

Antonella Silvestri

**LA PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA
NELLE IMPRESE
DI ASSICURAZIONE**

**Un approccio integrato
alla gestione
del portafoglio**

FrancoAngeli

*Università della Calabria
Sezione economia aziendale
Serie scientifica*

UNIVERSITÀ DELLA CALABRIA
SEZIONE ECONOMIA AZIENDALE
SERIE SCIENTIFICA

collana diretta da Giuseppe Fabbrini

Antonella Silvestri

**LA PIANIFICAZIONE
FINANZIARIA
NELLE IMPRESE
DI ASSICURAZIONE**

**Un approccio integrato
alla gestione
del portafoglio**

*Università della Calabria
Sezione economia aziendale
Serie scientifica*

FrancoAngeli

Volume pubblicato con il contributo del Dipartimento di Scienze aziendali dell'Università della Calabria

copyright © 2008 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

*A Giulia, che è stata con me per tutto il tempo
e a Luca, che mi ha sempre incoraggiato*

INDICE

Introduzione	pag.	11
---------------------	------	----

CAPITOLO PRIMO

IL CONTESTO COMPETITIVO DI RIFERIMENTO

1.1. Premessa	pag.	15
1.2. L'evoluzione dello scenario finanziario	»	16
1.3. I principali cambiamenti nel settore assicurativo	»	18
1.3.1. La deregolamentazione attuata dalle Direttive europee	»	18
1.3.2. La crisi del sistema previdenziale e sanitario pubblico	»	21
1.3.3. Le forme di integrazione con altri intermediari	»	25
1.3.4. L'avvento dei nuovi canali distributivi	»	29
1.3.5. L'introduzione della moneta unica europea	»	32
1.4. I riflessi sulla strategia competitiva	»	35

CAPITOLO SECONDO

LA STRUTTURA DI BILANCIO DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE: L'ANALISI FONTI/IMPIEGHI

2.1. La successione dei provvedimenti normativi in materia di bilancio delle imprese di assicurazione	pag.	40
2.2. L'attuale regolamentazione in materia di bilancio	»	43
2.3. Analisi delle fonti: le riserve tecniche	»	55
2.3.1. Le riserve tecniche dei rami danni	»	57
2.3.2. Le riserve tecniche del ramo vita	»	63
2.4. Analisi delle fonti: il margine di solvibilità	»	68
2.4.1. Le critiche rivolte al margine di solvibilità e le nuove proposte in tema di solvibilità delle imprese assicurative	»	73
2.5. Analisi degli impieghi	»	79
2.5.1. Gli investimenti ammessi a copertura delle riserve tecniche	»	79

Appendice: Prospetti di bilancio individuale Ias di pubblica consultazione	pag.	84
----------------------------------------------------------------------------	------	----

CAPITOLO TERZO

LA DINAMICA DEI FLUSSI FINANZIARI E LE PRINCIPALI FONTI DI INCERTEZZA

3.1. Le due macro-aree gestionali tipiche delle compagnie assicurative: tecnico-assicurativa e patrimoniale	pag.	90
3.2. La pianificazione e programmazione dei flussi finanziari	»	94
3.3. Le fonti di incertezza nella manifestazione dei flussi finanziari	»	97
3.4. La variabilità dei flussi finanziari attesi imputabile a fattori tecnici	»	100
3.5. Le tradizionali tecniche di gestione del portafoglio di rischi caratterizzanti	»	101
3.6. La variabilità dei flussi finanziari attesi imputabile ai rischi tipici della gestione patrimoniale	»	109
3.7. La crescente attenzione delle compagnie per il rischio di tasso di interesse	»	116
3.8. Verso un approccio globale alla gestione del portafoglio	»	119

CAPITOLO QUARTO

ASSET/LIABILITY MANAGEMENT: INQUADRAMENTO DEL FENOMENO

4.1. Asset/Liability Management: origini	pag.	121
4.2. Che cosa si intende per ALM	»	123
4.3. Le due dimensioni dell'Asset/Liability Management: ALM Strategico e ALM Operativo	»	127
4.4. Le tecniche di ALM applicabili per la misurazione e il controllo del rischio di tasso di interesse	»	130
4.4.1. I modelli di gap management	»	131
4.4.2. I modelli basati sull'uso della duration	»	138
4.4.3. I modelli dinamici di simulazione	»	146
4.5. Alcune considerazioni critiche sulle tecniche di ALM esaminate	»	152
4.6. Il contributo degli strumenti derivati alla copertura del rischio di tasso di interesse	»	154

CAPITOLO QUINTO
ASSET/LIABILITY MANAGEMENT:
APPLICABILITÀ ALLE IMPRESE ASSICURATIVE

5.1. Il settore bancario: un precursore nell'applicazione di tecniche di ALM	pag.	161
5.2. Le implicazioni di carattere organizzativo dell'ALM	»	163
5.3. L'ALM nelle compagnie assicurative: la progressiva affermazione della sua importanza	»	167
5.4. I principali problemi legati all'implementazione di un sistema di ALM in un'impresa assicurativa	»	171
5.5. Peculiarità, vantaggi e limiti dell'ALM per gli assicuratori	»	175
5.6. La gestione dei fondi pensione: banco di prova per l'applicazione di tecniche di ALM nelle compagnie italiane	»	178
5.7. I riflessi dell'ALM sulla solvibilità delle compagnie: la posizione dell'Isvap	»	179
Conclusioni	pag.	184
Bibliografia	»	187

INTRODUZIONE

La pianificazione finanziaria, quale articolazione del processo di pianificazione strategica incentrata sulla sfera finanziaria della gestione, si pone l'obiettivo di predeterminare i flussi finanziari in entrata e in uscita relativamente ad uno specifico arco di tempo, nella costante ricerca di una posizione di equilibrio. All'interno di siffatta pianificazione, il presente lavoro si propone di analizzare le principali problematiche che dalla stessa discendono con riferimento ad una specifica realtà, quella delle imprese assicurative.

La nota inversione del ciclo produttivo che caratterizza questa tipologia di imprese, con il conseguimento dei ricavi che precede il sostenimento dei costi, ha tradizionalmente indotto a ritenere che l'equilibrio tra flussi monetari in entrata e flussi monetari in uscita si potesse realizzare spontaneamente in presenza di ipotesi di svolgimento "normale" della gestione. In realtà, il problema non si può porre in termini così semplici in quanto variazioni inattese nei flussi in entrata ed in uscita previsti possono essere generate, oltre che dalle differenti tipologie di contratti posti in essere dalle compagnie, anche da fattori peculiari alle due macro-aree gestionali tipiche delle stesse: quella tecnico-assicurativa, attinente all'assunzione dei rischi caratterizzanti, e quella finanziario-patrimoniale, relativa all'investimento dei mezzi finanziari confluiti nell'impresa in seguito all'incasso dei premi. Ad un'ampia disamina sia dei rischi di natura tecnica che di quelli di natura finanziaria in grado di provocare incertezze nella manifestazione dei flussi finanziari attesi e di rendere pertanto problematica la pianificazione finanziaria nelle nostre imprese è dedicato il terzo capitolo del presente lavoro.

La variabilità dei flussi finanziari attesi imputabile a fattori tecnici è da ritenersi fisiologica per le imprese assicurative e, pertanto, non del tutto eliminabile, bensì controllabile attraverso opportune tecniche di gestione. Ed è proprio al controllo dei rischi tipici dell'area tecnico-assicurativa che si è per lungo tempo rivolta l'attenzione prevalente del management delle compagnie italiane, sfociando nella messa a punto di una serie di tecniche gestionali di riconosciuta efficacia grazie all'esperienza pluriennale e al continuo perfezionamento della pratica assicurativa.

Non altrettanto sensibili si sono invece dimostrate le nostre imprese nel percepire la reale portata dei rischi tipici dell'area finanziario-patrimoniale e – complice la sostanziale stabilità del contesto competitivo di riferimento che ha

permesso loro di non subire gravi ripercussioni in termini economici da tale manchevolezza – è stato favorito il perpetrarsi da parte del management di un atteggiamento di contenuta rilevanza nei confronti della pericolosità dell'esposizione a tale tipologia di rischi.

I significativi cambiamenti intervenuti negli ultimi decenni nello scenario di riferimento delle compagnie (realizzazione del mercato europeo delle assicurazioni, crisi del sistema previdenziale pubblico, intensificazione dei rapporti tra banche e assicurazioni ecc.), di cui il primo capitolo di questo lavoro fornisce un'ampia rassegna, intensificano le spinte verso l'integrazione e la liberalizzazione e rendono impossibile il perdurare in futuro di una situazione come quella descritta, imponendo un'attenta riflessione in merito alla validità delle strategie competitive adottate dalle imprese.

Il sostanziale aumento della pressione competitiva che gli anzidetti cambiamenti hanno indotto nel comparto assicurativo contribuisce a far deperire il già debole contributo della gestione tecnico-assicurativa alla complessiva redditività aziendale ed enfatizza piuttosto il ruolo della gestione finanziario-patrimoniale, convogliando necessariamente la giusta attenzione sul controllo dei relativi rischi a cui essa espone l'impresa ed inducendo il management a sviluppare un affinamento delle tecniche di misurazione e controllo degli stessi, al pari di quanto si è tradizionalmente fatto nel campo dei rischi tipici della gestione assicurativa.

All'interno della classe dei rischi tipici dell'area finanziario-patrimoniale, significativa rilevanza, in particolar modo per gli assicuratori-vita, ha assunto il rischio di tasso di interesse, che si concretizza nella vulnerabilità degli stessi alle oscillazioni dei tassi di mercato e si manifesta ogni qualvolta una loro variazione produce impatti diversi sul valore delle poste attive e passive e sulle performance di gestione. L'attenzione verso questa tipologia di rischio viene avvertita in tutta la sua urgenza anche dalle imprese assicurative italiane nel momento in cui, all'indomani dell'adesione alla moneta unica europea, si fuoriesce da un contesto strutturale di elevati tassi di interesse e si entra in uno scenario caratterizzato da tassi ridotti e da elevata variabilità, per cui le compagnie si trovano a dover fare i conti con la sostenibilità finanziaria nel tempo degli impegni assunti verso gli assicurati.

Nell'attuale congiuntura di mercato non è più quindi sufficiente stimare correttamente il valore delle riserve e verificare che esista in contropartita un investimento di pari ammontare, in quanto le variazioni dei tassi di mercato e dei corsi azionari possono far mutare il valore effettivo sia degli attivi che delle poste del passivo. Il rischio di tasso di interesse di cui si tiene conto al momento della formazione delle tariffe necessita dunque di successivi riscontri in sede di valutazione delle riserve, alla luce dei possibili mutamenti nelle varia-

bili economiche e nella struttura dei tassi. Ciò comporta che diminuzioni o aumenti nel valore netto dell'impresa possono essere generati, oltre che dall'attività tipicamente assicurativa, anche dalla struttura per scadenze dei flussi delle diverse poste di bilancio.

Gli attuali contesti competitivi e di mercato in cui operano le compagnie italiane impone dunque un sostanziale ripensamento nelle loro modalità di gestione, volto a favorire la realizzazione di una migliore armonizzazione tra portafoglio tecnico (passivo di bilancio) e portafoglio finanziario (attivo di bilancio), come paventato in chiusura del terzo capitolo del presente lavoro. La tradizionale impostazione gestionale caratterizzata dall'attuazione disgiunta della politica di assunzione dei rischi e di quella degli investimenti deve pertanto essere necessariamente arricchita, assecondando lo sviluppo di un approccio globale alla gestione di portafoglio che sia in grado di realizzare una sintesi tra componente tecnica e componente patrimoniale della gestione allo scopo ultimo di contribuire alla creazione di valore dell'impresa nel tempo.

Un approccio siffatto, noto come *Asset and Liability Management* – ALM, non sconosciuto al mondo bancario, dovrebbe essere foriero di applicazioni ancora più interessanti proprio nel settore assicurativo, data la forte penetrazione che l'attività finanziaria e d'investimento attuata dalle compagnie presenta con l'attività più propriamente caratteristica di natura tecnico-assicurativa.

All'approfondimento della conoscenza dell'ALM, nato negli Stati Uniti negli anni Settanta come strumento operativo per la gestione del rischio di tasso di interesse, nonché dei modelli e delle tecniche che ne costituiscono la concreta attuazione, viene dedicato il quarto capitolo di questo lavoro, non prima di avere fornito, nel secondo capitolo, una rappresentazione della composizione delle poste dell'attivo e del passivo che caratterizzano il bilancio di un'impresa assicurativa attraverso un'analisi delle fonti di finanziamento che alimentano i relativi processi d'investimento.

L'ultimo capitolo, infine, si sofferma sui vantaggi e, soprattutto, sulle difficoltà legate ad una eventuale implementazione dell'ALM in un'impresa assicurativa, tenuto conto delle peculiarità della stessa rispetto ad un'azienda bancaria in cui l'approccio costituisce una realtà maggiormente consolidata.

In conclusione di questo lavoro, si desidera ringraziare tutte le persone che con i loro consigli e suggerimenti hanno contribuito a migliorare il risultato finale, sebbene la responsabilità di quanto affermato e delle sue manchevolezze rimanga a carico di chi scrive.

In particolare, un sentito ringraziamento va al Prof. Giuseppe Fabbrini e al Prof. Alessandro Musaiò per il paziente lavoro di lettura delle bozze ed i preziosi spunti.

Un ulteriore e sincero ringraziamento va al Prof. Antonio Ricciardi e al Prof. Franco Rubino per il sostegno ed i proficui scambi di idee.

Infine, si ringrazia il Dott. Angelo Doni, responsabile Bilanci e Borsa dell'ANIA, per l'attenzione prestata al lavoro e il parere positivo espresso sui suoi contenuti.

Antonella Silvestri

Università della Calabria, aprile 2008

CAPITOLO PRIMO

IL CONTESTO COMPETITIVO DI RIFERIMENTO

1.1. Premessa

Il settore dell'intermediazione finanziaria e quello assicurativo in particolare vivono oggi una stagione nuova nella quale si intensificano le spinte verso l'integrazione e la liberalizzazione.

Si tratta di un processo in atto da tempo le cui tappe salienti sono state segnate negli anni trascorsi dall'armonizzazione progressiva delle discipline dei paesi dell'Unione Europea riguardanti l'accesso e l'esercizio dell'attività assicurativa, le misure di vigilanza, i principi di redazione dei conti annuali e consolidati.

Prima dell'introduzione di tali modifiche, per molto tempo le imprese di assicurazione hanno operato con successo sulla base di regole codificate dall'esperienza maturata in un ambiente essenzialmente statico o, comunque, largamente prevedibile, protetto e a bassa competizione.

Il fattore maggiormente responsabile di tale situazione è stato l'eccessiva regolamentazione cui i pubblici poteri hanno sottoposto il settore,¹ isolandolo dagli altri comparti del sistema finanziario e proteggendolo dalla competizione estera.² Il risultato è stato un settore non integrato a livello internazionale,

¹ I vincoli massimi hanno riguardato la responsabilità civile auto, resa obbligatoria e divenuta operativa nei primi anni Settanta (Legge n. 990/1969) e regolata per un ventennio senza lasciare alle imprese alcun margine di discrezionalità in ordine alla politica tariffaria. Anche il ramo vita ha subito notevoli condizionamenti se si considera che tutte le coperture offerte, le tariffe e le loro modifiche erano soggette ad approvazione ministeriale.

² Ad esempio, l'ordinamento valutario, fino al 1988, ha regolato con criteri restrittivi la possibilità per i residenti di assicurarsi presso compagnie di altri Paesi e l'unica possibilità per le compagnie estere di offrire i loro servizi in Italia era di istituire stabili organizzazioni soggette alla disciplina nazionale, sì che esse finivano per proporre prodotti e condizioni uguali a quelle delle imprese italiane.

separato dagli altri comparti del sistema finanziario e non minacciato da nuove tipologie di entranti o da prodotti sostitutivi.³

Tale quadro ambientale subisce un'accelerata evoluzione negli ultimi decenni diventando sempre più complesso e perturbato.

Prima di addentrarsi nell'analisi dei più significativi cambiamenti che hanno attraversato il settore assicurativo modificandone l'assetto, è opportuno indulgiare sulle caratteristiche che contraddistinguono l'attuale sistema finanziario che, dato lo spiccato profilo finanziario che caratterizza l'attività delle compagnie, costituisce il loro naturale contesto di riferimento.

1.2. L'evoluzione dello scenario finanziario

Lo scenario finanziario delle economie industriali e sviluppate ha assunto carattere di crescente incertezza a partire dagli anni Settanta.

Dopo un lungo periodo post-bellico di crescita relativamente stabile, intervengono alcuni fattori (caduta dell'ordinamento monetario internazionale e crisi petrolifere) che innescano situazioni di instabilità dei mercati: crescente variabilità dei flussi finanziari internazionali, dei tassi di cambio e dei tassi di interesse,⁴ diffuse tensioni inflazionistiche, politiche monetarie restrittive, espansione dell'indebitamento pubblico, stagnazione economica.⁵

Alla variabilità dei mercati finanziari si affianca un crescente grado di complessità e sofisticazione degli stessi in omaggio a quel fenomeno, ormai consolidato, conosciuto come *globalizzazione*.

Il termine *globalizzazione* è un neologismo utilizzato per riferirsi a fenomeni che possiedono un raggio d'azione tale da far prevalere la loro dimensione planetaria sui risultati che gli stessi hanno a livello delle singole nazioni. La *globalizzazione* dei mercati è in realtà solo un aspetto del più ampio fenomeno dell'intensificazione delle relazioni sociali su scala mondiale; essa comporta la crescita dell'interdipendenza economica tra i diversi paesi attraverso l'aumento in volume ed in varietà degli scambi internazionali di beni e

³ S. PACI, "Evoluzione della concorrenza e dei modelli gestionali delle imprese di assicurazioni", in *Diritto ed economia dell'assicurazione*, n. 1, 1992; L. SELLERI, "Nuove tendenze evolutive nell'assicurazione: verso l'assifinanza?", in *Diritto ed economia dell'assicurazione*, n. 1, 1999; A.A.V.V., *Le assicurazioni alla virata: nuove opportunità, nuovi rischi*, Agenzia di Stampa, Roma, 1999.

⁴ La volatilità dei tassi di interesse è indotta principalmente dai mutamenti intercorsi nelle politiche monetarie dei principali paesi industrializzati, che hanno utilizzato in misura crescente lo strumento tassi di interesse per il controllo degli aggregati monetari.

⁵ P. MOTTURA, "Tendenze a lungo termine dei sistemi finanziari", in *Bancaria*, n. 2, 1995.

servizi, la crescita dei flussi di capitale e lavoro, la più rapida e generalizzata diffusione della tecnologia.

Numerosi sono i fattori che hanno contribuito ad una così forte e rapida intensificazione delle relazioni economiche internazionali. In primo luogo, la liberalizzazione degli scambi, che ha portato ad un progressivo smantellamento del complesso sistema di barriere doganali, trasformando il mondo da un mosaico di economie nazionali relativamente autosufficienti per molti prodotti, i cui sistemi produttivi erano reciprocamente protetti dall'effetto di distanza e dai costi di trasporto e reciprocamente separati dalla proprietà locale delle aziende e dalle politiche poste a tutela della produzione interna,⁶ ad uno spazio unitario in cui i confini nazionali tendono a perdere sempre più di significato, specie con riferimento alla mobilità delle persone, delle merci e dei capitali.

È oggi impensabile progredire limitando le suddette libertà di movimento e, poiché non si possono muovere liberamente le persone e i prodotti senza concedere libero movimento ai capitali, si comprende l'importanza della dimensione finanziaria nel fenomeno della globalizzazione dei mercati.⁷

Fattori altrettanto significativi nel processo che ha condotto i diversi paesi-mercato a legarsi tra loro a sistema sono stati senz'altro l'eliminazione del trasferimento materiale dei capitali e la dematerializzazione dei titoli rappresentativi delle contrattazioni,⁸ unitamente alla riduzione delle barriere naturali al commercio internazionale e alla diffusione, a partire dalla seconda metà degli anni Settanta, delle nuove tecnologie informatiche e della microelettronica, che hanno rivoluzionato le modalità di svolgimento dell'attività produttiva attraverso l'aumento della velocità di trasmissione delle informazioni e la riduzione dei costi di comunicazione.⁹

⁶ Quali barriere doganali, sostegni all'industria e agevolazioni di ogni genere.

⁷ Per una più approfondita analisi delle radicali trasformazioni subite di recente dal settore finanziario e sui loro riflessi sull'operatività delle compagnie, si rinvia a A. DI MASCIO, *Le imprese di assicurazione. Il nuovo modello di gestione*, Egea, Milano, 2001.

⁸ Cfr. A. OMARINI, "La globalizzazione: storia e mercati", in *Banche e Banchieri*, n. 4, 1995.

⁹ Naturalmente, la crescente integrazione dei mercati porta con sé anche inevitabili effetti negativi, quali la riduzione della libertà d'azione dei singoli Stati nelle scelte di politica monetaria e di bilancio e dell'efficacia dei tradizionali strumenti di politica macroeconomica; la minore capacità delle singole banche centrali di controllare il mercato dei cambi e i flussi di capitale; la diminuzione di efficienza del sistema di tassazione nazionale. Per approfondimenti si veda B. QUINTIERI, *L'era della globalizzazione*, Università di Tor Vergata, Roma, marzo 1998.

1.3. I principali cambiamenti nel settore assicurativo

Accanto alle mutate caratteristiche del contesto finanziario di riferimento, numerose sono le modifiche intervenute nel settore assicurativo negli ultimi decenni che hanno inciso sulla sua struttura e dato un nuovo assetto al quadro competitivo.

La realizzazione del mercato europeo delle assicurazioni, la crisi del sistema previdenziale pubblico, l'intensificarsi dei rapporti tra banche e assicurazioni, l'avvento della moneta unica europea, sono solo gli esempi più evidenti di quel processo di trasformazione e rinnovamento che sta interessando il settore.

All'analisi di ciascuno di tali cambiamenti sarà dedicata la trattazione successiva.

1.3.1. La deregolamentazione attuata dalle Direttive europee

La prima grande sfida alle compagnie viene dal processo di apertura comunitaria mirante alla realizzazione di un mercato europeo delle assicurazioni.

Il primo passo in questa direzione viene compiuto nel 1973 nell'ambito delle direttive cosiddette di *prima generazione* (Direttiva n. 73/239/CEE e Direttiva n. 79/267/CEE) con l'introduzione di una direttiva per la libertà di insediamento che consente alle compagnie di assicurazione con sede in uno stato membro dell'Unione Europea di aprire un'agenzia o costituire un'affiliata in altri stati membri;¹⁰ il controllo è regolato in base al principio dell'*host country control*, ovvero spetta al paese in cui si svolge l'attività.

Con le direttive di *seconda generazione* (Direttiva n. 88/357/CEE e Direttiva n. 90/619/CEE) le compagnie ottengono la libertà di esercitare la propria attività in altri stati membri dell'Unione senza vincoli di barriere doganali, ovvero di sottoscrivere coperture di rischio in altri stati membri senza necessità di creare una sede legale in detti stati. Regole diverse vengono applicate per il controllo dell'attività internazionale: nel caso dei grandi rischi industriali, esso rimane di competenza dei rispettivi paesi d'origine (*home country*

¹⁰ In realtà, gli assicuratori potevano aprire agenzie all'estero anche prima del 1973, tuttavia questa possibilità era soggetta all'autorizzazione del Paese ospitante. Dal 1973, invece, tutti gli assicuratori europei godono del diritto esigibile di aprire un'agenzia in un Paese europeo diverso da quello di origine.

control), mentre per le polizze auto viene affidato al paese in cui si svolge l'attività (*host country control*).

Sia le direttive di prima che di seconda generazione non producono effetti durevoli sull'attività verso la clientela privata, poiché la maggior parte dei paesi dell'Unione (tra cui l'Italia), in cui le tariffe assicurative e i nuovi prodotti sono soggetti ad approvazione da parte delle autorità di vigilanza, continuano ad applicare il cosiddetto *host country control* e il controllo tariffario.¹¹ Un importante passo in avanti in questo senso viene invece compiuto con l'entrata in vigore (il 1° luglio 1994) delle direttive di *terza generazione*¹² a cui si deve: a) la soppressione del controllo tariffario; b) l'introduzione della licenza unica; c) l'applicazione del principio dell'*home country control*.

L'eliminazione del controllo tariffario (*deregulation*) consente alle compagnie di stabilire a propria discrezione prezzi e tariffe e di lanciare sul mercato nuovi prodotti senza alcuna autorizzazione preventiva.¹³

L'autorizzazione unica concede ad ogni impresa comunitaria di operare liberamente al di là delle frontiere del paese della propria sede sociale, in tutto il territorio comunitario, tanto in regime di *libertà di stabilimento* quanto in regime di *libertà di prestazione*, sulla base della sola autorizzazione rilasciata dall'autorità competente dello stato membro in cui essa ha la sede sociale e in tutti i rami consentiti da tale autorizzazione.¹⁴

¹¹ Anche in Francia esisteva una sorta di controllo materiale sulle tariffe, ma il campo d'azione per le compagnie di assicurazione era molto più ampio. In Gran Bretagna e nei Paesi Bassi, invece, le autorità di vigilanza erano attente più che altro alla stabilità finanziaria degli assicuratori.

¹² Direttiva n. 92/96/CEE (assicurazioni sulla vita) e Direttiva n. 92/49/CEE (assicurazioni diverse dalle assicurazioni sulla vita), recepite nel nostro ordinamento, rispettivamente, con i D. Lgs. n. 174 e n. 175 del 17 marzo 1995.

¹³ Cessano, dunque, per le imprese di assicurazione, gli obblighi di approvazione ministeriale dei prodotti vita e RC auto, nonché dei premi delle assicurazioni vita e viene meno anche la fissazione dei premi delle assicurazioni RC auto ad opera del CIP. Gli Stati membri non possono più esigere la comunicazione sistematica delle condizioni generali e speciali delle polizze, delle tariffe, delle basi tecniche utilizzate per il calcolo delle stesse e delle riserve tecniche, pur rimanendo in loro potere la facoltà di chiederne la comunicazione, a patto però che ciò non costituisca una condizione preliminare per l'esercizio dell'attività della compagnia.

¹⁴ E. TONELLI, "Lo scenario assicurativo italiano", in *Diritto ed economia dell'assicurazione*, n. 2-3, 1992; C.G. CORVESE, "La nuova disciplina dell'assicurazione vita e danni", in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, n. 2, 1996. In particolare, in base al principio della *libertà di stabilimento*, l'impresa che intende svolgere la sua attività in un altro Stato membro attraverso l'apertura di una sede secondaria, non ha più bisogno di chiedere l'autorizzazione all'autorità competente di tale altro Stato membro, ma le basta notificare la sua decisione all'autorità competente del paese d'origine, indicando il nome dello Stato membro nel cui territorio intende stabilire una succursale e la natura delle operazioni che ivi intende effettuare. L'autorità del Paese di origine provvederà poi a comunicare tali informazioni all'autorità del Paese di stabilimento, naturalmente dopo aver controllato la sussistenza di alcuni requisiti da parte dell'impresa richiedente. Con il principio della *libera prestazione di servizi*, invece, le compagnie possono