diverse dal bilancio degli Stati membri.

Ed ancora che, le procedure di liquidazione – così come definite dall'articolo 268, paragrafo 1, lettera d), della direttiva 2009/138/CE, o di altre procedure a norma del diritto nazionale, avviate e controllate dalle autorità competenti – nei confronti di imprese che non siano soggette a un'azione di risoluzione (in quanto non si ritiene soddisfatta la condizione della sussistenza dell'interesse pubblico) dovranno garantire un'uscita «ordinata» dal mercato (art. 21).

Il punto merita di essere richiamato atteso che, nel quadro della proposta di riforma del *Crisis Management and Deposit Insurance*, la Commissione europea ha chiaramente perseguito l'obiettivo di ridurre il ricorso a forme di intervento pubblico diretto anche nella gestione delle crisi bancarie, promuovendo una coerente applicazione degli strumenti di risoluzione già delineati nella BRRD: approccio che si fonda su un mutamento sostanziale dell'assetto normativo previgente, finalizzato a limitare l'utilizzabilità, da parte degli Stati membri, di misure di supporto finanziario esterne che non siano pienamente compatibili con la logica dell'Unione bancaria⁸³.

⁸² Cfr. considerando nn. 32, 37 e 39.

⁸³ Le modifiche all'articolo 31, paragrafo 2, BRRD attengono alla sostituzione delle lettere c) e d), rispettivamente volte nella prima a salvaguardare i fondi pubblici riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario, in particolare se fornito a titolo del bilancio di uno Stato membro e, nella seconda, a tutelare i depositanti, riducendo nel contempo al minimo le perdite per i sistemi di garanzia dei depositi, e a tutelare gli investitori contemplati dalla direttiva 97/9/CE.

Come sottolineato, il nodo problematico è rappresentato dalla prassi di gestione di alcune crisi di istituti di credito (di dimensioni medio-piccole) al di fuori del perimetro della risoluzione europea, tramite il ricorso a fondi pubblici nazionali o a soluzioni di liquidazione speciale. La possibilità per gli Stati membri di adottare misure straordinarie di supporto pubblico al ricorrere di determinate condizioni eccezionali ha, di fatto, consentito di disapplicare in larga parte il quadro normativo in materia di risoluzione delle crisi degli enti creditizi, ivi incluse le norme in materia di *bail-in*. Per ovviare a tale inconveniente, il legislatore europeo, nel citato quadro CMDI, non solo prevede criteri più stringenti e armonizzati per la valutazione del *test* dell'interesse pubblico (con il chiaro intento di evitare che la procedura di risoluzione venga elusa in favore di soluzioni domestiche, talora in contrasto con il principio del *burden sharing*) ma interviene, altresì, riducendo le ipotesi in cui le misure straordinarie di un sostegno pubblico possono essere attivate⁸⁴; incrementando la gestione della crisi bancaria mediante il ricorso ai fondi di garanzia dei depositi e al *Single Resolution Fund*. In altri termini, la finalità è quella di sottrarre o quanto meno limitare il ricorso a meccanismi di salvataggio pubblico non conformi alla normativa dell'Unione, riproducendo (pur nel rispetto del principio di compatibilità) la soluzione (anticipata dalla IRRD) dell'uso delle risorse pubbliche quale misura di *extrema ratio*.

⁸⁴ La ricapitalizzazione precauzionale viene limitata potendo essere autorizzata soltanto a fronte di *shock* esterni, per finalità transitorie e qualora la banca interessata non versi in uno stato di insolvenza, previa attestazione da parte dell'autorità competente circa la capacità di rispettare i requisiti patrimoniali nei dodici mesi successivi (cfr. proposta CMDI, art. 27), per un'approfondita analisi circa la difficoltà di un'applicazione di tale sostegno straordinario attesa la richiesta di una "temporaneità" della ricapitalizzazione, quale condizione per la legittimità della stessa, che la renderebbe di fatto inutilizzabile, v. D. MARTINO - A. PERINI, *La natura temporanea delle ricapitalizzazioni precauzionali: teoria, prassi e prospettive future*, in questa *Rivista*, 2024, IV suppl., 1 ss.; inutilizzabilità vagliata anche alla luce della proposta di modifica della BRRD, sul tema V. M. RISPOLI FARINA, *op. cit.*, 7 ss., che sottolinea come tale spostamento, sicuramente coerente con i principi ispiratori della *Banking Union*, potrebbe porre problemi di "sostenibilità sistemica", specialmente per le banche di dimensioni minori, che potrebbero trovarsi gravate da contributi significativi in un contesto di aumento del rischio operativo e patrimoniale.

13. *Il contributo del settore (ri)assicurativo alla stabilità del sistema finanziario europeo*

Alla luce dell'analisi che precede, è indubitabile che la IRRD e le contestuali modifiche apportate alla Solvency II introducano un nuovo paradigma per affrontare le crisi assicurative con un approccio che integra prevenzione, resilienza operativa ed armonizzazione transnazionale. La IRRD in altri termini non si limita a rispondere agli eventi di crisi ma crea un quadro proattivo che rafforza la capacità delle imprese di prevenire situazioni di instabilità e di rispondere rapidamente quando queste si manifestano: una trasformazione normativa che ha implicazioni che, a ben vedere, possono andare oltre il settore assicurativo, contribuendo a costruire un sistema finanziario europeo più stabile e interconnesso.

La “liberazione” di liquidità per rilanciare le imprese (ri)assicurative e da investire anche per gli obiettivi del *Green Deal* è stata bilanciata (dalla stessa direttiva 2025/2/UE)⁸⁵ con un rafforzamento della vigilanza nonché con la previsione di nuovi strumenti macroprudenziali volti ancor di più ad arginare i possibili rischi che una crisi delle imprese del settore assicurativo può avere sulla stabilità del sistema finanziario.

In tale ottica, gli strumenti macroprudenziali (del nuovo Capo VII *bis*, direttiva 2025/2/UE) e le norme macroprudenziali a livello di gruppo (nuovo Capo II *bis* della stessa direttiva) prevedono requisiti più rigorosi per la gestione del rischio di liquidità di guisa che le imprese, ad eccezione di quelle piccole e non complesse, sono tenute a piani periodici di gestione del suddetto rischio, con “indicatori” specifici per monitorare, prevenire e affrontare situazioni di stress⁸⁶.

⁸⁵ Sulle principali modifiche volte al raggiungimento di tale obiettivo vedi *infra* § 1.

⁸⁶ Ciò sulla premessa che le recenti crisi economiche e finanziarie, in particolare la crisi derivante dalla pandemia di COVID-19, hanno dimostrato come una sana gestione della liquidità da parte delle imprese di assicurazione e di riassicurazione può prevenire i rischi per la stabilità del sistema finanziario (v. considerando 66, direttiva 2/2025/UE). Nell'ambito della procedura di riesame periodico, le autorità di vigilanza vengono investite di nuovi poteri di intervento ove ritengano che l'impresa non abbia adeguatamente affrontato i possibili rischi di liquidità e vi siano prove sufficienti dell'esistenza di tali rischi; poteri che, in situazioni eccezionali e come misura di ultima istanza, potranno anche prevedere la sospensione dei “diritti di riscatto” sulle polizze di assicurazione vita (art. 144-*ter* Solvency II). Ulteriori poteri vengono

Sempre nell’ottica di un rafforzamento del sistema di gestione dei rischi, e quale espressione del principio della “persona prudente”, si impone alle imprese di assicurazione, nel decidere la “strategia di investimento”, di tenere in debita considerazione come gli sviluppi macroeconomici e dei mercati finanziari e, più in generale, gli scenari economici avversi possano incidere sul loro specifico profilo di rischio e, viceversa, (ove richiesto dall’autorità di vigilanza) come le loro strategie di investimento possano aumentare il rischio sistemico.

In piena adesione al raggiungimento degli obiettivi del Green Deal si inserisce, altresì, l’obbligo per tali imprese di integrare i rischi di sostenibilità nel quadro prudenziale predisponendo una specifica «relazione concernente il rischio di sostenibilità» (nuovo art. 304 *quater*, Solvency II) nelle loro strategie di investimento e nei processi di gestione del rischio. Di qui, l’esplicito riconoscimento dell’importanza dei rischi ambientali e climatici per rafforzare la capacità delle imprese ad affrontare tali eventi, garantendo al contempo la continuità delle loro operazioni. Le imprese assicurative, in particolare, sono direttamente esposte a eventi catastrofici legati al cambiamento climatico, come inondazioni, tempeste e incendi e in tale prospettiva, non sarebbe peregrina la possibilità di creare un fondo comune europeo per la gestione di tali rischi finanziato attraverso contributi proporzionali dagli operatori del mercato; un simile fondo potrebbe essere utilizzato per sostenere le imprese assicurative in caso di eventi eccezionali, riducendo il rischio di insolvenza e garantendo la protezione degli assicurati, ma richiedendo, nel contempo, un elevato livello di coordinamento tra gli Stati membri e una chiara definizione delle responsabilità finanziarie⁸⁷. Da ultimo, sono state rafforzate la

riconosciuti in presenza di eventi eccezionali economici o di mercato sfavorevoli che incidono su una parte predominante o sulla totalità del mercato assicurativo (art. 144-*quater* Solvency II).

⁸⁷ Al riguardo, è il caso di specificare che, a partire dal 31 marzo 2025, tutte le imprese con sede legale in Italia o con stabile organizzazione nel territorio nazionale, iscritte al Registro delle Imprese, saranno obbligate a stipulare una polizza assicurativa per la copertura dei danni derivanti da eventi catastrofici, quali alluvioni, esondazioni, inondazioni, sismi e frane (anche nota come polizza catastrofale o polizza *cat-nat*). Trattasi di obbligo, introdotto dall’art. 1, commi 101-111 della legge n. 213/2023 (Legge di Bilancio 2024), successivamente prorogato dal Decreto Milleproroghe (DL 202/2024) convertito in legge il 20 febbraio 2025. L’obbligo assicurativo riguarda i beni materiali iscritti nell’attivo dello stato patrimoniale,

«cooperazione in materia di vigilanza e dello scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quelle del paese ospitante in relazione ad attività transfrontaliere significative» (nuovo art. 152-*bis* e *ter*) nonché le pratiche di supervisione, per garantire una maggiore coerenza e qualità nella vigilanza a livello europeo (nuovo art. 29-*sexies*) e riassicurativo.

Sicuramente, l'attuazione del *framework* più ampio della vigilanza finanziaria europea impone una non sempre facile armonizzazione tra la IRRD, la Solvency II, la BRRD e le ulteriori normative da considerarsi. Armonizzazione che viene a dipendere in larga misura dal coordinamento tra le autorità di vigilanza nazionali e gli organismi europei, come l'EIOPA, l'Autorità bancaria europea – EBA e la Banca Centrale Europea – BCE, enti chiamati a collaborare per garantire che le normative siano applicate in modo coerente e che eventuali conflitti giurisdizionali siano risolti tempestivamente: il ruolo dell'EIOPA è particolarmente rilevante per l'IRRD, fornendo linee guida e raccomandazioni per aiutare le autorità nazionali a implementare i requisiti di risanamento e risoluzione in modo armonizzato; analogamente, l'EBA svolge una funzione analoga per la BRRD, promuovendo la coerenza tra gli Stati Membri nella gestione delle crisi bancarie; sicché la cooperazione tra EIOPA ed EBA è essenziale per garantire che i conglomerati finanziari siano sottoposti a un monitoraggio coordinato e che le lacune normative tra i due settori siano

sezione B-II, numeri 1), 2) e 3), c.c., ovvero terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature industriali e commerciali. La copertura assicurativa deve includere danni direttamente causati da eventi quali terremoti, alluvioni, frane, inondazioni ed esondazioni. La polizza può prevedere una franchigia, purché non superiore al 15% del danno. I premi assicurativi saranno proporzionati al livello di rischio specifico dell'area geografica in cui l'impresa opera, con possibili sconti per le aziende che adottano misure preventive di sicurezza. Sono esentate dall'obbligo: le imprese agricole, che rientrano nella disciplina del Fondo mutualistico nazionale per la copertura dei danni catastrofali meteorologici, nonché le imprese i cui beni immobili risultino gravati da abusi edilizi o costruiti senza le necessarie autorizzazioni. In caso di mancata stipula della polizza, le imprese non potranno accedere a erogazioni pubbliche in caso di danni causati da eventi catastrofali. Per facilitare la scelta della polizza più adeguata, l'IVASS istituirà un portale online per confrontare le diverse offerte assicurative disponibili sul mercato. Per le modalità attuative del citato obbligo assicurativo, cfr., il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 30 gennaio 2025, n. 18, recante il regolamento sulle modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofali.

minimizzate. Deve, quindi, considerarsi che la coesistenza tra IRRD, BRRD ed il *framework* della vigilanza finanziaria europea contribuisce a rafforzare la stabilità del sistema finanziario, migliorando la capacità degli operatori di gestire le crisi e riducendo il rischio di contagio tra i settori; inoltre, l'applicazione di *standard* armonizzati a livello europeo promuove la fiducia degli investitori e dei consumatori, rafforzando l'integrazione del mercato unico.

Si introduce, cioè, un modello normativo che non si limita alla salvaguardia delle singole imprese ma promuove una visione sistemica della resilienza, attraverso un approccio che si basa sulla premessa che la stabilità del settore assicurativo non può essere separata dalla sua capacità di proteggere le funzioni critiche, che includono non solo le polizze vita o i prodotti pensionistici, ma altresì la gestione del rischio nei mercati finanziari; le compagnie assicurative, infatti, sono tra i maggiori investitori istituzionali ed una loro crisi può innescare effetti a catena sui mercati obbligazionari, azionari e dei derivati.

Un contributo fondamentale della IRRD risiede anche nella capacità di trasformare la stabilità finanziaria in un obiettivo collettivo, che coinvolge non solo le autorità di vigilanza, ma anche gli *stakeholders* e le imprese stesse: attraverso un quadro che bilancia responsabilità individuale e coordinamento centrale, la nuova direttiva supera il tradizionale approccio “a compartimenti stagni” per promuovere una *governance* condivisa delle crisi. L'approccio collettivo si riflette anche nella creazione di collegi di risoluzione per le imprese transfrontaliere, che garantiscono un coordinamento armonizzato tra le giurisdizioni. Nel contesto appena descritto, per le autorità, la principale difficoltà risiederà nell'equilibrio tra l'applicazione rigorosa dei requisiti normativi e la necessità di evitare oneri eccessivi per le imprese; inoltre, la complessità delle operazioni transfrontaliere richiederà un elevato livello di coordinamento tra le diverse giurisdizioni, che può essere ostacolato da divergenze normative e culturali. Gli *stakeholders*, dal canto loro, dovranno adattarsi a un contesto normativo sempre più stringente, che richiede investimenti significativi in risorse tecnologiche e competenze specialistiche.

Gli azionisti ed i creditori dovranno affrontare una maggiore esposizione ai rischi finanziari, mentre gli assicurati, pur beneficiando di una maggiore tutela, possono essere penalizzati da un aumento dei costi delle polizze, derivante dagli oneri normativi trasferiti sulle

imprese.

Diviene, allora, fondamentale la collaborazione tra le autorità di vigilanza e gli *stakeholders*; in particolare, le autorità nazionali, dovranno investire in capacità tecniche e tecnologiche per affrontare le complessità della supervisione, mentre l'EIOPA dovrebbe rafforzare il proprio ruolo di guida, fornendo strumenti operativi e linee guida dettagliate. Gli *stakeholders* potranno trarre vantaggio da una maggiore partecipazione nei processi decisionali: ad esempio attraverso consultazioni pubbliche e meccanismi di *feedback*, approccio che non solo migliorerebbe l'efficacia della normativa, ma altresì rafforzerebbe la fiducia reciproca tra le parti coinvolte, favorendo una gestione delle crisi più trasparente e inclusiva.

Il nuovo *framework* della vigilanza prudenziale e del quadro armonizzato del risanamento e della risoluzione delle imprese del settore assicurativo avrà, infine, un importante impatto nella trasformazione del ruolo delle autorità coinvolte nel complesso procedimento delle crisi assicurative che da semplici garanti della conformità normativa diventano *partner* strategici nel rafforzare la resilienza del sistema, nel contesto di un nuovo rapporto tra vigilanza e imprese che rappresenta un cambio di paradigma, ponendo le basi per un sistema finanziario più collaborativo e integrato.