Studi di Diritto dell'Economia
e dei Mercati Finanziari

Collana diretta da
Giovanni Luchena – Diego Rossano – Filippo Sartori

**Comitato Scientifico:** Francesco Accettella, Elisabetta Bani, Paoloefisio Corrias, Valeria Falce, Paolo Gaggero, Sara Landini, Michela Passalacqua, Maddalena Rabitti, Andrea Sacco Ginevri, Domenico Siclari, Alberto Urbani.

**Comitato Editoriale:** Stefania Cavaliere, Luca Lentini, Claudia Marasco, Claudia Milli, Anna Maria Pancallo, Alessandra Poliseno, Lorenzo Rodio Nico, Veronica Zerba.

*Le monografie pubblicate nella collana sono sottoposte ad una procedura di valutazione secondo il sistema di peer review a doppio cieco anche esterno.*

*Tale procedura è adottata per ogni singolo contributo dei volumi collettanei.*

*Gli atti della procedura di revisione sono consultabili presso la direzione.*

*a cura di*

Antonella Antonucci – Stefania Cavaliere
Antonio Davola – Giovanni Luchena

# Sostenibilità
# Finanza Mercati Ambiente

## *Spunti di riflessione*

*Atti del Convegno*
*Bari, 16-17 maggio 2024*

CACUCCI EDITORE
BARI

Il volume è stato realizzato grazie all'impiego dei fondi del progetto Jean Monnet "Sustainability and Regulation in the European Union" e con il contributo dell'Università degli Studi di Bari Aldo Moro.

*L'Archivio della Casa Editrice Cacucci, con decreto prot. n. 953 del 30.3.2022 della Soprintendenza Archivistica e Bibliografica della Puglia-MiC, è stato dichiarato di interesse storico particolarmente importante ai sensi degli articoli 10 c. 3, 13, 14 del d. lgs. 42/2004.*

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

© 2025 Cacucci Editore – Bari
Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220
http://www.cacucciedi tore.it – e-mail: info@cacucci.it
Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

## Studi di Diritto dell'Economia e dei Mercati Finanziari

Collana diretta da
Giovanni Luchena – Diego Rossano – Filippo Sartori

1. **Antonella Antonucci, Stefania Cavaliere, Antonio Davola, Giovanni L chena** (a cura di), *Sostenibilità – Finanza Mercati Ambiente. Spunti di rifl sione*, 2025.

Sara Landini*

# Strategie sostenibili nel mercato assicurativo alla luce dei criteri ESG

Sommario: 1. Sostenibilità e Imprese di assicurazione. – 2. La sostenibilità come rischio. – 3. Sostenibilità e Governance. – 4. Strategie sostenibili e Innovazione nel mercato assicurativo.

## 1. Sostenibilità e Imprese di assicurazione

Non è nuova la messa in relazione degli investimenti in progetti di finanza sostenibile e stabilità finanziaria delle compagnie[1]. Molte sono state le ricerche sul ruolo svolto dalla sostenibilità nello sviluppo economico e sulla responsabilità sociale d'impresa (CSR)[2].

Il concetto di sostenibilità ormai da tempo ha penetrato anche il settore assicurativo, così come la più ampia comunità finanziaria ed economica. Gli assicuratori valutano come le questioni ambientali, sociali e di governance aziendale (ESG) influiscono sulle assicurazioni e sugli investimenti, nonché su come i portafogli assicurativi e di investimento influiscono sull'ambiente e sulla società[3].

---

* Ordinario di Diritto dell'economia presso l'Università degli Studi di Firenze.

1 K. AlQubaisi, H. Nobanee, *The Impact of Sustainability on Performance of Insurance Companies*, http://www.sustainablefinance.ch, 2.

2 B. Scholtens, *op. loc.* B. Scholtens, *Corporate social responsibility in the international insurance industry. Sustainable Development*, 19/2011, 143-156.

Si veda anche P. Negri, *Responsabilità sociale dell'impresa e finanza etica, Le scelte del legislatore e le implicazioni per il settore assicurativo*, in *Dir. econ. ass.*, 2007, 415 ss.; G. Luchena, *Ambiente, impresa, ruolo delle istituzioni: temi e questioni preliminari per un approccio alla ricerca*, in A. Gjeta (eds.), *EU enlargement and acquis adoption burden: state of art and proposals for a correct adoption of the acquis for Albania*, Elbasan (Albania), 2024, 20 ss.; A. Antonucci, *La responsabilità sociale d'impresa*, in *Studi in onore di Vincenzo Starace*, Napoli, 2008, 1645 ss.; F. Capriglione, *Responsabilità sociale d'impresa e sviluppo sostenibile*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, suppl. n. 4, 2022, 22 ss.

3 Sulla integrazione della sostenibilità nella governance si veda E. Giusti, *Biodiversità e diritto del mercato assicurativo e finanziario*, Napoli, 2024, 197 ss.; S. Landini, *ESG, Green Finance, assicurazioni e previdenza complementare*, in *Corporate Governance*, 1/2022, 221 ss.; G. Berti De Marinis, *Patrimonio culturale e fattori ESG ne*

L'Unione Europea ha rivisto il vecchio regolamento sulla *governance* aggiungendo delle parti relative propriamente agli aspetti della sostenibilità. Il regolamento delegato 1256/2021 ha modificato i passati regolamenti proprio per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità all'interno della gestione dei rischi in un'impresa di assicurazione[4]. In collegamento con questo il Regolamento Delegato europeo 2021/1257, che modifica i Regolamenti Delegati (UE) 2017/2358 e 2017/2359, descrive cosa devono o non devono fare gli intermediari e le imprese di assicurazione che realizzano prodotti assicurativi in merito alla questione sostenibilità.

Questi regolamenti e questa normativa vanno letti unitamente a tutta un'altra serie di normative che possono essere richiamate in questo caso a partire dalla *Solvency* e dalla stessa IDD. Sono del resto i differenti aspetti in cui si può declinare la sostenibilità all'interno di un'impresa di assicurazioni.

La normativa interna ha subìto una modifica a sua volta e quindi il primo a essere modificato, ricordiamolo, è il Codice delle assicurazioni e il regolamento 38 di IVASS.

---

*mercato assicurativo*, in *DIMAF*, 2020, 53 ss.; B. Scholtens, *Corporate social responsibility in the international insurance industry. Sustainable Development*, 19(2), 2011, 143-156; A. Candian, *Il diritto delle assicurazioni, la misurazione dei rischi dell'impresa assicurativa ed il bagaglio del giurista: l'esempio di Solvency II*, in U. Mattei, A. Candian, B. Pozzo, A. Monti, C. Marchetti (a cura di), *Un giurista di Successo – Studi in onore di Antonio Gambaro*, Milano, 2017, 1456.

[4] Sul tema della finanza sostenibile si veda B.J. Richardson, *The Equator Principles: The Voluntary Approach to Environmentally Sustainable Finance*, 14, in *European Energy and Environmental Law Review*, 11/2005, 280-290; S. Scotti Camuzzi, *Finanza etica ed etica della finanza. La "responsabilità sociale dell'impresa" nel settore della finanza*, in *Jus*, 2005, 103 ss.; F. Belli, *Finanza etica: una riflessione*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2007, 3 ss.; S. Beretta, A. Perrone, *La dimensione etica della finanza*, in *Iustitia*, 2014, 237 ss. Con specifico riferimento al comparto assicurativo, P. Negri, *Responsabilità sociale dell'impresa e finanza etica. Le scelte del legislatore e le implicazioni per il settore assicurativo*, in *Dir. econ. ass.*, 2007, 415 ss.; S. Beretta, A. Perrone, *La dimensione etica della finanza*, in *Iustitia*, 2014, 237 ss.; J. Sandberg, *Toward a Theory of Sustainable Finance*, Berlin, 2018. K. Al Qubaisi, H. Nobanee, *The Impact of Sustainability on Performance of Insurance Companies*, http://www.sustainablefinance.ch; G. Vertucci, *L'etica quale fonte della responsabilità sociale d'impresa*, in *Nuovo dir. soc.*, 2019, 683 ss.; E. Macchiavello, *Possono esistere "banche etiche"? La nuova definizione normativa di "operatori di finanza etica e sostenibile" tra interesse sociale, scopo di lucro e normativa bancaria post-crisi*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2019, 188 ss.





Le imprese di assicurazioni si confrontano anche con la no
delle dichiarazioni non finanziarie. La direttiva sulla comunica
informazioni di carattere non finanziario (direttiva 2014/95/UI
tiva NFRD) è stata adottata nel 2014, recepita nella nostra legi
con il D.Lgs. 254/2016 ed applicata per gli esercizi finanziari
rere dal gennaio 2017. A metà dicembre 2022 è stata pubbl
Gazzetta Ufficiale UE la *Corporate Sustainability Reporting Di*
CSRD ovvero la Direttiva n. 2022/2464 riguardante la rendic
ne societaria di sostenibilità, modificativa della Direttiva 2013/
concernente l'obbligo di comunicazione di informazioni di
non finanziario per imprese di grandi dimensioni.

## 2. La sostenibilità come rischio

Le modifiche che si sono apportate all'interno del Codice
curazione dal citato Regolamento dell'Unione Europea n. 125
visto un'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle politiche d
ne del rischio con una centralità di due funzioni: la funzione
funzione attuariale. Un'attività che viene declinata nell'individ
e nella limitazione dei rischi e in una valutazione dei rischi stes
del requisito di sostenibilità. Qui entra in gioco la funzione at
che viene chiamata a redigere un parere all'interno della politi
di sottoscrizione che tenga conto del rischio di sostenibilità.

Il Regolamento EU 2019/2088 del Parlamento e del Consi
ropeo del 27 novembre 2019 su "*Sustainability-related disclosur*
*financial services sector*" all'art. 2 definisce il rischio sostenibili
un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di *go*
che può avere un significativo impatto negativo effettivo o pc
sul valore dell'investimento. Il rischio di sostenibilità riguarda i
cambiamenti climatici, perdita di biodiversità, ma anche disugu
e mancanza di inclusività, che possono impattare negativamente
vestimento nel capitale umano e sulla prevenzione degli incide

Venendo alla *Governance* dell'impresa, lo stesso principio d
sona prudente, che ordina i processi decisionali del consiglio d
nistrazione e che quindi deve ispirare la gestione delle imprese d
razione, viene declinato in chiave di sostenibilità. In questa nc
tutta l'attività di gestione del rischio deve prendere atto della
bilità come nuovo rischio da considerare e declinarlo poi in p

re in relazione ai profili dei requisiti di solvibilità e delle politiche di remunerazione e investimento. Il rischio di sostenibilità viene recepito, come detto, all'interno della politica *underwriting*, quindi per quanto riguarda la sottoscrizione e i prodotti.

La sostenibilità è declinata nella dimensione di rischio fisico, inteso come impatto sulla sinistrosità, e rischio di transizione che riguarda la perdita finanziaria. Il rischio di transizione indica la perdita finanziaria in cui può incorrere un ente, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale.

La sostenibilità è declinabile anche come rischio finanziario in quanto l'impatto che il cambiamento climatico può produrre sull'economia reale può avere anche riflessi sul mercato finanziario con l'interruzione delle funzioni produttive di imprese e famiglie, aumentando la vulnerabilità finanziaria, riducendo il valore delle attività date in garanzia per ottenere credito con ripercussioni sull'accesso al credito magari proprio nei confronti dei soggetti delle aree a rischio, con ripercussioni negative sulla trasmissione degli impulsi di politica monetaria con effetti di tipo sistemico che possono intaccare la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso.

Al rischio fisico, di transizione e finanziario possiamo aggiungere il rischio *litigation* che è correlato a quello reputazionale. Da qui il collegamento con la funzione *compliance* della compagnia.

Per parlare di rischio *litigation* collegato ai temi della sostenibilità, occorre muovere dal concetto di consumatore sostenibile dal momento che l'attore in questo genere di controversie è normalmente il cliente o ONGs che agiscono a tutela dell'ambiente e condividono gli interessi generali dei consumatori sostenibili.

Per consumo e produzione sostenibili si intende "l'uso di servizi e prodotti correlati, che rispondono ai bisogni primari e apportano una migliore qualità della vita, riducendo al minimo l'uso di risorse naturali e materiali tossici, nonché le emissioni di rifiuti e sostanze inquinanti durante il ciclo di vita del servizio o del prodotto in modo da non mettere a repentaglio i bisogni delle generazioni future" (Unep – Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente). Per raggiungere questo obiettivo è necessario che produttori e consumatori collaborino. Possiamo ricordare le azioni di base indirizzate a realizzare il suddetto obiettivo di produzione e consumo sostenibili.





1. Disaccoppiare il degrado ambientale dalla crescita economica.

Ciò significa fare di più e meglio con meno, aumentando i guadagni netti di benessere derivanti dalle attività economiche e riducendo al contempo l'uso delle risorse, il degrado e l'inquinamento lungo l'intero ciclo di vita.

2. Applicare il principio del ciclo di vita[5].

Si tratta di aumentare la gestione sostenibile delle risorse e di raggiungere l'efficienza delle risorse lungo entrambe le fasi di produzione e consumo del ciclo di vita del prodotto e in conformità con il principio DNSH (non danneggiare in modo significativo).

Ricordiamo che il principio *Do No Significant Harm* (DNSH) afferma che le azioni delineate non possono causare alcun danno significativo all'ambiente.

3. Implementazione delle opportunità per i Paesi in via di sviluppo e "salto di livello".

L'idea principale alla base del concetto di *leapfrogging* è che innovazioni piccole e incrementali portano un'azienda dominante a rimanere in vantaggio. Talvolta le innovazioni radicali consentiranno alle nuove imprese di scavalcare l'impresa dominante. Da qui l'uso del termine *leapfrogging*.

Si tratta di criteri che in prima battuta riguardano la produzione industriale ma che possono riguardare anche le compagnie che assicurano detta produzione.

Uno dei primi filoni di contenzioso riguarda il *Greenwashing* ovvero la pratica commerciale con cui le aziende affermano di essere più ecologiche di quello che sono fornendo informazioni fuorvianti ai consumatori sulla sostenibilità dei prodotti che acquistano.

Il diritto Ue ha, da ultimo, incluso tale pratica tra le pratiche commerciali scorrette. A tal proposito, si veda la Direttiva (UE) 2024/825 del 28 febbraio 2024 sul rafforzamento dei consumatori per la transi

[5] Il *Life Cycle Assessment* (LCA) misura l'impatto ambientale di un prodotto at traverso ogni fase della sua vita – dalla produzione ai rifiuti (o al riciclaggio, ecc.). M l'LCA non è semplice e i fattori coinvolti sono innumerevoli: Quali materie prim sono state coinvolte nel processo di produzione e da dove provengono? E che dire d terreno, dei semi e dei fertilizzanti? Come vengono prodotti i miei beni? E che dir del riscaldamento, dell'acqua e della ventilazione? Come è stata trasportata la merc Via camion, treno o aereo? Esistono *software* che riescono a presentare l'*end to end li cycle assessment*. Sul punto, R. Heijungs, *Uncertainty, Risk and Decisions, Probabilit Statistics and Life Cycle Assessment*, 10/2024, 583-677.

zione verde migliorando la protezione dalle pratiche sleali[6]. La parola *Greenwashing* fu coniata nel 1986 da Jay Westerveld, un giornalista che, durante un viaggio, si imbatté in un bizzarro paradosso derivante dal fatto che un noto resort, da un lato, distribuiva biglietti invitando i propri clienti a riutilizzare gli asciugamani per ridurre gli sprechi e l'inquinamento, dall'altro si stava espandendo in modo tale da avere un forte impatto sull'ecosistema locale. Il primo eclatante esempio di *Greenwashing litigation* è però da attribuire al caso della compagnia petrolifera Chevron, che, alla fine degli anni '80, investì ingenti risorse economiche in spot pubblicitari dove proclamava l'impegno attivo dei propri dipendenti nella tutela delle farfalle, tartarughe, orsi e altre specie protette[7].

Un altro fronte di contenzioso interessante è quello del *climate litigation*. Il contenzioso climatico è una forma di azione legale attraverso la quale individui, gruppi, organizzazioni non governative e altre parti interessate cercano di affrontare il cambiamento climatico attraverso le aule di giustizia. Normalmente l'azione mira ad imputare responsabilità agli Stati e agli enti pubblici per i danni ambientali e climatici.

[6] Si veda *Guidance on the application /implementation of Directive 2005/29/EC on Unfair Commercial Practices* (SEC(2009) 1666, Commission Staff Working Document) 3 December 2009, 37: "The expressions 'environmental claims' or 'green claims' refer to the practice of suggesting or otherwise creating the impression (in the context of a commercial communication, marketing or advertising) that a product or a service, is environmentally friendly (i.e. it has a positive impact on the environment) or is less damaging to the environment than competing goods or services. This may be due to, for example, its composition, the way it has been manufactured or produced, the way it can be disposed off and the reduction in energy or pollution which can be expected from its use. When such claims are not true or cannot be verified this practice can be described as 'green washing'".

Sul rischio *green washing* nel mercato finanziario si veda Y.E. PEI-YI, B.V. LUU, C.H. CHEN, *Greenwashing in environmental, social and governance disclosures*, in *Research, in International Business and Finance*, 52/2020, 10. L'European Securities and Markets Authority (ESMA) associa il *greenwashing* alle pratiche commerciali che fanno riferimento a profili di sostenibilità senza rappresentare adeguatamente né i rischi né gli impatti sottostanti. Tali profili di sostenibilità possono riferirsi sia agli strumenti/prodotti finanziari, sia agli emittenti (ESMA 2022, Sustainable Finance Roadmap 2022-2024: https://bit.ly/3PIzp8o).

[7] M. CHERRY, J. SNEIRSON, *Chevron, Greenwashing, and the Myth of 'Green Oil Companies'*, *Washington & Lee*, in *Journal of Energy, Climate, and the Environment*, 2/2011, 133.





La Corte Suprema olandese ha, ad esempio, recentemente emes una sentenza storica: pronunciandosi sul caso *Holland v. Fondazio Urgenda*, i giudici hanno invitato il governo olandese a ridurre le emi sioni di CO2 nell'atmosfera di almeno il 25% entro la fine del 202 Ma recentemente questo tema sta coinvolgendo anche la responsabili di enti privati come nel caso BNP. Il 23 marzo 2023 tre ONG han sostenuto davanti al Tribunale di Parigi che BNP Paribas avesse viola la legge francese sul dovere di vigilanza non fornendo un solido pia per identificare, mitigare e prevenire i rischi legati al cambiamento c matico[8]. Le ONG hanno affermato che, sebbene BNP Paribas abb sviluppato diverse politiche volte a limitare il suo sostegno ai combust bili fossili, queste politiche sono troppo limitate e non rispetteranno l' biettivo stabilito durante l'Accordo di Parigi di limitare il riscaldamen globale a 1,5°C. Le ONG hanno chiesto infine che la banca riduces il finanziamento della produzione di combustibili fossili adottando u piano per uscire dai settori del petrolio e del gas entro il 2050[9].

Non dimentichiamo che il rischio sostenibilità viene declinato ambito HR (*human resources*), perché il criterio più difficile da sost nere, il criterio S, cioè la *social sustainability*, viene declinato propr all'interno delle politiche di remunerazione e di assunzione da pa della funzione HR.

La sostenibilità entra nel *framework* normativo del mercato assicu tivo nel tentativo del legislatore, *in primis* europeo, di spingere anche imprese di assicurazione ad essere motori della sostenibilità sia in qua to investitori istituzionali sia in quanto soggetti che devono fronteggi il rischio sostenibilità nel proprio business[10].

[8] M. BENOIT, *The Contribution of Urgenda to the Mitigation of Climate Cha* in *Journal of Environmental Law*, 35/2023, 167-184.

[9] I. KAMINSKI, *Climate campaigners sue BNP Paribas over fossil fuel finance The Guardian*, 27 Febbraio 2023.

[10] G. BERTI DE MARINIS, *Patrimonio culturale*, cit., 53 ss. L'Autore focali in particolare la sua attenzione sul parere Eiopa (autorità europea delle assicurazi e delle pensioni) "*on the integration of sustainability risks and factors in the delega acts under Solvency II and IDD*" ovvero le direttive sui requisiti di solvibilità d imprese e sulla distribuzione dei prodotti assicurativi, pubblicato in data 30 ap 2019, che presenta l'obiettivo di orientare i capitali verso investimenti maggiorme "sostenibili", individuare e gestire correttamente i rischi di sostenibilità e spingere operatori economici ad adottare condotte trasparenti ed una visione di lungo term negli investimenti. Quanto al concetto di "sostenibilità", Eiopa sembra propend per una definizione ampia che ricomprenda tanto i fattori ambientali quanto qu

## 3. Sostenibilità e *Governance*

Come detto l'importanza di integrare il rischio di sostenibilità nella governance assicurativa è avvertito dal legislatore europeo nel Regolamento delegato (UE) n. 2021/1256 che modifica il regolamento n. 35/2015 (c.d. regolamento delegato Solvency II) per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità nella *governance* delle imprese di assicurazione e di riassicurazione.

Nell'ambito del settore assicurativo, un importante ruolo viene svolto anche dalle autorità di controllo.

Il 10 dicembre 2021 l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) ha avviato una consultazione sulle linee guida applicative per l'esecuzione della valutazione della materialità dei cambiamenti climatici e l'utilizzo degli scenari dei cambiamenti climatici nella valutazione del rischio e della solvibilità (ORSA).

Nel Piano Strategico 2021-2023 di IVASS (autorità italiana di vigilanza del mercato assicurativo) è indicato che lo sviluppo della finanza sostenibile nel mercato assicurativo italiano è un obiettivo chiave delle politiche di vigilanza, che include la propria attività regolamentare, il contributo alla cooperazione internazionale, l'orientamento macro-prudenziale e l'approccio di vigilanza finalizzato alla stabilità del settore assicurativo e alla tutela dei consumatori.

IVASS sta operando per rafforzare i propri strumenti di vigilanza per il monitoraggio dei cambiamenti climatici e dei rischi ambientali, nella ferma convinzione che il settore assicurativo italiano possa dare un contributo determinante alla transizione ecologica, all'adattamento ai cambiamenti climatici e alla mitigazione dei relativi rischi, a livello nazionale e sovranazionale.

A partire dal 2022 è in atto una speciale procedura di raccolta dati attraverso una piattaforma informativa sulla sostenibilità che consente all'IVASS di raccogliere informazioni dettagliate sullo stato di integrazione dei fattori di sostenibilità da parte degli assicuratori nei loro processi di governo societario e di gestione dei rischi, nonché sulla gestione e mitigazione dei rischi legati ai cambiamenti climatici e ambientali

sociali e di governance. Sul tema della *social responsibility*, B. Scholtens, *Corporate social responsibility in the international insurance industry. Sustainable Development*, 2011, n. 19, 143-156.





attraverso le attività di sottoscrizione, le politiche di investimento e le strategie di disinvestimento.

A livello di normativa secondaria la sostenibilità nelle imprese di assicurazione trova riferimento nel Regolamento n. 24/2016, concernente gli investimenti e gli attivi a copertura delle riserve tecniche (come modificato nel 2023 per integrare i rischi di sostenibilità nell'attività di investimento e gestione dei rischi); nel Regolamento n. 38/2018, concernente il sistema di governo societario (con modifiche per integrare i rischi di sostenibilità nel sistema di gestione dei rischi e nelle politiche di remunerazione) e le modifiche al Regolamento n. 45/2020 concernente i requisiti di governo e controllo dei prodotti, finalizzate ad integrare gli obiettivi di sostenibilità dei clienti nell'individuazione del mercato di riferimento in linea con il Regolamento delegato (UE n. 2021/1257.

Non dimentichiamo poi la distribuzione e il Regolamento n 40/2018 dove sono state introdotte modifiche volte all'integrazion delle preferenze di sostenibilità nell'ambito delle norme di comporta mento nella consulenza per il collocamento di prodotti IBIPs. Al di là c informazioni nella distribuzione di prodotti IBIPs (vedi provvediment 132/2023 IVASS), non sembra che al momento sia stata efficacement valorizzato il ruolo dei distributori nella raccolta di informazioni dag assicurati e nel rilascio di informazioni sui prodotti, informazioni ch potremmo dire *climate sensitive* ovvero informazioni sull'esposizione la vulnerabilità al rischio climatico anche dal lato delle possibili tecn che di adattamento.

In questo modo, la distribuzione avrebbe un ruolo informativo educativo verso gli assicurati soprattutto quando si tratta di consum tori o PMI.

Ricordiamo che il 6 luglio 2021, la Commissione europea ha adc tato un pacchetto ambizioso e completo di misure per contribuire a m gliorare il flusso di denaro verso il finanziamento della transizione ver un'economia sostenibile. Tra gli obiettivi è indicato il miglioramen dell'inclusività delle piccole e medie imprese (PMI) e dei consumato fornendo loro gli strumenti e gli incentivi appropriati per accedere finanziamenti di transizione.

La distribuzione potrebbe svolgere un ruolo centrale in questo co siderando come è stata ridisegnata dalla Direttiva 97/2016 che ve un complesso quadro di flusso informativo tra assicurati, intermedi

e assicuratori volto a migliorare l'aderenza degli stessi al *target market* e migliorare l'adeguatezza dei prodotti rispetto ai bisogni e alle necessità assicurative degli assicurati. In questo flusso informativo, anche per i prodotti del ramo danni e in specie per i prodotti P&C (*property and casualty*), dovrebbero essere veicolate informazioni climatiche per le ragioni sopradette. Occorrerebbe insomma una distribuzione assicurativa *climate sensitive* in funzione non solo di tutela del mercato (aderenza della produzione al *target market*) ma anche sociale (educazione alla cultura del rischio climatico), in cui gli intermediari assicurativi potrebbero svolgere una funzione significativa.

Le azioni in chiave di sostenibilità attuate dall'impresa trovano poi espressione nell'applicazione della normativa sulle dichiarazioni non finanziarie, già ricordata.

## 4. Strategie sostenibili e Innovazione nel mercato assicurativo

La sostenibilità non è però solo una questione di *compliance* rispetto ad un assetto valoriale dell'ordinamento ma anche, come detto, un rischio da gestire con azioni volte alla sua mitigazione o adattamento. Questo richiede un approccio strategico rispetto alla sostenibilità.

I consigli di amministrazione devono determinare se e in che modo il rischio sostenibilità è rilevante per l'azienda e quindi elaborare strategie per affrontarlo. Le decisioni del CdA dovranno fondarsi su informazioni pertinenti e sulle quali esso abbia esercitato prudenza nell'agire in base a tali informazioni nel migliore interesse della società tenuto conto degli input che vengono dai diversi *stakeholders*.

Il rischio di sostenibilità entra nella strategia industriale e incide sulla responsabilità del consiglio di amministrazione nelle fasi di esame della elaborazione del piano industriale, di definizione e valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; occorre operare una integrazione dei profili di sostenibilità nei piani strategici e industriali orientati anche a individuare, gestire e prevenire i rischi ambientali, climatici e sociali.

Anche i *Principi di governo societario* del G20/OCSE hanno sottolineato la necessità di politiche di governo societario che sostengano la sostenibilità e la resilienza delle imprese che, a loro volta, devono contribuire alla sostenibilità e alla resilienza dell'economia nel suo complesso.





La strategia della sostenibilità entra non solo nei sistemi di cont interno e di gestione dei rischi ma altresì nella politica di sottoscri adottata dall'impresa anche in attuazione del citato Regolament 1257. In tal senso, ricordiamo il report di EIOPA del 6 febbraio "*impact underwriting: EIOPA reports on insurers use of climate-r adaptation measures in non-life underwriting practices*". Si tratta di dagine pilota volta a comprendere meglio le attuali pratiche di sott zione del settore in materia di adattamento ai cambiamenti clim a valutare il loro trattamento prudenziale all'interno del *framew Solvency* II anche per valutare se questo possa rappresentare un os all'integrazione di misure di adattamento nei prodotti assicurativ

Quanto alla integrazione delle misure di adattamento nei pr assicurativi collocati in ambito europeo ricordiamo in particola lizze che prevedono incentivi (es. attraverso premi ridotti o fran ridotte) affinché gli assicurati adottino misure di adattamento pr ve al verificarsi dei rischi climatici.

Il tema è di particolare interesse se correlato al tema della cop dei catastrofali di forte attualità anche per la recente riforma intr nell'ultima legge di bilancio[11], in attesa di implementazione in normativa secondaria, e per l'impatto che questi hanno avuto sui ci delle compagnie nel settore danni (anche se i cambiamenti cl in base a recenti studi hanno impatti anche nel settore *life e prote* non solo in termini di costi per gli indennizzi ma anche per i pr riassicurazione[13].

Le misure di adattamento al clima adottate dagli assicurati (i tigrandine, porte e finestre antiallagamento, materiali da costr resistenti al calore e al fuoco, ecc.) in quanto idonee a ridurre le

---

[11] S. Cavaliere, *Calamità naturali e assicurazione obbligatoria*, in *Giusti com*, 14 giugno 2024.

[12] G.S. Martinez, M. Baccini, K. De Ridder, H. Hooyber Lefebvre, V. Kendrovski, K. Scott, M. Spasenovska, *Projected hea mortality under climate change in the metropolitan area of Skopje*, in *BMC HEALTH*, 16/2016, 407.

[13] Sulla riassicurazione ricordiamo come da noi già detto in altre sed compagnie stiano cercando strumenti di trasferimento o gestione del rischi gabili alla riassicurazione. Il riferimento è ai *Cat Bonds* e alla politica LDI *Liability driven investments* della compagnia. S. Landini, *Assicurazione del agricoltura*, in S. Landini (a cura di), *Soluzioni assicurative per la resilienza de se agricole rispetto al rischio climatico*, Napoli, 2023, 153 ss. Qui sono prese spunti di riflessione sulla distribuzione assicurativa *climate sensitive*.

zioni al rischio fisico rappresentano una possibile soluzione al problema di mantenere un'adeguata offerta di prodotti assicurativi che coprono i danni catastrofali e magari anche di ridurre il *protection gap*.

L'implementazione del quadro normativo e delle risultanze delle differenti indagini richiedono una conformazione della *governance* che riesca ad indirizzare l'attività dell'impresa in chiave sostenibile contenendo i relativi rischi, tra cui il principale è quello di *greenwashing*. La complessità della materia richiede, in proporzione alle dimensioni dell'impresa, lo sviluppo delle decisioni all'interno dei comitati endoconsiliari, *in primis* il comitato *governance* per l'approvazione e aggiornamento di *policy*.

Dal lato sostenibilità come rischio e dei rischi nella attuazione di politiche di sostenibilità occorrerà una corretta integrazione nell'ambito delle politiche di gestione dei rischi, del RAF e una discussione all'interno del comitato rischi che vedrà informative oltre che dal CRO (*Chief Risk Officer*) anche da parte della funzione attuariale, chiamata a rendere un parere nell'ambito della politica di sottoscrizione, che tenga conto a tali fini anche dei rischi di sostenibilità.

La presenza di comitati di remunerazione e investimenti diventa rilevante per sviluppare discussioni sul tema sostenibilità nelle politiche di remunerazione e investimenti. Quanto alle remunerazioni il già ricordato Regolamento UE 1256/2021 prevede che la relativa politica debba comprendere anche informazioni sul modo in cui si tiene conto dell'integrazione dei rischi di sostenibilità nel sistema di gestione dei rischi. Con riferimento alle politiche di investimento il legislatore europeo prevede che l'impresa debba valutare non solo tutti i pertinenti rischi finanziari su base continuativa, ma anche tutti i pertinenti rischi di sostenibilità.

Il rischio sostenibilità include sia rischi fisici sia di transizione e presenta anche una variabilità nel tempo con necessità di aggiornamenti e di importanti politiche innovative dell'impresa che consentano di mappare la continua evoluzione del rischio e di adeguare tempestivamente processi e decisioni. Da qui la centralità del tema dell'innovazione nelle imprese di assicurazione e l'opportunità di dedicare un comitato endoconsiliare *ad hoc* che dialoghi con il CdA e con gli altri comitati.

Tra le principali innovazioni proposte nel mercato per l'attuazione di strategie di sostenibilità ricordiamo l'uso delle polizze parametriche, una informatizzazione dei processi che consenta di individuare eventuali *deficit* di *compliance* e l'uso di intelligenza artificiale generativa che consenta di elaborare nuovi algoritmi per approntare soluzioni nel





cambiamento (climatico, ambientale, sociale e tecnologico) che segna corsa verso la sostenibilità.

Quanto alle parametriche si tratta, in sintesi, di contratti che difl riscono dalle assicurazioni tradizionali per due motivi: perché il credi assicurativo diviene esigibile al raggiungimento di determinati indi indicati in contratto e perché eliminano o riducono la parte di verifi e valutazione del danno da parte dei periti. Le polizze parametriche, ir fatti, importano che la esigibilità dell'indennizzo si determini automa ticamente al maturarsi di determinati indici sulla base della pronunci di un soggetto terzo (c.d. Oracolo) identificato nel contratto come un fonte di dati affidabile e certificata.

Molte delle polizze in commercio prevedono espressamente con condizione, che fa salvo il principio indennitario proprio dei contrat di assicurazione danni, art. 1905 c.c., l'esistenza di un danno che tro solo una presunzione di esistenza nel raggiungimento dell'indice e una dichiarazione da parte dell'assicurato. Non solo, ma in polizza soi previsti accorgimenti che mantengano l'interesse all'assicurazione a 1904 c.c. ovvero l'interesse che l'evento assicurato non si determini.

Questo vuol dire che in assenza del danno (ad es. raggiungimen dell'indice rispetto ad aree non messe a coltura) o in assenza dell'in resse (l'assicurato non è titolare dell'azienda agricola danneggiata) l'as curatore può rifiutare il pagamento dell'indennizzo.

Si discute circa la distinzione di queste polizze da strumenti fina ziari e in particolare dai *catastrophic bonds* e *weather derivatives*. I *bond*, sono titoli obbligazionari che prevedono il pagamento previs nel titolo in caso di eventi o raggiungimento di indici legati ad ever catastrofali indicati nel titolo stesso e che sono impiegati dalle comp gnie come strumento riassicurativo. Derivati climatici sono *options futures* in cui le prestazioni dedotte in contratto sono coordinate, atti verso meccanismi condizionali, al superamento di un indice climatic Qui il *pay out* non è legato né al concreto danno patito, né all'interes all'assicurazione e si prestano per questo ad essere strumenti *gambli* puramente speculativi[14]. Uno degli aspetti che fermano lo sviluppo d

[14] S. Landini, *op. ult, cit.*, 156. Considera le parametriche una forma di po za stimata, L. De Nicola, *Stima accettata, polizza stimata e assicurazione parametri Spunti di riflessione*, in *Assicurazioni*, 2023, 411 ss. Sui dubbi relativi al princi indennitario si veda R. Santagata, *Polizze Assicurative Parametriche (O Index-Bas E Principio Indennitario*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2022, 134 ss. Per gli aspetti attuaria anche per la possibilità di valorizzare la resilienza dell'assicurato nel *pay out* si veda

le parametriche è l'incertezza e la difficolta nella determinazione del *trigger*, ovvero la condizione che produce l'effetto giuridico dell'esigibilità del credito assicurativo.

L'incertezza può essere superata attraverso l'ausilio dell'intelligenza artificiale ed in particolare di quella generativa in grado di accelerare i processi decisionali. Pensiamo alla complessità di sviluppare decisioni in merito al *life cycle assessment* che impone di considerare una gran numero di varianti impattanti sulla sostenibilità del prodotto in tutto il ciclo produttivo. Pensiamo alla processazione dei dati relativi ai cambiamenti climatici, provenienti da differenti fonti (passati indennizzi, rilievi, dati satellitari) e al loro impatto dannoso, unitamente alla percezione di variazioni che importano la revisione rapida degli algoritmi pena il rischio di decisioni errate perché impostate sull'algoritmo originario.

L'uso dell'intelligenza artificiale generativa è in grado di incrementare la produttività attraverso la velocizzazione di processi di analisi, progettazione e sviluppo ed è, quindi, uno strumento indefettibile per superare le sfide della sostenibilità.

La sostenibilità non è, allora, quindi una pure questione di compliance e di conformità al piano ordinamentale, ma è in primo luogo un orientamento nella strategia innovativa dell'impresa.

---

Vannucci, *Cat e Resilience Bond: il ricorso ai mercati finanziari per la gestione e la mitigazione del rischio catastrofale*, in P. Corrias, M. Frigessi di Rattalma, S. Landini (a cura di), *Assicurazione per i danni da catastrofi naturali Trasparenza delle polizze di assicurazione Verso un diritto delle assicurazioni al servizio di un Paese moderno ed efficiente*, Napoli 2024, 9-13.