

APPROFONDIMENTI

L'analisi dei fondi sanitari esistenti è stata demandata al Ministero della Salute che ne gestisce un'Anagrafe, non disponibile al pubblico. I dati seguenti sono tratti da fonti pubbliche non ufficiali.

Tavola II.34

Iscritti ai fondi sanitari privati ¹		
Anno	N. fondi	Totale iscritti
2015	2972	9.145.336
2014	293	7.493.179
2013	286	6.913.373

La spesa intermediata nel 2015 è stimata pari a 4,5 miliardi di euro, ripartiti tra fondi sanitari privati per 3,6 miliardi euro (II pilastro) e imprese assicurative per 0,9 miliardi di euro, mediante le forme individuali (III pilastro).

Nella tavola II.35 si sintetizza il raffronto tra i fondi sanitari privati e le forme assicurative individuali, dalla quale si evincono le differenze tra le forme appartenenti al II e III pilastro.

Tavola II.35

Differenze tra fondi sanitari e polizze assicurative		
	Fondi Sanitari	Polizze Assicurative
Rapporto con iscritto	Statuto/Regolamento	Contratto assicurativo
Costi	Contributo fisso	Premio variabile
Selezione rischi	No	Si
Coperture malattie pregresse	Si	No
Recesso	No 3.615,2 euro	Si No
Agevolazioni fiscali	Detrazione quota parte spese	Detrazione spese sanitarie non rimborsate da polizza Obbligo pagamento imposta sulle assicurazioni

Una stima della ripartizione della spesa intermediata indica nel 42% la quota affidata a fondi convenzionati con imprese di assicurazione, 33% a servizi dei fondi autogestiti, 5% a società di mutuo soccorso e 20% relativo a contratti assicurativi individuali. Le imprese di assicurazione hanno quindi intercettato, mediante il ricorso a contratti collettivi e polizze individuali, più del 60% della spesa intermediata sul rischio salute nel 2015.

I fondi sanitari e la long-term care

L'Italia costituisce uno dei paesi con maggior tasso di invecchiamento che, congiunto alla riduzione del numero delle nascite, determina un incremento del peso relativo degli anziani rispetto ai giovani sul totale della popolazione. Al 1° gennaio 2017, a 100 giovani con meno di 15 anni corrispondevano 165,2 persone di 65 anni⁷⁶. Il fenomeno dell'invecchiamento demografico si ripercuote inevitabilmente sull'universo dei bisogni di cura, in espansione nonostante l'aumento del numero di anni vissuti senza limitazioni nelle attività della vita quotidiana dopo i 65 anni (da 9,0 a 9,9 anni per gli uomini tra il 2008 e il 2015, da 8,9 a 9,6 anni per le donne nello stesso periodo).

La spesa pubblica rivolta agli anziani e ai disabili non autosufficienti, meglio nota come spesa per *Long Term Care* (LTC), include tre componenti: i) la componente sanitaria, ii) la spesa per indennità di accompagnamento e iii) la spesa per altre prestazioni LTC. L'aggregato, calcolato dalla Ragioneria Generale dello Stato, risulta pari all'1,9 % del PIL⁷⁷ nel 2015 e comprende il totale delle prestazioni erogate ai soggetti non autosufficienti, a prescindere dall'età del beneficiario. Considerando che l'incidenza della non autosufficienza è fortemente correlata con l'età e che la parte di spesa maggiormente esposta all'invecchiamento è quella riferibile alla popolazione anziana, la spesa per LTC (detrattibile fiscalmente fino a 1.219,14 euro) viene a volte circoscritta alle sole prestazioni erogate agli ultrasessantacinquenni. In tal caso, l'aggregato corrispondente risulterebbe ridotto di circa un terzo. In ogni caso, da una proiezione condotta dalla Ragioneria Generale dello Stato, emerge che il rapporto fra spesa per LTC e PIL passerà dall'1,9% del 2015 al 3% del 2060.

Emerge quindi la sostanziale difficoltà per lo Stato di far fronte ai bisogni attuali e futuri delle sole persone anziane non autosufficienti. L'obiettivo è quello di stimolare lo sviluppo di nuove tecnologie in grado di migliorare le età senili e fornire delle risposte assicurative adottando soluzioni a partire dalla giovane età.

⁷⁶ L'indice di vecchiaia è dato dal rapporto percentuale tra la popolazione di 65 anni e più e la popolazione di 0-14 anni.

⁷⁷ Cfr. "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario - Le previsioni della Ragioneria Generale dello Stato aggiornate al 2016, Rapporto n. 17".

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

III. - L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

Gli sviluppi normativi sono volti ad aduare l'ordinamento giuridico di settore all'evoluzione in atto nell'attività assicurativa in ambito nazionale e internazionale e, segnatamente, al processo di armonizzazione a livello europeo. In questa direzione si inseriscono:

- a livello domestico, i lavori per il recepimento del regime prudenziale *Solvency II*, con la partecipazione alla revisione a livello comunitario di alcuni aspetti della Direttiva e all'armonizzazione delle metodologie, dei criteri di valutazione, delle prassi di vigilanza, delle attività di intervento, realizzando un quadro regolamentare robusto e trasparente;
- la partecipazione attiva ai lavori comunitari diretti a rafforzare e allineare i presidi normativi a tutela degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni attraverso una disciplina unitaria della distribuzione dei prodotti assicurativi (Direttiva IDD);
- lo sviluppo di un quadro macro-prudenziale di monitoraggio e intervento sulla stabilità sistemica del settore assicurativo, arricchito in prospettiva da più efficaci poteri in materia di prevenzione e gestione delle crisi di imprese assicurative.

L'IVASS riserva grande attenzione ai lavori dell'EIOPA, organismo che svolge a livello europeo un ruolo centrale quale forum regolamentare, dove sono composte istanze diverse, e come strumento di convergenza delle culture, delle prassi e dei comportamenti di vigilanza.

1. - LA DEFINIZIONE E LO SVILUPPO DEL QUADRO NORMATIVO *SOLVENCY II*

Per dare attuazione al quadro normativo europeo, l'Istituto ha operato attraverso l'emanazione di normativa secondaria per il recepimento delle Linee guida EIOPA, e con l'aggiornamento delle procedure di vigilanza.

Al contempo, l'Istituto ha contribuito in ambito europeo al completamento del progetto *Solvency II*. Chiusa la produzione della normativa primaria e secondaria, e in ottemperanza alle disposizioni previste dalla Direttiva Quadro e del Regolamento Delegato, i lavori EIOPA sono stati finalizzati alla:

- redazione del *Supervisory Handbook*, strumento cardine per promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza tra paesi europei;
- revisione di assunzioni e parametri sottostanti la formula standard per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità;
- determinazione e pubblicazione mensile delle curve dei tassi di interesse *risk-free* per il calcolo delle riserve tecniche;
- redazione del rapporto annuale sull'applicazione delle misure *Long Term Guarantees* (LTG) da trasmettere ai co-legislatori europei.”

La definizione e lo sviluppo del quadro normativo Solvency II

In linea con l'agenda della Commissione Europea sulla *Capital Markets Union*, l'IVASS collabora ai lavori EIOPA sulla revisione degli atti delegati per incentivare l'investimento da parte delle imprese di assicurazione in prodotti a lungo termine e infrastrutture.

1.1. - Le Linee guida EIOPA e il recepimento nazionale

L'Istituto, in continuità con l'attività svolta l'anno precedente, ha proseguito nel 2016 l'attuazione delle oltre 700 Linee guida emanate dall'EIOPA in materia di *Solvency II*, curandone il recepimento attraverso la revisione di Regolamenti esistenti o l'emanazione di nuovi Regolamenti o la pubblicazione di lettere al mercato. Tali interventi sono stati preceduti, come di consueto, da estese fasi di consultazione con il mercato. Per le Linee guida contenenti esclusivamente indicazioni per i supervisori, l'attuazione è avvenuta attraverso l'aggiornamento delle procedure interne contenute nella Guida di vigilanza.

Con riguardo ai requisiti quantitativi, è stato completato il quadro normativo volto a dare certezza alle modalità di calcolo delle *riserve tecniche* e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. In attuazione di Linee guida EIOPA, sono stati emanati i seguenti Regolamenti:

- il Regolamento IVASS n. 26 del 26 luglio 2016, riguardante profili di valutazione delle riserve tecniche e di calcolo del margine di rischio e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- il Regolamento IVASS n. 27 del 26 luglio 2016 fornisce indicazioni sulle ipotesi sottostanti i calcoli del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per i sotto-moduli del rischio catastrofe per l'assicurazione malattia;
- il Regolamento IVASS n. 28 del 26 luglio 2016 fornisce chiarimenti circa l'applicazione del metodo *look-through*. Le previsioni del Regolamento chiariscono, tra l'altro, che il metodo *look-through* non è applicabile alle Società di Investimento Immobiliare Quotate (SIIQ), poiché queste costituiscono investimenti azionari, da valutare nel sotto-modulo del rischio azionario;
- il Regolamento IVASS n. 31 del 9 novembre 2016 disciplina la quantificazione dell'effetto di attenuazione del rischio nella valutazione dei rischi catastrofali nella formula standard, a livello individuale e di gruppo, connessa con il programma di riassicurazione passiva dell'impresa;
- il Regolamento IVASS n. 35 del 7 febbraio 2017 fornisce, tenendo conto di una consultazione avviata con Lettera al mercato del 10 agosto 2016, chiarimenti applicativi sull'aggiustamento per la capacità di assorbimento delle perdite delle riserve tecniche e delle imposte differite nel Requisito Patrimoniale di Solvibilità individuale e di gruppo. Il Regolamento dà anche attuazione alle disposizioni contenute nell'Allegato IV della Direttiva *Solvency II* concernenti la formula standard.

In materia di fondi propri, il Regolamento IVASS n. 25 del 26 luglio 2016 ha normato aspetti di dettaglio della disciplina, definita in larga parte del Regolamento UE 35/2015, inerente alla classificazione degli elementi dei fondi propri in tre livelli (*tiering*) in funzione della natura e qualità in termini di permanenza, grado di subordinazione, capacità di assorbimento

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

delle perdite e flessibilità nella remunerazione. Sono stati dettati chiarimenti sui limiti quantitativi, sulle norme transitorie e sui procedimenti autorizzativi previsti dalla normativa comunitaria, individuando, fra l'altro, la procedura di autorizzazione alla classificazione degli elementi dei fondi propri di base non già identificati e classificati dalle norme comunitarie (c.d. elementi non figuranti negli elenchi).

Nel 2016 l'Istituto ha rivisto o introdotto rilevanti presidi in materia di governo societario, assicurandone la conformità a specifiche Linee guida EIOPA. In particolare:

- il Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016 reca le nuove disposizioni in materia di investimenti in conformità al principio della persona prudente e completando, così, il quadro normativo definito dalla Direttiva *Solvency II* e recepito dal CAP. Sono anche disciplinati gli attivi a copertura delle riserve tecniche, con particolare riferimento ai finanziamenti concessi a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese, e modificata la disciplina sulla formazione e la tenuta dei registri degli attivi a copertura delle riserve tecniche;
- il Regolamento IVASS n. 32 del 9 novembre 2016 concernente la valutazione interna sui rischi e sulla solvibilità ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), riprende, espandendole, le indicazioni che fornite nella fase preparatoria con le lettere al mercato del 15 aprile 2014 e del 24 marzo 2015, conferendo organicità e coerenza anche terminologica al complesso delle disposizioni. Il Regolamento individua, in particolare, i contenuti minimi della politica aziendale riguardante l'ORSA e la documentazione che le imprese sono tenute a mantenere sulle fasi del processo e sulle relative valutazioni. Sono state, altresì, chiarite le date di riferimento e di invio all'IVASS dell'ORSA *supervisory report*;
- il Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 verte sulla valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche per il bilancio di solvibilità, chiarendo i presidi organizzativi e informativi che le imprese devono costituire nel proprio sistema di governo societario, a salvaguardia della rilevazione e valutazione di tali poste.

L'Istituto ha inoltre precisato i presidi di rilievo per l'operatività dei gruppi e delle imprese nell'ambito del gruppo:

- il Regolamento IVASS n. 22 del 1 giugno 2016 prevede che, con riferimento ai sottogruppi in cui la società controllante di ultima istanza abbia sede in un altro Stato membro UE, non si eserciti la vigilanza a livello di sottogruppo nazionale, salvo che l'IVASS non decida l'applicazione di uno o più degli strumenti di vigilanza. Per i sottogruppi con casa madre in Stati terzi equivalenti, il Regolamento prevede l'applicazione di tutti gli strumenti di vigilanza di gruppo, fatta salva la possibilità dell'IVASS di decidere la non applicazione di uno o più strumenti. Il Regolamento recepisce le Linee guida EIOPA in materia di equivalenza del regime di vigilanza dei Paesi Terzi ai fini dell'esercizio della vigilanza di gruppo;
- il Regolamento IVASS n. 30 del 26 ottobre 2016, concernente disposizioni in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi, dà attuazione alle nuove disposizioni negli articoli 215-quater, comma 2 e 216, comma 3, del CAP e a due Linee guida EIOPA in tema di *governance* di gruppo. Il Regolamento prevede

La definizione e lo sviluppo del quadro normativo Solvency II

l'identificazione da parte delle imprese delle operazioni "significative", "molto significative" e "da segnalare in ogni circostanza" e individua le modalità di comunicazione all'IVASS.

L'Istituto è intervenuto sugli obblighi in materia di *supervisory reporting* e *public disclosure* delle imprese, in larga parte derivanti da normativa comunitaria direttamente applicabile:

- il Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016, in conformità a Linee guida EIOPA, specifica il contenuto di determinate sezioni delle relazioni al pubblico (SFCR) e all'autorità (RSR) previste dal nuovo quadro regolamentare e in particolare dal Regolamento della Commissione Europea 2015/35 (c.d. Atti Delegati). Il Regolamento disciplina, inoltre, le informazioni aggiuntive da fornire in specifici casi e prevede, tra l'altro, che l'RSR abbia frequenza almeno annuale. Il Regolamento accoglie anche disposizioni rivenienti da altre Linee guida EIOPA, relative alla facoltà dell'Istituto di concedere limitazioni o esoneri dagli obblighi di *reporting* quantitativo trimestrale e analitico;
- la lettera al mercato del 7 dicembre 2016 ha chiesto di sottoporre ad attività di revisione legale le informazioni e i dati *Solvency II* relativi allo Stato Patrimoniale e ai Fondi propri e di predisporre un controllo su processi e dati per il calcolo dei requisiti patrimoniali, da parte di esperti esterni o della funzione di revisione interna alle imprese e compendiate in un rapporto. L'attività richiesta riguarda il *reporting* individuale e di gruppo. L'intervento è in linea con uno *statement* pubblico di EIOPA circa la qualità dell'informativa pubblica *Solvency II*. Si tratta di un intervento temporaneo, a presidio dell'informativa sul 2016 e volto a migliorarne la qualità e l'affidabilità; un intervento più strutturato è previsto nel 2017.

Le segnalazioni *Solvency II* si basano su criteri di valutazione incentrati sul principio della *market-consistency*, molto diversi dalle valutazioni di bilancio civilistico, basate sul costo storico. L'introduzione del nuovo regime segnaletico ha consentito di semplificare il previgente regime di segnalazioni di vigilanza. Il Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016 ha modificato la normativa contabile (Regolamento 22/2008 per i bilanci individuali *local gaap* e Regolamento 7/2007 per i bilanci consolidati IFRS) ai sensi degli articoli 90, comma 1, e 102, comma 2, del CAP. Le modifiche hanno inteso:

- recuperare e sistematizzare per la redazione del bilancio i criteri di valutazione delle riserve tecniche previgenti al nuovo regime prudenziale;
- razionalizzare l'informativa di vigilanza, eliminando i prospetti non più necessari ed evitando duplicazioni con la nuova informativa prevista dal regime *Solvency II* (*terzo pilastro*);
- riconfigurare i compiti prima svolti dall'attuario incaricato e dall'attuario revisore, venuti meno nel passaggio a *Solvency II*, e ora assegnati rispettivamente alla **funzione** attuariale e alla società di revisione legale;
- completare le modifiche alla normativa contabile primaria (Codice Civile e D.lgs. 173/97) intervenute con il recepimento della Direttiva *Accounting* (2016/34/UE) a opera del D.lgs. 139/2015, in materia di schema di stato patrimoniale, conti d'ordine e di informativa da fornire con riguardo agli attivi immateriali.

LE EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

Infine, è stato emanato il Regolamento IVASS n. 29 del 6 settembre 2016 che definisce il quadro giuridico applicabile alle imprese escluse dall'applicazione di *Solvency II*. Nel concreto, il regime sviluppato dal Regolamento per tali imprese consiste nell'applicazione del pre-vigente regime *Solvency I*, con taluni adattamenti e correttivi.

In sede europea sono proseguiti i lavori di redazione del *Supervisory Handbook* EIOPA, che ha la duplice finalità di contribuire alla creazione di una cultura e di prassi di vigilanza uniformi nell'Unione Europa, obiettivo istituzionale di EIOPA, e di costituire un utile riferimento per le singole **autorità di vigilanza** nel nuovo contesto *Solvency II*.

L'*Handbook*, per ora rivolto ai soli supervisori, contiene raccomandazioni in materia di supervisione dell'organo amministrativo, *risk assessment framework*, *governance* e funzioni chiave, ORSA, investimenti, riserve tecniche, supervisione di gruppo e modelli interni. È prevista la emanazione di una prima versione completa dell'*Handbook* entro fine anno.

Parallelamente, proseguono i lavori di IVASS sulla nuova Guida di vigilanza, con la revisione dei metodi e delle procedure di vigilanza per adeguarli al nuovo contesto normativo, tenendo conto delle raccomandazioni nel *Supervisory Handbook* EIOPA (cfr. III.2.2).

1.2. - La revisione della formula standard per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

Nel 2016 l'Istituto ha partecipato attivamente ai lavori dell'EIOPA sulla revisione della formula standard per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità a seguito dell'esperienza acquisita dalle imprese di assicurazione e riassicurazione e dai supervisori nazionali nella fase di avvio della nuova disciplina prudenziale europea. Le aree della formula sottoposte a revisione sono state definite dalla Commissione Europea in una formale richiesta di parere tecnico a EIOPA (*Call for Advice*). L'EIOPA è chiamata a predisporre nel 2018 un documento di approfondimento recante le proposte di modifica del Regolamento delegato. I principi cardine definiti dalla Commissione sono i seguenti:

- favorire la semplificazione delle complessità di calcolo presenti nella formula standard nell'ottica della “proporzionalità”;
- eliminare incoerenze nell'impianto tecnico della disciplina;
- rimuovere eventuali ostacoli allo sviluppo di investimenti a lungo termine.

Nella seconda parte del 2016, l'Istituto ha coinvolto direttamente le imprese italiane mediante una richiesta strutturata di dati. Nel 2017 continueranno gli approfondimenti e le analisi dei dati ricevuti, con l'obiettivo di contribuire alla revisione della normativa prudenziale europea tenendo conto delle specificità dell'industria assicurativa italiana.

1.3. - Il rapporto annuale sulle misure per i prodotti con garanzie a lungo termine (LTG)

L'indagine sulle misure LTG è stata condotta dall'IVASS nel più ampio progetto di monitoraggio di durata quinquennale avviato nel 2016 dall'EIOPA sull'utilizzo delle LTG da

La definizione e lo sviluppo del quadro normativo Solvency II

parte delle compagnie di assicurazione⁷⁸. L'analisi è stata svolta sulla base delle informazioni quantitative acquisite con l'esercizio di stress⁷⁹ (cfr. capitolo IV par. 1.3).

Gli esiti delle analisi, pubblicati dall'EIOPA a dicembre 2016⁸⁰, mostrano un ampio ricorso a tali misure: a inizio 2016 circa 900 imprese europee, per una quota di mercato pari a quasi il 70% in termini di **riserve tecniche**, applicano almeno una misura LTG.

Le misure che producono maggiori benefici per le imprese sono la *Transitional measure on technical provisions* (misura transitoria sulle **riserve tecniche**) cui fanno ricorso tutti i grandi Paesi (Regno Unito, Germania, Francia e Spagna, ma anche Portogallo, Finlandia e Norvegia) e il *Matching Adjustment* (applicato solo in Spagna e nel Regno Unito).

Il *Volatility Adjustment* (VA) è la misura di gran lunga più diffusa (852 imprese in 23 Paesi) e l'unica misura cui fanno ricorso le imprese italiane: è utilizzata da 88 imprese, con una quota di mercato in termini di **riserve tecniche** superiore al 97%.

Nonostante l'ampia diffusione, il VA apporta un miglioramento piuttosto contenuto al Solvency Ratio (19 punti percentuali, rispetto a una media europea di 34 pp)⁸¹.

Mentre le imprese italiane hanno scelto di ricorrere solo al VA tra le misure disponibili, altri grandi Paesi europei beneficiano dell'utilizzo congiunto di più misure, con un significativo effetto complessivo sulla posizione di solvibilità; per alcuni Paesi l'indice di solvibilità medio senza l'applicazione delle misure LTG risulterebbe inferiore al 100%.

1.4. - La determinazione mensile delle curve dei tassi di interesse per il calcolo delle riserve tecniche e lo studio di impatto sull'UFR

L'IVASS partecipa ai lavori in EIOPA per la determinazione delle strutture per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio (curve *risk-free rate*) e dei relativi aggiustamenti di congruità o per la volatilità. Tali strutture costituiscono le curve di sconto che, nel nuovo regime *Solvency II*, devono essere impiegate per il calcolo delle **riserve tecniche**.

Dopo la fase preparatoria a *Solvency II*, durante la quale tali curve sono state pubblicate in via informale per agevolare le imprese e i gruppi assicurativi europei nel passaggio al nuovo *framework*, nel 2016 EIOPA ha iniziato ufficialmente la pubblicazione mensile delle curve che,

⁷⁸ Il monitoraggio pluriennale è volto a fornire agli organismi europei informazioni per una eventuale revisione normativa prevista per il 2021 delle misure LTG. Di queste misure, il *Volatility Adjustment* e il *Matching adjustment* sono volti ad attenuare la volatilità artificiale di breve termine dovuta a variazioni eccezionali nei tassi di interesse. Le misure transitorie sulle **riserve tecniche** e sui tassi d'interesse hanno lo scopo di rendere graduale il passaggio del calcolo delle **riserve tecniche** tra il regime Solvency I e II.

⁷⁹ Hanno partecipato 16 imprese italiane e 236 imprese europee per una quota di mercato calcolata in termini di **riserve tecniche** rispettivamente del 76% e del 77%.

⁸⁰ Il report 2016 è stato pubblicato sul sito di EIOPA (https://eiopa.europa.eu/Publications/Responses/EIOPA-BoS-16-279_LTG_REPORT_2016.pdf) ed è volto a informare la Commissione, il Consiglio e il Parlamento europeo ai fini di una possibile revisione normativa.

⁸¹ Cfr. anche il riquadro "Le misure previste da *Solvency II*. l'impatto dell'aggiustamento per la volatilità sulle compagnie italiane ed europee", in Rapporto sulla stabilità finanziaria, 1 / 2017 pubblicato dalla Banca d'Italia (<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2017-1/RSF-1-2017.pdf>).

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

trimestralmente, vengono anche comunicate alla Commissione Europea la quale le recepisce con proprio atto normativo (Regolamento di esecuzione) pubblicato sulla G.U. Europea.

EIOPA pubblica le curve *risk-free rate* per 34 valute (per un totale di 53 Stati) e aggiustamenti per la volatilità per 37 Stati.

Nel corso dell'anno è stata sottoposta a pubblica consultazione con le parti interessate una proposta metodologica per la determinazione dei tassi a termine finali (*Ultimate Forward Rate - UFR*) delle curve *risk-free rate*. Tale tasso identifica il livello cui converge nel lungo periodo la curva dei rendimenti privi di rischio. Il livello del 4,2%, attualmente previsto dalla normativa, è considerato non realistico nelle attuali condizioni di mercato. A fine anno, è stato condotto uno studio a livello europeo, cui l'**IVASS** ha partecipato, per misurare l'impatto della prima applicazione della nuova metodologia e della modifica dell'UFR su voci di bilancio quali le **riserve tecniche**, il requisito di capitale, i fondi propri e le tasse differite, in base a due scenari predefiniti (riduzione dell'UFR di 20 bp e di 50 bp). I valori testati nei due scenari corrispondono rispettivamente al livello di tasso che sarà utilizzato nel primo anno di modifica dell'UFR (4%) e al livello individuato come target da EIOPA (3,7%).

L'esercizio è stato svolto dalle imprese di assicurazione che offrono prodotti con garanzie di lungo termine. Per l'Italia, l'**IVASS** ha coinvolto 17 imprese: le 16 imprese vita che hanno partecipato alle analisi europee dello stress test (cfr. capitolo IV par. 1.3) e un'impresa multiramo che commercializza alcune tipologie di prodotti danni caratterizzati da garanzie di lungo termine.

La diminuzione dell'UFR ha un impatto estremamente contenuto sulla situazione patrimoniale e di solvibilità delle imprese italiane oggetto di analisi. L'indice di solvibilità per il campione subisce una lieve flessione passando dal 2,77 dello scenario base al 2,75 del primo scenario e al 2,74 del secondo. I risultati sul mercato nazionale sono in linea con quelli a livello europeo.

Sulla base dei risultati dello studio d'impatto, la metodologia è stata poi approvata dal *Board of Supervisors* di EIOPA a marzo 2017.

1.5. - Lavori EIOPA sulla *Capital Markets Union*

L'Istituto ha contribuito alla definizione della risposta italiana, curata dal MEF, alla consultazione pubblica avente a oggetto la revisione di medio termine degli obiettivi della *Capital Markets Union* (CMU), vale a dire il piano di misure della Commissione Europea per rafforzare il mercato dei capitali in Europa e mobilitare risorse verso forme di investimento che favoriscano la crescita e lo sviluppo economico dell'Unione.

Nel 2016, l'**IVASS** ha continuato a fornire il proprio contributo ai lavori di EIOPA sul trattamento prudenziale da associare a determinate tipologie di investimenti a lungo termine. Su richiesta della Commissione, l'**EIOPA** ha continuato i suoi approfondimenti analitici sugli investimenti in progetti infrastrutturali mediante strutture di investimento di tipo *corporate*, che hanno condotto al rilascio di un secondo parere tecnico alla Commissione per l'introduzione nella normativa prudenziale di nuovi requisiti qualitativi e quantitativi, maggiormente aderenti al loro profilo di rischio specifico.

L'attività degli organismi internazionali

2. - L'ATTIVITÀ DEGLI ORGANISMI INTERNAZIONALI**2.1. - La revisione della metodologia di identificazione dei gruppi sistematicamente rilevanti**

Nel 2016, l'**IVASS** ha continuato a lavorare in ambito IAIS all'identificazione delle istituzioni finanziarie di importanza sistematica globale. Il *focus* dei lavori riguarda l'individuazione delle entità assicurative globalmente sistemiche (*Global Systemically Important Insurers*, G-SIIs⁸²) il cui dissesto o fallimento, a causa della loro dimensione, complessità e interconnessione, potrebbe provocare significativi disagi per il sistema finanziario globale. Nel 2016 la designazione è avvenuta sulla base di una versione rivista della metodologia introdotta nel 2013 e ha individuato i medesimi nove gruppi assicurativi già identificati nel 2015, tra cui nessun gruppo italiano.

Parallelamente alla revisione della metodologia, l'**IVASS** ha guidato i lavori IAIS sulla definizione di quei prodotti (in precedenza noti come *Non-Traditional and Non Insurance* – NTNI) le cui caratteristiche possono aumentare creare o diffondere rischio sistematico. Tali lavori impattano il processo di definizione del requisito di capitale addizionale per le G-SIIs (*Higher Loss Absorbency* - HLA⁸³), nel più ampio contesto delle misure di vigilanza rafforzata riservate alle entità sistemiche.

2.2. - Sviluppo di uno standard di capitale globale per i gruppi che operano a livello internazionale

Nel 2016 l'**IVASS** ha preso parte allo studio d'impatto – c.d. *Field Testing* – condotto dalla IAIS per valutare, in termini qualitativi e quantitativi, gli effetti dell'introduzione di uno standard globale di capitale di tipo *risk-based* per tutti i gruppi assicurativi attivi a livello internazionale, denominato *Insurance Capital Standard* (ICS). Oltre all'esercizio di *Field Testing*, l'**IVASS** ha contribuito alla seconda consultazione pubblica della IAIS sulle tre componenti chiave dell'ICS: la valutazione di attivi e passivi, il regime di classificazione delle risorse di capitale e il metodo *standard* per la determinazione del requisito di capitale.

Entrambe le attività hanno contribuito a gettare le **basi tecniche** per un nuovo e avanzato esercizio di *Field Testing* nel 2017, con l'obiettivo di definire le basi concettuali per una prima versione stabile del requisito di capitale globale entro l'anno.

2.3. - Revisione degli *Insurance Core Principles* e del *ComFrame* da parte della IAIS

L'**IVASS** segue i lavori di revisione degli *Insurance Core Principles* (ICP), volti ad aumentare la convergenza della vigilanza assicurativa globale in termini sia di requisiti quantitativi sia di governo societario e organizzazione aziendale. La revisione degli ICP avviene anche a seguito di processi di *self-assessment* e *peer review*, condotti in seno alla IAIS dal 2013.

⁸² L'elenco di tali entità è aggiornato annualmente e pubblicato dal FSB su proposta della IAIS e di concerto con le autorità di vigilanza nazionali nel mese di novembre.

⁸³ Il requisito di capitale addizionale rappresenta un incentivo per le imprese a ridurre il loro rischio sistematico e ha lo scopo primario di ridurre la probabilità e l'impatto sul mercato finanziario di una situazione di crisi di una G-SII.

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

Per rendere più efficiente lo sviluppo di tali principi, la IAIS ha adottato un approccio per tematiche⁸⁴ da applicare agli ICP, indirizzati a tutte le imprese e gruppi assicurativi, e agli altri due livelli di misure, che si basano e si aggiungono ai requisiti ICP:

- il *Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups (ComFrame)*: è un set di requisiti di vigilanza, qualitativi e quantitativi, sulla supervisione dei gruppi attivi a livello internazionale (IAIG). Tenuto conto del maggior grado di complessità e di impatto che tali gruppi presentano, il *ComFrame* risponde alla necessità di assicurare un maggior coordinamento e scambio di informazioni fra supervisori coinvolti nella supervisione delle loro attività e dei correlati rischi, identificando ed evitando *gaps* regolamentari;
- *G-SIIs Policy Measures*, specifici principi di vigilanza dei gruppi cosiddetti *Global Systemically Important Insurers*.

A seguito di tale decisione, nel 2016 i due set di requisiti ICP e *ComFrame* sono stati articolati in base a una nuova struttura che vede i principi *ComFrame* integrati all'interno dei singoli ICP in un insieme organico. Tale attività di revisione, che riguarda la quasi totalità degli ICP e che prevede una pubblica consultazione in più fasi a partire dal 2017, si concluderà nel 2019, anno in cui è prevista l'adozione del *ComFrame*.

2.4. - I principi contabili internazionali

L'IVASS segue l'attività di *standard setting* dello IASB a livello nazionale e internazionale, collaborando con i vari attori. Nel 2016 sono proseguiti i lavori dello IASB sulla contabilizzazione dei contratti assicurativi (IFRS 4 – fase II).

A luglio 2016 lo IASB ha lanciato un *field test* per testare l'applicazione da parte delle imprese assicurative di sei temi rilevanti per lo standard assicurativo, tra cui la contabilizzazione dei contratti con *partecipazione* discrezionale agli utili (*participating contracts*), il livello di aggregazione dei contratti e la misurazione degli utili attesi.

Lo IASB ha inoltre affrontato i problemi derivanti dall'interrelazione dell'IFRS 4 con l'IFRS 9 (contabilizzazione degli strumenti finanziari) e al disallineamento tra le relative date di applicazione (2018 per l'IFRS 9 e 2021 per il futuro *standard* assicurativo). A settembre 2016 lo IASB ha emanato il documento *Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts* apportando delle modifiche all'IFRS 4 per consentire alle imprese assicurative di limitare le conseguenze negative, quali la maggiore volatilità dei risultati economici rappresentati in bilancio e l'incremento dei costi operativi per le imprese, derivanti dalla non concomitante applicazione dei due *standard*.

Le soluzioni tecniche proposte dallo IASB sono sintetizzate in due approcci opzionali e alternativi:

- a) temporary exemption from IFRS 9 (*deferral approach*): consente alle imprese con prevalenza di attività assicurativa un temporaneo differimento (fino al 2021) dell'applicazione dell'IFRS 9 e il parallelo utilizzo delle regole IAS 39;

⁸⁴ Tali tematiche comprendono: *governance*, adeguatezza patrimoniale, supervisione di gruppo, cooperazione fra supervisori, misure di *recovery and resolution*.

L'attività degli organismi internazionali

b) overlay approach: permette alle imprese che emettono contratti assicurativi di utilizzare l'IFRS 9 ed allo stesso tempo di ricercare, limitatamente agli investimenti connessi ai contratti assicurativi, gli effetti a conto economico che si sarebbero prodotti con l'utilizzo dello IAS 39, in modo da ridurre la problematica della volatilità dei risultati economici prodotti dal nuovo standard⁸⁵.

Lo IASB ha recentemente concluso il progetto *Insurance contracts* con l'emanazione dello *standard* definitivo IFRS 17 il 18 maggio 2017. Tale *standard* sostituirà l'IFRS 4 consentendo di superare gli attuali limiti della contabilizzazione dei contratti assicurativi, garantendone una maggiore coerenza a livello europeo.

2.5. - I lavori in tema di *Effective Resolution Regime*

Nel 2016 sono proseguiti i lavori internazionali in tema di risoluzione delle entità assicurative, a partire dalla matrice comune rappresentata dall'appendice assicurativa ai *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (KA), finalizzata dal FSB nel 2014, cui ha fatto seguito, nel giugno del 2016, la pubblicazione di un documento FSB (*Developing effective Resolution Strategies and Plans for Systemically Important Insurers*) che individua gli aspetti salienti della definizione di una strategia di risoluzione per un **gruppo assicurativo** a rilevanza sistemica.

A fianco di altre iniziative internazionali, come la costituzione dei *Crisis Management Group* per le entità assicurative aventi rilevanza sistemica (GSIs), nel 2016 sono proseguiti i lavori di IAIS ed EIOPA.

L'analisi della IAIS è principalmente focalizzata sulle modifiche agli *Insurance Core Principles* (ICP) e sull'introduzione di un *Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups* (ComFrame, cfr. II.2.4) – indirizzati, rispettivamente, a tutte le entità assicurative e ai soli *International Active Insurance Groups* (IAIG) – necessari per adeguare il *framework* internazionale in materia di *crisis management* del settore assicurativo.

In sede EIOPA, i lavori avviati nel 2015 sono proseguiti con l'elaborazione di una proposta – sottoposta a pubblica consultazione tra la fine del 2016 e i primi mesi del 2017 – sulla introduzione di normativa in materia di risoluzione specifica per il contesto assicurativo. Su tale tema EIOPA formulerà entro il 2017 una specifica *Opinion* alla Commissione Europea.

Nel 2016 sono stati avviati i lavori dell'ESRB – cui l'**IVASS** partecipa – sulle implicazioni di un possibile *framework* europeo per il settore assicurativo in materia di risoluzione, all'esito dei quali l'ESRB potrà formulare una Raccomandazione da indirizzare alla Commissione Europea.

⁸⁵ In particolare, le variazioni del fair value (ossia le differenze tra l'importo che si sarebbe rilevato in conto economico nel caso di utilizzo dell'IFRS 9 e l'importo che sarebbe stato rilevato qualora fosse stato applicato lo IAS 39) sono riclassificate dal conto economico alla sezione *other comprehensive income* (OCI).

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

3. - L'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA EUROPEA

3.1. - I provvedimenti in corso di discussione

3.1.1. - *Le norme di attuazione della Direttiva sulla distribuzione*

La Direttiva 2016/97 del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (*Insurance Distribution Directive* - IDD), che ha abrogato la Direttiva 2002/92/CE sulla mediazione assicurativa, prevede l'emanazione di norme secondarie comunitarie volte ad assicurarne un'applicazione uniforme nell'UE. È prevista l'adozione di quattro atti delegati, un *regulatory technical standard* (RTS), un *implementing technical standard* (ITS), oltre a un set di Linee guida EIOPA obbligatorio e due set di Linee guida la cui adozione è rimessa alla discrezionalità dell'Autorità europea.

L'Istituto ha partecipato attivamente ai lavori EIOPA finalizzati alla redazione delle seguenti norme secondarie:

- il parere (*technical advice*) fornito da EIOPA in data 1° febbraio 2017 alla Commissione Europea finalizzato all'emanazione degli atti delegati della Direttiva. Le materie oggetto del parere riguardano i requisiti in materia di governo e controllo per tutti i *prodotti assicurativi* (*Product Oversight and Governance* - POG), i conflitti di interesse e incentivi per i soli prodotti finanziario assicurativi (IBIPs), la valutazione di idoneità e adeguatezza del prodotto, i criteri per individuare i prodotti di investimento assicurativi non complessi, il contenuto e formato delle registrazioni e degli accordi per la fornitura dei servizi al cliente e le relazioni periodiche ai clienti sui servizi prestati;
- il progetto di *implementing technical standards* (ITS), inoltrato da EIOPA alla Commissione Europea in data 7 febbraio 2017, riguardante il formato del documento informativo standardizzato per i prodotti danni (art. 20 della Direttiva) con uno standard unico nell'UE, identico nei contenuti e nel formato, atto a fornire in modo chiaro e semplice le informazioni chiave sui prodotti danni e ad agevolarne la comparabilità;
- le *Preparatory Guidelines* in materia di POG, emanate da EIOPA nel mese di aprile 2016, finalizzate ad allineare gradualmente il mercato alle nuove disposizioni della Direttiva IDD, evitando implementazioni nazionali non coerenti, e a garantire un *level playing field* con le discipline di settore. Le Linee guida prevedono obblighi organizzativi e informativi a carico del soggetto che realizza il prodotto (c.d. *manufacturer*) e del distributore. Va segnalato, in particolare, l'obbligo per il produttore di individuare per ciascun tipo di prodotto un determinato cliente *target* e la relativa strategia di distribuzione.

3.1.2. - *Le norme di attuazione sull'informativa dei prodotti d'investimento assicurativi*

Come rappresentato nella Relazione sul 2014 (cfr. II.2.2), il Regolamento (UE) n. 1286/2014 sui prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati (PRIIPs), inclusi i prodotti d'investimento assicurativi (IBIPs), ha introdotto un sistema di informativa precontrattuale standardizzata a tutela del potenziale contraente di prodotti complessi. In particolare, è previsto che l'ideatore del prodotto PRIIP predisponga un documento

L'evoluzione della normativa europea

informativo contenente le informazioni chiave sul prodotto (*Key Information Document - KID*) da consegnare al potenziale contraente da parte del distributore in fase precontrattuale.

Il Joint Committee, composto dalle autorità di supervisione europee EBA, EIOPA ed ESMA, ha formulato alla Commissione Europea proposte per l'adozione di norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards*) sulla redazione delle informazioni chiave nel KID.

Dopo un lungo iter, che ha visto il rigetto da parte del Parlamento Europeo della prima bozza di standard tecnici, la Commissione con il supporto del Joint Committee ha adottato le norme tecniche di regolamentazione con Regolamento Delegato (UE) n. 2017/653 dell'8 marzo 2017.

3.1.3. - La valutazione della Direttiva sui Conglomerati Finanziari

Nel luglio 2016 la Commissione Europea ha avviato una pubblica consultazione al fine di raccogliere input e commenti su una possibile revisione della Direttiva relativa alla vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari (Direttiva 2002/87/CE, c.d. FiCOD). Nel documento, la Commissione⁸⁶, nel ribadire che la legislazione in materia di conglomerati finanziari resta importante per i gruppi a rilevanza sistematica, prende atto che la recente approvazione della CRD IV e di *Solvency II* ha accentuato la necessità di una razionalizzazione della disciplina per evitare duplicazioni e complessità. Ad avviso della Commissione, la Direttiva FiCOD dovrebbe essere riesaminata, semplificando la legislazione e riducendo i costi a carico dei soggetti vigilati.

Con riferimento all'ambito di applicazione, si evidenzia la necessità di raccogliere informazioni sulle entità esterne al conglomerato come le *mixed activity holding companies* e di accrescere i poteri delle autorità con riferimento alle entità non regolate a livello settoriale. In merito all'adeguatezza patrimoniale, è segnalata l'esigenza di rivedere il relativo regolamento delegato (reg. UE n. 342/2014) risolvendo problemi interpretativi e applicativi alla luce dei recenti sviluppi della legislazione settoriale. Sulla disciplina della *corporate governance* e dei processi di *risk management*, si richiama la necessità di chiarire le disposizioni alla luce delle norme settoriali. Infine, viene sottolineato il rafforzamento del sistema sanzionatorio, in particolare nei confronti della *Mixed Financial Holding Company* (MFHC).

L'Istituto, unitamente a Banca d'Italia, ha partecipato alla consultazione collaborando all'elaborazione delle osservazioni formulate dal *Joint Committee on Financial Conglomerates*.

3.1.4. - La revisione del Regolamento comunitario di esenzione di taluni accordi fra assicuratori dal divieto generale in materia di pratiche anticoncorrenziali

Il Regolamento UE n. 267/2010 esentava due categorie di accordi in ambito assicurativo dal divieto generale in materia di pratiche anticoncorrenziali (scambio di dati e informazioni

⁸⁶ http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/financial-conglomerates-directive/index_en.htm.

L'EVOLUZIONE DEL CONTESTO NORMATIVO

risultanti da compilazioni, tavole e studi realizzati in comune dalle imprese di assicurazione e pool di co-assicurazione o di co-riassicurazione che non superino determinate soglie) fino al 31 marzo 2017. Il Regolamento è scaduto e pertanto le sue disposizioni non hanno più effetto.

La Commissione Europea, dopo la relazione sull'applicazione di tale Regolamento, pubblicata nel marzo 2016, ha deciso di non rinnovare le esenzioni per il settore assicurativo perché ha ritenuto che non sussistano più le ragioni per mantenerlo in vita. Le motivazioni addotte dalla Commissione si riconducono alle linee guida sulla cooperazione orizzontale adottate nel 2010 che regolano la corretta cooperazione tra assicuratori. Inoltre la Commissione ha dichiarato che l'esenzione fino a oggi è stata utilizzata in pochissimi casi, tali da non giustificare il rinnovo.

3.2. - L'attività delle Autorità di vigilanza europee

3.2.1. - *La protezione dei consumatori*

L'EIOPA, oltre ai lavori sulle norme secondarie in materia di distribuzione assicurativa di cui si è trattato al punto 3.1.1, ha proseguito l'attività in materia di *consumer protection*.

L'IVASS ha fattivamente collaborato alla *Thematic Review* condotta da EIOPA nel *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI) in materia di incentivi monetari e remunerativi tra i fornitori di servizi di *asset management* di polizze *unit-linked* e imprese di assicurazione. L'obiettivo della *Thematic review* è di investigare le potenziali fonti di detimento per i consumatori derivanti dalla relazione tra imprese di assicurazione e gestori di fondi nella costruzione di polizze *unit-linked*, con particolare riferimento al modo in cui le remunerazioni erogate dai gestori dei fondi potrebbero influenzare le scelte delle imprese di assicurazione sugli investimenti e come, di conseguenza, tali scelte potrebbero impattare sulla corretta applicazione del principio del *best interest* dei consumatori. Il Report conclusivo, approvato da EIOPA nel marzo 2017, evidenzia potenziali fonti di detimento per i consumatori derivanti dalla relazione tra imprese di assicurazione e gestori di fondi nella costruzione di polizze *unit-linked*. In particolare, le remunerazioni erogate dai gestori di fondi potrebbero influenzare le scelte delle imprese di assicurazione sugli investimenti e, quindi, impattare sulla corretta applicazione del principio del *best interest* dei consumatori.

Nel 2016 hanno avuto inizio i lavori EIOPA per la revisione del Protocollo di collaborazione in materia di intermediazione assicurativa, a seguito delle novità introdotte dalla IDD sul tema dell'attività transfrontaliera. In particolare, va individuata una definizione omogenea di attività in libera prestazione di servizi per l'intermediazione o almeno forniti esempi che possano ricoprire le possibili casistiche. Sarebbe opportuno procedere in maniera coerente con quanto già realizzato con il Protocollo Generale per consentire un'applicazione uniforme dei principi di collaborazione, con particolare riferimento ai casi in cui si rivelino necessario agire contestualmente, sia sul fronte dell'impresa sia su quello degli *intermediari* coinvolti nella distribuzione.

In attuazione all'art. 15, comma 1, del Regolamento PRIIPs, che prevede che l'EIOPA monitori i prodotti finanziario-assicurativi commercializzati e distribuiti nell'UE, parallelamente

L'evoluzione della normativa europea

al monitoraggio svolto dalle singole Autorità, l'IVASS partecipa ai lavori EIOPA per definire una proposta di scambio periodico di dati e di informazioni utili a tal fine.

3.2.2. - *La revisione del Protocollo di collaborazione tra le Autorità di vigilanza assicurative*

L'EIOPA ha approvato la revisione del Protocollo Generale di Collaborazione tra Autorità di vigilanza, introducendo nuovi obblighi informativi tra Autorità Home e Host, sia nella fase di autorizzazione di una nuova impresa che *on going*. È stato introdotto l'obbligo di scambio di informazioni tra Autorità interessate, al momento del rilascio di autorizzazione e, successivamente, nel corso dell'attività dell'impresa, su azionisti e dirigenti apicali di un'impresa nel caso in cui uno o più di tali soggetti provenga o sia in qualche modo connesso con un Paese diverso da quello di origine, nonché un obbligo di cooperazione tra le Autorità Home e Host al momento dell'autorizzazione di un'impresa nel caso in cui sia evidente l'intenzione della stessa di operare esclusivamente o principalmente nel Paese ospite.

3.2.3. - *Peer review EIOPA*

Nel 2016 è stato elaborato dal *Review Panel* dell'EIOPA l'*Handbook* sull'esecuzione delle *peer review*, definendo ruoli e responsabilità dei soggetti coinvolti nell'attività e fornendo una descrizione dettagliata del *programme management*.

È stata avviata la *peer review* in materia di proporzionalità applicata alle funzioni chiave aziendali (*key functions*) delle imprese assicurative. La *review* è finalizzata all'individuazione degli approcci adottati dai supervisori europei per l'applicazione del principio di proporzionalità alle diverse soluzioni organizzative presenti sul mercato (in particolare, in caso di combinazioni, subordinazione e *outsourcing* delle funzioni fondamentali) e per la gestione dei conflitti di interesse e applicazione dei requisiti di *fitness* ai titolari delle funzioni.

Su queste basi è stato lanciato un questionario di autovalutazione delle Autorità nazionali si sono svolte le successive indagini di approfondimento presso le singole Autorità; è prevista nei prossimi mesi la pubblicazione da parte di EIOPA del Report sugli esiti della *peer review*.

Nei primi mesi del 2017 l'EIOPA ha avviato una *peer review* per verificare le concrete modalità di controllo da parte delle Autorità nazionali dei requisiti di onorabilità e reputazione degli amministratori delle imprese di assicurazione e degli azionisti, al fine di uniformare l'applicazione della normativa comunitaria in materia e le relative pratiche di supervisione.

3.2.4. - *Joint Committee delle European Supervisory Authorities*

Nel 2016 il *Joint Committee*, forum di cooperazione tra le autorità di supervisione europee EBA, EIOPA ed ESMA (di seguito ESAs), si è occupato di questioni attinenti la protezione del consumatore e l'attività di regolamentazione e monitoraggio del settore finanziario.

Le attività più rilevanti hanno riguardato i prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati (PRIIPs, cfr. II.3.1.4) e la revisione della Direttiva sui conglomerati finanziari (cfr. II.3.1.2).