

La disciplina dei conglomerati finanziari

La fusione tra gruppi bancari e assicurativi potrebbe diventare il nuovo leitmotiv del mercato finance. Dal punto di vista legale, questi gruppi avranno necessità di nuovi inquadramenti normativi. E i giuristi...



Di **Claudio Cacciamani**
Professore di economia
delle aziende
di assicurazioni
Facoltà di Economia,
Università di Parma

► Il tentativo di conquista di Bnl da parte di Unipol è definitivamente tramontato. Tuttavia, il tentativo di Opa lanciato dalla compagnia bolognese ha evidenziato un problema: come devono essere considerati, dal punto di vista legale, i conglomerati assicurativi-finanziari di questo tipo? L'argomento è stato oggetto di autorevoli ma contrastanti pareri giuridici. Un tema che potrebbe diventare di grande attualità nel caso in cui venissero a consolidarsi i legami tra banche e assicurazioni, e viceversa, attualmente solo allo stato embrionale. E, naturalmente, quando decollerà definitivamente il polo bancario-assicurativo del gruppo Sanpaolo.

Sia le banche, sia le compagnie di assicurazione sono intermediari finanziari, che si rivolgono al pubblico offrendo servizi di impiego del risparmio. Le prime utilizzano

prodotti tradizionali, come certificati, depositi, obbligazioni, e innovativi quali fondi, titoli strutturati, e via dicendo. Le seconde si pongono sul mercato con i vari prodotti del ramo vita spesso con forti connotazioni finanziarie, come le polizze unit linked e index linked. In questo campo non si dovrebbero porre problemi rilevanti per verificare il cambiamento di natura di una compagnia di assicurazione che acquisisse una banca di maggiori dimensioni. In concreto, il gruppo assicurativo comprenderebbe un «concorrente» nel medesimo campo di azione, che offre servizi di gestione del risparmio in stretta competizione con i propri. Sul piano economico-finanziario, di conseguenza, non si potrebbe parlare di una rilevante diversità di natura e di mutamento dell'oggetto sociale.

Ciò che appare maggiormente rilevante è l'attività di valutazione e finanziamento dei rischi. La banca è deputata a svolgere professionalmente un'attività di valutazione e finanziamento di rischi imprenditoriali, che possono dare luogo a utili così come a perdite. Spetta poi alla banca decidere se ricevere una remunera-

zione fissa, come gli interventi a titolo di prestito o di acquisto di obbligazioni tradizionali, o variabile, con i risultati di impresa, mediante acquisizione di quote di capitale azionario. La compagnia di assicurazione, invece, svolge professionalmente un'attività di valutazione e di finanziamento di rischi puri (incendi, responsabilità civile, calamità naturali e via dicendo), che possono dare luogo solo a perdite economiche.

Il problema della prevalenza dell'attività bancaria rispetto a quella assicurativa in un conglomerato finanziario, quindi, non dovrebbe essere verificato in funzione della gestione del risparmio, ma rispetto all'attività di finanziamento dei rischi. Se prevale il finanziamento dei rischi imprenditoriali, siamo in presenza di una banca; se è prevalente il finanziamento dei rischi puri, siamo in presenza di una compagnia di assicurazione.

Il discorso diventa più complesso nel momento in cui si deve analizzare il parametro su cui misurare la prevalenza dell'attività. È lecito fare riferimento ai ricavi per interessi attivi e dividendi rispet-

to a quelli per premi assicurativi, oppure occorre correggere questi elementi per il rischio, perdite su crediti per le banche e sinistri per le compagnie di assicurazione? Si devono considerare le esposizioni al rischio, il capitale impiegato e i costi gestionali annessi? Inoltre, come devono essere presi in considerazione gli strumenti di copertura dai rischi che le banche e le assicurazioni pongono, a loro volta, in essere, come la securitisation per le banche e la riassicurazione per le compagnie di assicurazione?

Questi temi, come si intuisce, meritano un intervento congiunto delle varie autorità di vigilanza coinvolte, dato che le fusioni tra colossi bancari e assicurativi saranno sempre più frequenti e complesse. L'esigenza più importante è quella di proteggere contemporaneamente i clienti e gli investitori. I primi devono essere in grado di vedere soddisfatte le proprie esigenze, e di potersi tutelare da eventuali conflitti di interesse del conglomerato che offre servizi finanziari e assicurativi. Gli investitori, da parte loro, dovranno essere informati in maniera efficace e continua, per avere coscienza dei molteplici rischi legati all'investimento sul conglomerato finanziario di cui stanno acquistando azioni o altri titoli di investimento.