

# LA SOSTENIBILITA' NEL SETTORE ASSICURATIVO

KPMG Advisory S.p.A. e KPMG S.p.A.

## INTRODUZIONE

a cura di Corrado Avesani e Lisa Sparapan

“

*Negli ultimi anni la considerazione delle tematiche di “Sostenibilità” sta diventando progressivamente sempre più rilevante per il sistema mondiale sia per gli impatti economici derivanti dagli effetti climatici, che richiedono una tempestiva considerazione e definizione di azioni concrete, sia per le straordinarie opportunità di trasformazione e innovazione che queste tematiche possono comportare con riferimento alla revisione delle preferenze dei consumatori e al miglioramento dei processi produttivi*

”

I fattori “Environmental, Social and Governance” (ESG) descrivono le problematiche (o i fattori di rischio) che possono influenzare uno sviluppo sostenibile del sistema:

- fattori ambientali (“E”) legati all’assenza di presidio dei rischi climatici e ambientali e/o le violazioni in ambito ambientale. Il mancato presidio di questi rischi, oltre a determinare una responsabilità in capo all’impresa, può comportare sanzioni e/o costi rilevanti per sanare i conseguenti danni ambientali causati;
- fattori sociali (“S”) legati alla tutela (o le violazioni) dei diritti umani e dei diritti del lavoro che impattano sulla reputazione e affidabilità percepita verso l’impresa da parte di tutti gli stakeholders (tra cui gli investitori). Il deterioramento della reputazione può comportare un boicottaggio dei prodotti, difficoltà nella raccolta di capitali, multe/sanzioni, una riduzione delle opportunità di stringere accordi con parti terze (es. fornitori, partner commerciali, ...);
- fattori di governo societario (“G”) legati alle violazioni riconducibili al governo societario con impatto trasversale anche rispetto ai precedenti due fattori. Buoni presidi di governo societario (es. remunerazione, funzionamento dell’organo amministrativo, politiche aziendali, ...) possono impedire/limitare le violazioni legate ai fattori ambientali e sociali e i connessi rischi etici, legali e commerciali con conseguente impatto sulla performance aziendale.

A fronte dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici<sup>(1)</sup>, la Commissione Europea ha stilato un Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile prevedendo tre obiettivi specifici: (a) riorientamento dei flussi di capitali verso investimenti sostenibili; (b) integrazione della sostenibilità nella gestione dei rischi; (c) promozione della trasparenza e di una visione a lungo termine. Tale Piano si concretizza nell'identificazione di dieci azioni che sono supportate da relativi provvedimenti normativi, tra cui:

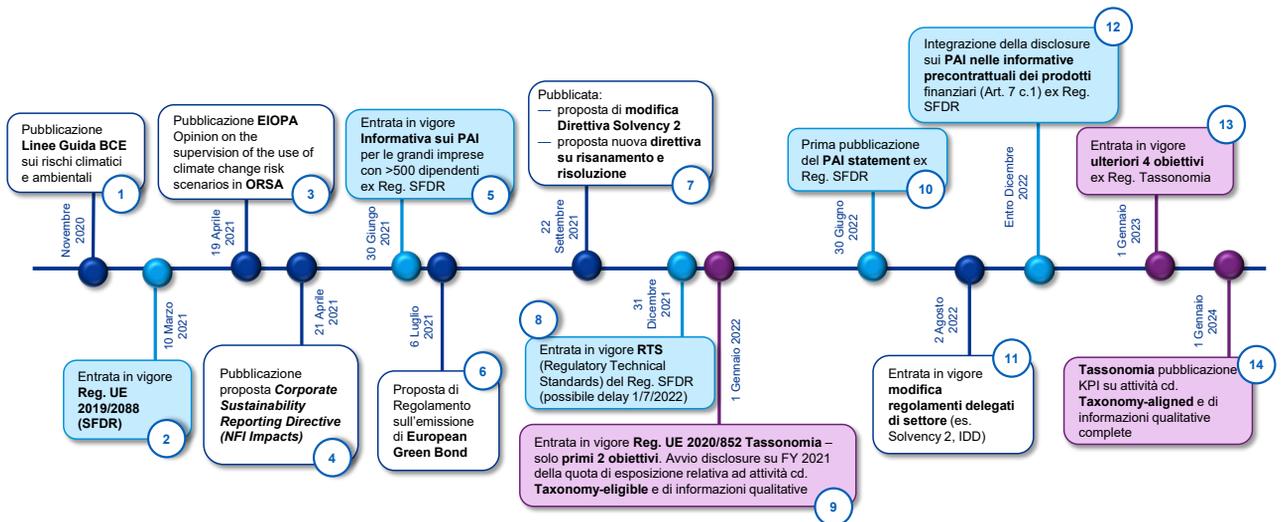
- Regolamento (UE) 2019/2088 ("Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR") che introduce nuove disposizioni sulla trasparenza in capo ai partecipanti ai mercati finanziari e ai consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi sulla sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti e alle consulenze in materia di investimenti o di assicurazioni;
- Regolamento (UE) 2020/852 ("Taxonomy Regulation - TR") che integra SFDR con riferimento alla disciplina prevista per i cd. prodotti "light green" e "dark green"<sup>(2)</sup> e disciplina le regole e i criteri tecnici per l'identificazione delle attività economiche eco-sostenibili ai fini della disclosure delle imprese secondo i KPI previsti dalla normativa attuativa;
- Revisione dei Regolamenti delegati di settore (tra cui quelli del settore assicurativo: IDD e Solvency 2) per coordinare con SFDR la considerazione delle

preferenze di sostenibilità del cliente nella product governance e nella distribuzione dei prodotti finanziari, la considerazione dei rischi di sostenibilità nel risk management framework<sup>(3)</sup> e per integrare i principi di investimento responsabile;

- Proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive ("CSRD") che integra e modifica le precedenti normative comunitarie in materia e prevede un ampliamento dell'ambito soggettivo di applicazione oltre ad una significativa integrazione dei contenuti di reporting sia qualitativi che quantitativi;
- Proposta di Regolamento sull'emissione di European Green Bond da parte delle imprese per favorire il finanziamento di investimenti che forniscano benefici ambientali e sociali.

Inoltre, per il settore assicurativo, a fronte delle nuove proposte di modifica della Direttiva Solvency 2<sup>(4)</sup>, è in discussione anche la possibile integrazione dei temi di sostenibilità nelle analisi di scenario ORSA e sarebbe stato conferito uno specifico mandato all'EIOPA per la ricalibrazione dei parametri NAT CAT (almeno ogni 3 anni) oltre che per lo studio – entro giugno 2023 – dei margini per un trattamento prudenziale dedicato delle esposizioni relative a investimenti o attività associate in modo sostanziale a obiettivi ESG (ad esempio con l'introduzione di un green supporting factor)<sup>(5)</sup>.

Tavola 1: timeline delle evoluzioni normative



(1) L'Accordo di Parigi, il primo accordo universale e giuridicamente vincolante sui cambiamenti climatici, adottato alla conferenza di Parigi sul clima (COP21) nel dicembre 2015, stabilisce un quadro globale per evitare pericolosi cambiamenti climatici limitando il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C e proseguendo con gli sforzi per limitarlo a 1,5°C. Inoltre, l'Accordo si propone di rafforzare la capacità dei paesi di affrontare gli impatti dei cambiamenti climatici e a sostenerli nei loro sforzi.

(2) Si intendono "light green" i prodotti che promuovono, tra le altre, caratteristiche ambientali e/o sociali come previsto dall'art. 9 SFDR.

(3) Si consideri anche "Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA" di EIOPA che offre linee guida attuative per la considerazione dei rischi climatici e ambientali nel risk management framework e nelle analisi di scenario dell'ORSA. Vengono in particolare definite due tipologie di fattori di rischio - rischi fisici (acuti e cronici) e rischi di transizione (di tipo regolamentare, legale, tecnologico, reputazionale, market sentiment) - che richiedono una riconduzione alle categorie di rischio tradizionali dell'impresa.

(4) Lo scorso 22 settembre 2021 la Commissione Europea ha adottato un pacchetto di misure per rivedere la Direttiva Solvency 2. Tra queste misure viene prevista la considerazione dei rischi climatici. È stata inoltre presentata una proposta di Direttiva sui piani di risanamento e risoluzione.

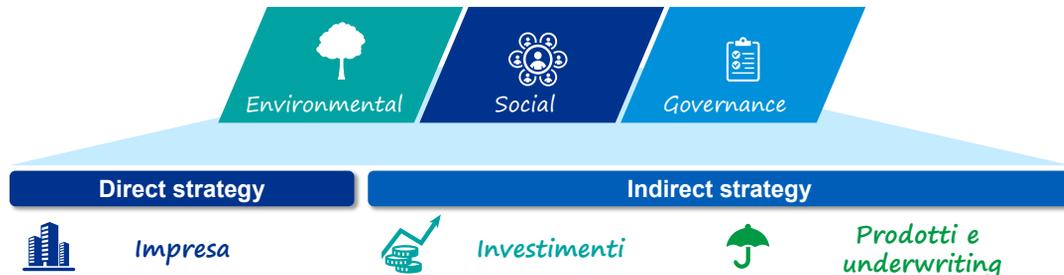
(5) Intervento di Stefano De Polis (Segretario Generale IVASS) del 14 ottobre 2021, "Le nuove sfide del settore assicurativo tra revisione di Solvency II e sostenibilità".

Le imprese di assicurazione e riassicurazione sono attori "chiave" del sistema economico alla luce della loro funzione tipica di assunzione dei rischi che fornisce protezione a famiglie e imprese, minimizzando gli effetti di eventi non prevedibili (shock absorber), e alla luce del loro ruolo di investitori istituzionali che consente di canalizzare le risorse finanziarie verso investimenti di lungo termine supportando la transizione verso un'economia sostenibile<sup>(6)</sup>.

Nel corso del 2021 le imprese del settore si sono concentrate prevalentemente sull'adempimento alle disposizioni di SFDR e su una prima considerazione dei fattori "E" (ambientali e climatici) che incidono sulla mappa dei rischi, non sempre definendo preliminarmente delle linee strategiche (es. Piano di sostenibilità) che possano guidare e coordinare la trasformazione dei prossimi anni.

Le tematiche di sostenibilità sono state storicamente affrontate dalle imprese nell'ottica della responsabilità sociale dell'impresa (Corporate Social Responsibility - CSR) che ha costruito le basi per una disclosure al mercato delle pratiche e comportamenti che l'impresa adotta, su base volontaria, nella convinzione di ottenere dei risultati che possano arrecare benefici e vantaggi a sé stessa e al contesto in cui opera. Tuttavia, le ultime evoluzioni (normative e di mercato) stanno evidenziando non solo la necessità di ampliare significativamente gli ambiti di intervento prevedendo un coordinamento tra le iniziative che stanno emergendo nelle diverse aree aziendali, ma anche l'esigenza di definire tempestivamente una strategia del cambiamento.

**Tavola 2: la strategia di integrazione dei fattori ESG**



L'impresa può definire azioni strategiche dirette ed indirette per integrare i fattori "ESG" nella propria operatività aziendale. Le azioni dirette riguardano più direttamente l'impresa e le sue relazioni/comportamenti e possono essere legate, ad esempio, alla riduzione della cd. "carbon footprint", all'utilizzo di fornitori che rispettino determinati requisiti di sostenibilità, a relazioni positive con gli stakeholders (dipendenti, clienti, investitori, ...). Le azioni indirette riguardano le attività che l'impresa effettua nel sistema economico che, indirettamente, possono comportare effetti positivi (o negativi) sul sistema. Questo può avvenire mediante gli investimenti dell'impresa o mediante le caratteristiche dei prodotti offerti alla clientela.

La strategia dovrebbe considerare questi aspetti in un'ottica integrata e con un orizzonte pluriennale. Le aree rispetto alle quali l'impresa dovrebbe pianificare una trasformazione per l'integrazione dei profili di sostenibilità possono essere sintetizzate nelle seguenti:

- internal governance (es. revisione processi decisionali dell'organo amministrativo, normativa interna, sistemi di remunerazione, organizzazione aziendale e sistema dei controlli interni);
- risk management framework (es. integrazione dei fattori ESG nella mappa dei rischi, revisione delle

politiche di rischio e del RAF - Risk Appetite Framework, definizione di metodologie di misurazione del climate risk rispetto agli asset del patrimonio immobiliare e rispetto all'attività assuntiva, attivazione di analisi di scenario e revisione del reporting ORSA, riconciliazione dei risultati con il piano strategico);

- investimenti (es. definizione di criteri di negative e positive screening per la selezione degli investimenti sia di proprietà che sottostanti a prodotti finanziari offerti alla clientela);
- prodotti vita (es. revisione del portafoglio prodotti per rispondere a rinnovate preferenze della clientela, revisione delle disclosure, della product governance, dei processi distributivi, dei flussi informativi con i distributori);
- prodotti danni e riassicurazione (es. revisione del portafoglio prodotti per rispondere a rinnovate esigenze della clientela, definizione di soluzioni per la copertura di protection gap, revisione del processo assuntivo sulla base dei fattori di rischio ESG, definizione di soluzioni per l'allineamento dei prodotti/attività riassicurativa alla Tassonomia ai fini di disclosure);

(6) Si consideri l'intervento di Gabriel Bernardino del 16 dicembre 2020 "From policy to practice".

- comunicazione e reporting (es. revisione sistemi di raccolta, aggregazione e controllo dei dati ai fini di disclosure per la Tassonomia, revisione reporting di dati non finanziari, comunicazione con stakeholder e territorio).

La pianificazione delle azioni strategiche dovrebbe considerare tutte le aree di business dell'impresa: quelle "core" (es. rami vita e danni) e quelle accessorie (es. attività e investimenti immobiliari, attività agricole, ...).

In considerazione di quanto precedentemente descritto e delle molteplici aree di potenziale impatto con riferimento alle tematiche di "sostenibilità" che interesseranno il mondo assicurativo nei prossimi anni, nel seguito del documento si è deciso di concentrarsi tramite specifici approfondimenti su tre delle principali aree sulle quali ci si attende l'impatto maggiormente rilevante, ovvero:

- il reporting e l'attestazione della Società di revisione;
- innovazione nei prodotti Vita e Danni;
- asset valuation e climate risk.



# 1 IL REPORTING E L'ATTESTAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

a cura di Corrado Avesani, Andrea Azzali, Maurizio Guzzi, Stefania Sala e Lisa Sparapan

“

*La reportistica di sostenibilità delle imprese si sta significativamente evolvendo alla luce delle ultime novità normative nell'ottica di una maggiore trasparenza verso gli stakeholders. Le nuove informazioni consentiranno di indirizzare più consapevolmente i flussi di capitale verso attività economiche che facilitano la transizione verso un'economia finalizzata alla carbon neutrality (net-zero emissions). L'Europa si propone di raggiungere questo obiettivo entro il 2050*

”

Infatti, la Taxonomy Regulation introduce per il settore assicurativo la disclosure, nella Dichiarazione Non Finanziaria, di KPI quantitativi (investment KPI e underwriting KPI) e di informazioni qualitative relativamente al grado di eco-sostenibilità delle attività economiche derivanti dalle attività assicurative. L'Investment KPI è finalizzato a suddividere il portafoglio investimenti dell'Impresa a fronte delle attività dei rami Vita tra quota di investimenti “eligible”<sup>(7)</sup>, “aligned”<sup>(8)</sup> (di cui “transitional”<sup>(9)</sup> ed “enabling”<sup>(10)</sup>) e “non-eligible”<sup>(11)</sup>, con la stessa proporzione con cui sono ripartiti fatturato e spese in conto capitale (o altri indicatori specifici) degli emittenti degli strumenti finanziari oggetto di investimento sulla base della loro attività economica (o altri indicatori identificati per le controparti).

L'Underwriting KPI è finalizzato a suddividere i premi relativi all'attività assuntiva dei rami Danni e della riassicurazione tra quota di premi “eligible”, “aligned” (esclusivamente “enabling”) e “non-eligible”.

(7) Con “eligible” si intendono le attività economiche che vengono considerate dal Regolamento (UE) 2020/852 ai fini di determinazione dell'eco-sostenibilità dell'attività stessa.

(8) Con “aligned” si intendono le attività economiche che risultano allineate ai criteri di eco-sostenibilità definiti dall'art. 3 del Regolamento (UE) 2020/852.

(9) Con “transitional” si intendono le attività economiche che sostengono la transizione verso un'economia climaticamente neutra come previsto dall'articolo 10 comma 2 del Regolamento (UE) 2020/852.

(10) Con “enabling” si intendono le attività economiche che consentono ad altre attività economiche di apportare un contributo sostanziale ad uno o più obiettivi ambientali come previsto dall'articolo 16 del Regolamento (UE) 2020/852.

(11) Con “non-eligible” si intendono le ulteriori attività economiche dell'impresa che non sono state considerate dal Regolamento (UE) 2020/852.

La nuova disclosure prevista dalla Taxonomy Regulation prevede una fase transitoria (reporting relativo a FY 2021 e FY 2022) in cui saranno comunicate solo le informazioni relative ad investimenti e premi “eligible” (oltre alle informazioni qualitative) e una fase finale (dal reporting relativo al FY 2023) dove saranno comunicate le informazioni complete circa l’allineamento ai criteri della Tassonomia. Si evidenzia che la nuova informativa richiede alle imprese di dotarsi non solo di processi e sistemi per la raccolta, l’elaborazione/analisi e il controllo dei dati che vengono pubblicati, ma richiede presumibilmente di integrare le attività di controllo di gestione per un monitoraggio continuo dei risultati e il sistema di controllo amministrativo-contabile per includere le nuove informazioni che saranno anche oggetto di attestazione da parte della Società di revisione.

La proposta di CSRD rivede la Non Financial Reporting Directive (2014/95/EU) e le disposizioni comunitarie correlate ampliando il perimetro dei destinatari (società quotate, istituti di credito e assicurazioni non quotate di grandi dimensioni, società non quotate che superino almeno due dei tre criteri tra (a) attivo di stato patrimoniale superiore a 20 milioni di Euro; (b) fatturato netto superiore a 40 milioni di Euro; (c) dipendenti medi nell’anno oltre le 250 unità). Attualmente, i requisiti previsti dalla Non Financial Reporting Directive prevedono l’applicazione di tale normativa agli Enti di interesse pubblico (banche, assicurazioni, riassicurazioni, società quotate e che operano sul mercato dei capitali) di grandi dimensioni, ovvero società con più di 500 dipendenti e che abbiano superato almeno uno dei due limiti dimensionali: attivo di stato patrimoniale superiore a 20 milioni di Euro oppure fatturato netto superiore a 40 milioni di Euro. Con l’introduzione dei nuovi parametri precedentemente descritti in riferimento alla CSRD si prevede un significativo incremento delle imprese di assicurazioni interessate da tali obblighi di disclosure. Il superamento di due dei tre limiti, infatti, rende meno rilevante il numero dei dipendenti in azienda, considerato che gli altri due parametri quantitativi (attivo di stato patrimoniale e fatturato medio) risultano praticamente sempre superati anche da imprese assicurative di medio-piccole dimensioni.

Inoltre, la nuova proposta richiede di integrare la disclosure della Dichiarazione Non Finanziaria nell’ottica di un più completo Sustainability Report (che sarà inserito nella Relazione sulla Gestione) prevedendo anche la descrizione dei piani dell’impresa rispetto agli obiettivi di sostenibilità e il loro avanzamento, la descrizione del ruolo dell’Organo amministrativo rispetto alle tematiche di sostenibilità, la descrizione dei principali impatti avversi (reali o potenziali) connessi alla catena del valore e alla catena di fornitura (incluse le azioni di mitigazione intraprese e i relativi risultati ottenuti), le informazioni sul valore degli “intangibles” diversi dalle attività immateriali

iscritte a bilancio (es. capitale umano, intellettuale, sociale e relazionale) e la descrizione del complessivo processo di individuazione dei temi materiali. Le informazioni dovranno essere qualitative e quantitative (es. KPI della Tassonomia), prospettiche e retrospettive e coprire orizzonti temporali a breve, medio e lungo periodo. La rendicontazione prospettica e retrospettiva impone anche la considerazione di nuovi standard di reporting comuni ed obbligatori a livello di Unione Europea ai fini di una maggiore comparabilità delle informazioni.

In questo contesto, gli standard SASB (Sustainability Accounting Standards Board)<sup>(12)</sup> propongono indicatori specifici ESG per settore aziendale che possono essere un utile riferimento nell’ambito della disclosure richiesta dalla citata normativa, unitamente alle raccomandazioni e ai principi internazionali che aiutano ad indirizzare la singola impresa nella considerazione dei diversi fattori ESG applicabili (es. TCFD, PSI, PRI).

La Direttiva prevede un sostanziale allineamento della responsabilità collettiva dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza della società che sono quindi responsabili di garantire che la società abbia presentato le proprie relazioni in conformità agli standard UE in materia di rendicontazione di sostenibilità e nel formato digitale richiesto. Gli Stati Membri prevederanno sanzioni “efficaci, proporzionate e dissuasive” al fine di garantire l’applicazione delle citate disposizioni.

Nel recepimento della Direttiva 2014/95/UE, l’Italia ha previsto l’obbligo di verifica di conformità della dichiarazione di carattere non finanziario da parte della società di revisione.

*In particolare, ai sensi dell’art. 3, comma 10, del D.Lgs. 254/2016 (nel seguito anche il “Decreto”):*

“

*Il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio verifica l’avvenuta predisposizione della DNF da parte degli amministratori*

”

(12) Si consideri anche il documento “Measuring Stakeholder Capitalism” del World Economic Forum (WEF) che definisce un set di indicatori universali (c.d. “material ESG metrics”) che possono essere applicati da tutte le aziende, a prescindere dalle caratteristiche dell’azienda e in ottica di comparabilità delle disclosure.

Lo stesso soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio, o altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, rilascia un'attestazione circa la conformità delle informazioni fornite nella DNF rispetto a quanto richiesto dal Decreto e rispetto ai principi, alle metodologie ed alle modalità di redazione previste dallo stesso.

Consob, nel suo regolamento di attuazione del Decreto, ha specificato come il revisore designato possa seguire diverse tipologie di attestazione:

- nella forma della “limited assurance”, in conseguenza della quale il revisore designato rappresenta che non sono emersi elementi tali da ritenere la non conformità della DNF allo standard di rendicontazione di riferimento;
- nella forma della “reasonable assurance”, nella quale il revisore designato rilascia un giudizio di conformità della DNF allo standard di rendicontazione di riferimento.

L'obiettivo di una limited assurance è quello di concludere, nella forma di una “negative assurance”, che, sulla base del lavoro svolto e delle evidenze di revisione ottenute, non sono pervenuti all'attenzione del revisore elementi che facciano ritenere che la DNF non sia stata redatta, in tutti i suoi aspetti significativi, in conformità al D.Lgs. 254/2016 e ai principi declinati nel paragrafo “Criteri di reporting”.

La natura di limited assurance rende la natura, i tempi e l'estensione delle procedure inferiori rispetto agli incarichi di reasonable assurance.

L'obiettivo di una reasonable assurance, invece, è quello di fornire una conclusione, in forma “positive”, che, sulla base del lavoro svolto e delle evidenze ottenute, la DNF sia redatta, in tutti i suoi aspetti significativi, in conformità al D.Lgs. 254/2016 e ai principi indicati nel paragrafo “Criteri di reporting”.

La natura, i tempi e l'entità delle procedure sono maggiori rispetto ad una limited assurance, come richiesto dall'ISAE 3000R.

Considerando l'opzione introdotta da Consob sarà interessante osservare se nei prossimi anni le aziende, che oggi si avvalgono principalmente di un'attestazione nella forma di “limited assurance”, vorranno passare alla forma della “reasonable assurance”, almeno su alcune tipologie di informazioni particolarmente rilevanti, al fine di accrescere ulteriormente l'affidabilità e il livello di attestazione di tale informativa.

Attualmente, con il Decreto, è prevista la possibilità di inserire le informazioni di carattere non finanziario nella relazione sulla gestione oppure in un documento separato. In particolare, è possibile inserire le informazioni:

- in una specifica sezione contenuta nella Relazione sulla Gestione, che in tal caso viene contrassegnata come tale;
- in una specifica sezione della Relazione sulla Gestione che rimanda ad altre sezioni della stessa, ovvero altri documenti previsti dalla legge;
- in una relazione distinta (a cui rimanda la Relazione sulla Gestione) fermo restando l'obbligo di essere contrassegnata da analogo dicitura (Dichiarazione di carattere non finanziario).

Anche nel caso in cui la dichiarazione di carattere non finanziario sia parte integrante della relazione sulla gestione, permane l'obbligo di attestazione distinta della dichiarazione di carattere non finanziario stessa.

Il processo di “assurance” della Dichiarazione Non Finanziaria prevede, in linea con quanto previsto dagli standard di revisione contabile, lo svolgimento di specifiche procedure che possono essere riepilogate in tre macro-fasi:

- la pianificazione dell'attività e lo svolgimento di analisi preliminari;
- le verifiche, eventuali site visit e il test dei dati;
- la revisione della DNF e il rilascio della relazione di assurance.

La natura, la tempistica e l'estensione delle procedure di seguito riportate, relativamente alle tre macro-fasi citate, saranno diverse a seconda del livello di “assurance” richiesto. In un incarico di assurance limitata la natura, la tempistica e l'estensione delle procedure svolte saranno limitate rispetto a quelle necessarie in un incarico di assurance ragionevole, ma comunque pianificate per acquisire un livello di assurance che, a giudizio del professionista, sia adeguato.

Nel corso della prima fase il revisore strutturerà un'analisi del contesto, del processo di determinazione dei livelli di materialità e un'analisi del perimetro dei dati da consolidare nella dichiarazione.

In prima battuta l'obiettivo è quello di ottenere una comprensione del contesto in cui opera la Società, anche tramite analisi di benchmarking e analisi di trend, analizzare il processo di selezione delle tematiche e delle informazioni rilevanti rendicontate nella dichiarazione sulla base dell'attività e delle caratteristiche della Società stessa ed effettuare un'analisi del perimetro di consolidamento dei dati contenuti nella DNF.

In seconda istanza il revisore effettuerà un'analisi dei rischi di reporting, determinando il livello di rischio per i processi di ciascun tema ritenuto rilevante.

Verrà svolta un'analisi preliminare con particolare riferimento al modello aziendale di gestione e organizzazione dell'attività della Società, alle politiche in essere connesse ai temi di rendicontazione presenti in DNF (e relativi indicatori fondamentali) e ai principali rischi, generati e subiti, connessi alle tematiche ESG.

Da ultimo invece il revisore definirà la sua strategia. A valle della comprensione della Società e del livello di rischio associato ai processi di reporting, per ciascun tema rilevante, verrà definito il campionamento, le procedure e la tipologia di test di dettaglio da svolgere (con relativa selezione delle eventuali site visit da effettuare).

Quanto sopra andrà a costituire il programma di lavoro, che prenderà corpo con lo svolgimento delle attività.

La seconda fase ha come obiettivo principale quello di analizzare le modalità di funzionamento dei processi che sottendono la generazione, la rilevazione e la gestione dei dati di natura qualitativa e quantitativa inclusi nella DNF, nonché quello di analizzare il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi adottato ai fini della preparazione della dichiarazione.

Le principali attività che vedono coinvolto il revisore in questo step si qualificano sottoforma di interviste e discussioni con il management della Società per raccogliere informazioni circa i processi e le procedure di controllo interno che supportano la raccolta, l'aggregazione, l'elaborazione e la trasmissione dei dati e delle informazioni alla funzione responsabile della predisposizione della DNF.

Inoltre, il revisore svolgerà analisi a campione della documentazione di supporto alla predisposizione della DNF, al fine di ottenere evidenza dell'adeguatezza dei sistemi, dei processi e delle procedure utilizzate (verifica a campione del rispetto del perimetro di rendicontazione, della costruzione dei KPI e delle modalità di aggregazione dei dati).

Un ulteriore obiettivo di questa fase è quello di verificare le modalità del processo di consolidamento dei dati e delle informazioni qualitative e quantitative.

Per le informazioni maggiormente rilevanti, il revisore effettuerà interviste per corroborare le informazioni qualitative e procedure di analisi documentale di tipo analitico sulle informazioni quantitative, verificando il metodo di calcolo e il processo di consolidamento dei dati.

Tra gli obiettivi della terza fase vi è la necessità di verificare la completezza e l'accuratezza dell'informativa contenuta nella DNF rispetto a quanto previsto dal legislatore.

L'attività di revisione subirà, da ultimo, i controlli previsti dallo standard ISAE 3000 circa la qualità del lavoro svolto dal team dedicato all'incarico, prima di sfociare nell'emissione della relazione di revisione.

Nella prospettiva della proposta di CSRD, si richiederà per tutte le società che ricadranno nell'ambito di applicazione, una limited assurance sul reporting di sostenibilità, al fine di ambire a fungere da aiuto nel garantire affidabilità e accuratezza circa le informazioni riportate. Nello specifico, la limited assurance dovrà riguardare: la tassonomia digitale, i KPIs inclusi nella relazione sulla gestione ai sensi dell'articolo 8 del regolamento sulla Tassonomia (ossia allocazione dei ricavi e CAPEX/OPEX ad attività economiche sostenibili), così come il processo sottostante l'identificazione delle informazioni da riportare. In una fase successiva, la CE considererà la possibilità di richiedere una reasonable assurance rispetto le informazioni di sostenibilità. Gli Stati membri avranno la possibilità di consentire a soggetti indipendenti il rilascio della relazione di assurance, a condizione che siano soggetti ai medesimi requisiti di indipendenza e professionalità applicabili ai revisori. La relazione di assurance dovrà essere pubblicata contestualmente all'emissione della relazione di revisione relativa al bilancio annuale. Gli Stati membri dovranno richiedere ai revisori legali e alle società di revisione contabile di svolgere le attività per il rilascio di un'assurance sul reporting di sostenibilità in conformità ai principi che saranno adottati dalla CE tramite appositi atti delegati. In assenza di standard di assurance adottati dalla CE, i revisori dovranno applicare standard, procedure o requisiti nazionali di assurance. La Audit Directive sarà emendata per rafforzare il ruolo e le responsabilità dell'audit committee nel monitoraggio del processo di reporting di sostenibilità, inclusa la sua parte prettamente digitale, l'efficacia del controllo interno e dei sistemi di gestione del rischio, l'assurance del reporting di sostenibilità e il mantenimento dell'indipendenza dei revisori.



# 2 INNOVAZIONE NEI PRODOTTI VITA E DANNI

a cura di Corrado Avesani, Giulio Dell'Amico, Eleonora Manzato, Federica Paris e Lisa Sparapan

“

Le nuove disposizioni costituiscono anche un'occasione di innovazione del catalogo prodotti dell'impresa sia con riferimento al ramo Vita che con riferimento al ramo Danni nell'ottica di una creazione di valore per il complessivo sistema economico (impresa e cliente che vede soddisfatte le proprie esigenze assicurative)

”

Tavola 3: la rivoluzione ESG

Il mondo sta cambiando ...



... nella direzione del business responsabile

## Prodotti Vita

Con riferimento ai prodotti IBIP (*“Insurance based investment products”* – Prodotti di investimento assicurativo) del ramo Vita, SFDR prevede l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi sulla sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti e alle consulenze, richiedendo sia specifica disclosure (es. il cd. *“Principal Adverse Sustainability Impact Statement – PAI Statement”*) sia di coordinare il sistema di remunerazione dell'impresa per il rispetto di queste previsioni. La Taxonomy Regulation integra, attraverso l'Investment KPI, la disclosure sugli investimenti dei prodotti.

Inoltre, con riferimento alla sostenibilità, SFDR ha introdotto una nuova definizione di prodotto finanziario, differenziando i prodotti finanziari che promuovono, tra le altre, caratteristiche ambientali, sociali o una combinazione di esse (prodotti *“light green”* ex art. 8 SFDR) e prodotti finanziari che hanno come obiettivo un investimento sostenibile (prodotti *“dark green”* ex art. 9 SFDR). Con riferimento a questi prodotti sono previsti ulteriori requisiti di trasparenza sia sul sito web dell'impresa sia in termini di informativa pre-contrattuale e rendicontazione periodica.

La classificazione dei prodotti come *“light green”* o *“dark green”*, se a livello definitorio sembra chiara, risulta invece più complessa nel momento in cui si analizza la composizione degli investimenti sottostanti all'IBIP oppure l'eventuale presenza di opzioni di investimento.

Nel primo caso, assai frequente, il prodotto di investimento assicurativo potrebbe presentare investimenti *“a catena”* in prodotti finanziari (es. fondi di fondi) ed è pertanto necessario stabilire la classificazione ex SFDR dei sottostanti per determinare la classificazione del prodotto IBIP.

Nel secondo caso, l'IBIP dovrebbe distinguere e classificare come *“light green”* o *“dark green”* le diverse opzioni di investimento.

In questo contesto, risulta fondamentale il ruolo degli info-provider specializzati che divulgano sul mercato i rating ESG dei diversi strumenti finanziari. Al momento tali rating considerano metodologie proprietarie di analisi delle componenti E-S-G, ma in futuro si ipotizza una convergenza delle informazioni disponibili verso i criteri della Tassonomia. I gestori, invece, risultano determinanti per assicurare la tracciabilità delle informazioni ESG relative agli investimenti nella catena degli investimenti relativi ai fondi di fondi.

L'entrata in vigore di SFDR ha richiesto anche l'aggiornamento delle normative di settore<sup>(13)</sup> con riferimento alla distribuzione assicurativa per prevedere la considerazione delle preferenze di sostenibilità espresse dal cliente. La considerazione di tali preferenze oltre a richiedere una revisione del catalogo di offerta dei prodotti (in ottica di sufficiente differenziazione rispetto ai fattori ESG), comporta anche:

- la revisione dei processi di product governance (es. revisione del target market, integrazione dei KPI di monitoraggio del prodotto) e dei conseguenti flussi informativi produttore-distributore;
- la revisione della profilazione del cliente e delle logiche di valutazione dell'adeguatezza.

In questo contesto, la previsione di un'adeguata offerta di prodotti finanziari resterà *“chiave”* per le imprese che desiderano mantenere posizioni competitive anche rispetto alla più ampia offerta degli investimenti responsabili che coinvolge i fondi di asset manager specializzati. Il mercato globale degli investimenti responsabili continua a presentare opportunità di crescita interessanti (CAGR +7,3%) attestandosi intorno ai 35.301 miliardi di Dollari<sup>(14)</sup>. Il mercato europeo pesa il 34% sul valore totale.

## Prodotti Danni

Con riferimento ai prodotti del ramo Danni, la Taxonomy Regulation disciplina le regole e i criteri tecnici per l'identificazione delle attività economiche eco-sostenibili con riferimento all'attività assuntiva assicurativa e riassicurativa delle imprese. Questo comporta per le imprese l'identificazione dei rami di attività *“eligible”* e l'adozione di interventi organizzativi e sul prodotto (in termini di product governance e caratteristiche tecniche) per allineare i prodotti danni ai criteri della Tassonomia nell'ottica di rappresentazione della miglior quota di premi *“aligned”* nell'*“Underwriting KPI”* della reportistica sul FY 2023. Tuttavia, è necessario evidenziare che non tutti i rami danni sono inclusi tra le categorie *“eligible”* (ad es. sembrano essere stati esclusi la responsabilità civile generale, la tutela legale, le cauzioni, le perdite pecuniarie di vario genere) e i rami esclusi potrebbero comunque integrare finalità di copertura che promuovono gli obiettivi di sviluppo sostenibile (cd. *“SDGs”*) delle Nazioni Unite. Questo aspetto potrebbe da una parte spingere ad una futura revisione della Tassonomia (anche in considerazione del contesto evolutivo degli ulteriori quattro obiettivi e della tassonomia *“social”*), dall'altro incentivare forme di cd. *“extended disclosure”* su base volontaria per rappresentare anche l'ulteriore quota di premi *“green”*.

(13) Sono stati aggiornati il Regolamento Delegato (UE) 2017/2358 sulla Product Oversight Governance e il Regolamento Delegato (UE) 2017/2359 sugli obblighi di informazione e le norme di comportamento applicabili alla distribuzione degli IBIP. Entreranno in vigore il 2 agosto 2022.

(14) Fonte: GSIA Report *“Global Sustainable Investment Review 2020”*.

Le opportunità di sviluppo del ramo Danni non devono essere però guidate esclusivamente dalla Tassonomia perché la copertura del protection gap per i rischi catastrofali<sup>(15)</sup> e l'emergere di nuove esigenze di copertura da parte della clientela saranno le vere spinte all'innovazione.

Nel mercato attualmente si rilevano prodotti sia ad alto contenuto ambientale sia ad alto contenuto sociale.

I prodotti ad alto contenuto ambientale sono riconducibili alle seguenti categorie:

- prodotti che incentivano la mobilità sostenibile (es. RC auto elettriche, coperture alle bici elettriche, coperture che premiano le basse percorrenze annue e il comportamento responsabile alla guida, ...);
- prodotti di responsabilità civile generale per l'inquinamento (es. polizze che prevedono l'indennizzo delle spese per interventi urgenti e temporanei volti a prevenire o limitare un danno risarcibile);
- prodotti per fronteggiare i rischi catastrofali o determinati danni ambientali (es. coperture che premiano l'adozione di tecniche di costruzione che rispondono ad obiettivi di mitigazione/adattamento al cambiamento climatico);
- prodotti che promuovono l'efficienza energetica degli edifici (es. prevedendo sconti specifici, consulenze sulle possibilità di ottimizzare i consumi energetici delle abitazioni, ...);
- prodotti di protezione dai rischi legati alla produzione di energie rinnovabili (es. copertura delle attrezzature per la produzione di energia rinnovabile con rimborso dei danni causati dagli eventi atmosferici a pannelli

solari, fotovoltaici, o impianti simili, integrabili con garanzie a tutela delle perdite di profitto derivanti dall'interruzione, o dalla diminuzione, della produzione di energia elettrica).

I prodotti ad alto contenuto sociale sono riconducibili alle seguenti categorie:

- prodotti, finalizzati a garantire l'inclusione sociale, dedicati a specifiche fasce di clientela o categorie di clienti che in precedenza erano parte di esclusione dalle coperture (es. copertura del disabile nel corso di attività di volontariato, copertura del disoccupato, ...);
- prodotti finalizzati a promuovere il volontariato;
- prodotti che promuovono uno stile di vita responsabile e salutare (es. applicazione di sconti facendo leva sulle opportunità offerte dalle nuove tecnologie, sull'importanza della prevenzione sanitaria o su altri comportamenti virtuosi degli assicurati);
- prodotti ad integrazione del servizio sanitario nazionale (es. copertura costi delle cure e dell'assistenza, costo della diminuzione di reddito dei clienti al verificarsi di gravi malattie o stati di non autosufficienza, ...);
- prodotti di micro-assicurazione (in relazione ad iniziative di micro-credito).

La ricerca di un'innovazione nei servizi da abbinare ai prodotti (talvolta associata a nuove tecnologie) e la ricerca di partner che rispettano determinati requisiti ESG (es. fornitori da attivare a fronte di un sinistro per la prestazione dovuta) potranno caratterizzare i futuri prodotti danni.

(15) Si veda il "Final Report on Non-life underwriting and pricing in light of climate change" di EIOPA.



# 3 CLIMATE RISK E ASSET VALUATION

a cura di Giovanni Florian, Alessandro Lazzarini e  
Stefano Zattarin

“

*Secondo le stime dell'Agenzia Europea dell'Ambiente, nella sola UE tra il 1980 e il 2017 il danno economico di tipo fisico diretto dovuto a eventi naturali è stato di oltre 557 miliardi di Euro<sup>(16)</sup>. Le proiezioni future evidenziano come i cambiamenti climatici indotti dall'uomo incrementeranno sia la frequenza sia l'intensità degli eventi estremi, con conseguenti amplificazioni in termini di perdite economiche*

”

A seguito di tali evidenze e prospettive, gli stati, gli enti comunitari, i supervisori finanziari e le aziende stesse stanno sempre più puntando l'attenzione sulle tematiche ESG, sia andando a definire delle logiche di comportamento e investimento atte a contenere l'impatto sul cambiamento climatico, sia cercando di misurare in ottica attuale e prospettica gli impatti economici derivanti da eventi imputabili allo stesso.

La misurazione degli impatti economici rappresenta tuttavia, ancora oggi, una sfida aperta. Infatti, serie storiche limitate, trend climatici in forte evoluzione, eventi di tipo bassa frequenza-alto impatto nonché difficoltà di mettere in relazione la perdita economica con l'evento climatico hanno portato, almeno in una prima fase, allo sviluppo di approcci di tipo meramente qualitativo talvolta non idonei a quantificare le potenziali perdite associate ad un asset fisico al verificarsi di un evento climatico.

Risulta pertanto evidente, al fine di poter orientare adeguatamente le strategie di business ed investimento e coerentemente con la collocazione della specifica tematica all'interno di un più ampio risk framework, la necessità di quantificare l'impatto del cambiamento climatico in termini economici, utilizzando metriche basate su misure di rischio quantitative.

Nel prosieguo della sezione si vuole fornire una panoramica di come i modelli di rischio catastofale adeguatamente estesi possano adempiere a tale scopo nel contesto dei danni fisici causati da eventi climatici, esplicitando i principali vantaggi e i punti di attenzione di cui tener conto.

(16) Fonte: Joint Research Centre (JRC), the European Commission's science and knowledge service – “Science for disaster risk management 2020: acting today, protecting tomorrow”.

## Background su rischio fisico, modelli catastrofali e loro evoluzioni per la valutazione del rischio climatico

### Definizione di rischio fisico

Riprendendo la definizione fornita da EIOPA<sup>(17)</sup>, il rischio fisico si definisce come l'impatto economico degli effetti fisici dovuti ai cambiamenti climatici. Il rischio fisico è classificato come "acuto" se causato da eventi estremi quali siccità, alluvioni e tempeste, e "cronico" se provocato da mutamenti progressivi quali aumento delle temperature, innalzamento del livello del mare, stress idrico, perdita di biodiversità, cambio di destinazione dei terreni, distruzione degli habitat e scarsità di risorse. Tale rischio può avere effetti "diretti" (quali, ad esempio i danni materiali o un calo della produttività aziendale) oppure effetti "indiretti" (quali, ad esempio, l'interruzione o il rallentamento nelle catene produttive).

Nel seguito si propone un approccio di analisi e gestione dei rischi climatici e ambientali che mira a quantificare gli impatti diretti del rischio fisico acuto su asset immobiliari, in coerenza con gli attuali standard dei modelli catastrofali.

Il framework proposto può essere esteso anche alla quantificazione degli impatti indiretti nonché a possibili evoluzioni sulla misurazione del rischio di transizione<sup>(18)</sup>.

### Modelli catastrofali

Un modello catastrofale è un modello probabilistico che permette di stimare la frequenza, l'intensità e il luogo in cui potrebbe verificarsi un evento oltre a determinare

l'entità del danno che tale evento può causare sull'oggetto di analisi, in questo caso su un asset immobiliare collocato nella zona in cui si manifesta l'evento.

Sebbene i modelli di rischio catastrofale vantino ormai una lunga storia, solo grazie al più recente utilizzo dei sistemi informativi "geo-spaziali" (*Geographic information system - GIS*) è stato possibile integrare in modo estremamente preciso gli asset in analisi nelle mappe di rischio naturale.

Gli asset immobiliari presenti all'interno di una stessa area geografica (es. provincia o regione) non necessariamente sono soggetti agli stessi rischi, per caratteristiche intrinseche dell'immobile e posizione. In primis è quindi necessario analizzare il loro posizionamento puntuale rispetto ai fattori di rischio identificati e le loro caratteristiche strutturali per ottenere delle stime precise e affidabili.

Lo sviluppo di un approccio di analisi e gestione dei rischi climatici e ambientali usando informazioni "geo-spaziali" permette di identificare puntualmente quali asset sono maggiormente esposti a determinati fattori di rischio mediante i seguenti step operativi:

- 1 Definizione della cartografia di riferimento (es. nazionale/regionale).** Definizione del territorio oggetto di analisi (es. intero territorio nazionale o circoscritto a particolari zone territoriali d'interesse) sulla base, ad esempio, degli obiettivi di business, dei fattori di rischio specifici di alcune zone e della disponibilità di un set informativo adeguato in termini di consistenza e fruibilità. L'immagine seguente illustra, a titolo esemplificativo, la definizione cartografica della Regione Veneto.

Tavola 4: definizione cartografica Regione Veneto



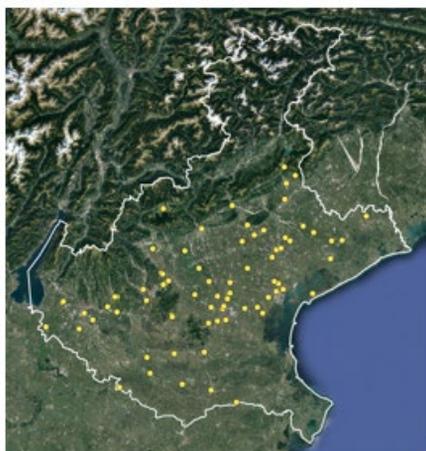
(17) Fonte: EIOPA, "Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA", 2021.

(18) Il rischio di transizione indica il rischio che può derivare dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale. Tale situazione potrebbe essere causata, ad esempio, dall'adozione relativamente improvvisa di politiche climatiche e ambientali, da rischi legali o reputazionali legati alla transizione, dal progresso tecnologico o dal mutare della fiducia e delle preferenze dei mercati. Fonte: EIOPA, "Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA", 2021.

- 2 **Censimento geospaziale dell'asset.** Identificazione puntuale dell'asset all'interno della mappa in base alle relative coordinate geografiche. È necessario categorizzare le differenti tipologie di asset sulla base delle informazioni relative agli immobili in analisi, tra cui il valore dell'immobile, la sua posizione, le sue

caratteristiche e le forme di mitigazione e trasferimento del rischio associate all'asset. Tali informazioni sono raccolte nel modulo "Exposure" (cfr. infra). L'immagine seguente illustra, a titolo esemplificativo, il censimento e la collocazione geospaziale di asset immobiliari oggetto di analisi.

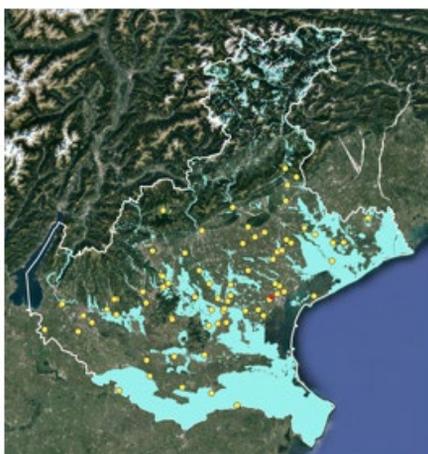
*Tavola 5: censimento asset (punti gialli)*



- 3 **Censimento geospaziale del fattore di rischio.** Individuazione delle zone all'interno delle quali gli asset sono soggetti a rischi fisici, e censimento puntuale dei fattori che possono ulteriormente impattare il valore, quali ad esempio rischio idrogeologico, rischio sismico, eventi climatici estremi, inquinamento e degrado ambientale (es. presenza di siti contaminati in un intorno dell'asset oggetto di analisi). Il set informativo sui singoli fattori

di rischio è generalmente accessibile da fonti dati esterne pubbliche e perlopiù certificate da Enti locali e nazionali (es. Dati Nazionali: ISPRA, Geoportale nazionale; Dati Regionali: Geoportale regionale). Tali informazioni sono presenti nel modulo "Hazard" (cfr. infra). L'immagine seguente illustra, a titolo esemplificativo, la relazione esistente tra gli asset immobiliari oggetto di analisi e le aree soggette a rischio alluvione.

*Tavola 6: zone ad elevato rischio alluvione*



Tali sistemi GIS consentono quindi di interpretare in modo integrato le informazioni contenute nei dati geografici, mettendo in relazione più fenomeni altrimenti non correlabili. Questo step rappresenta il punto di partenza (e lo snodo chiave) per il disegno progettuale e la successiva applicazione operativa di modelli catastrofali proprietari e più in generale di tutti gli sviluppi metodologici risk based.

Per brevità illustrativa, ipotizziamo che la struttura di un modello catastrofale si componga di quattro moduli, eseguiti in maniera sequenziale, ciascuno dei quali restituisce informazioni ben precise e utili per le analisi del rischio nel suo complesso.

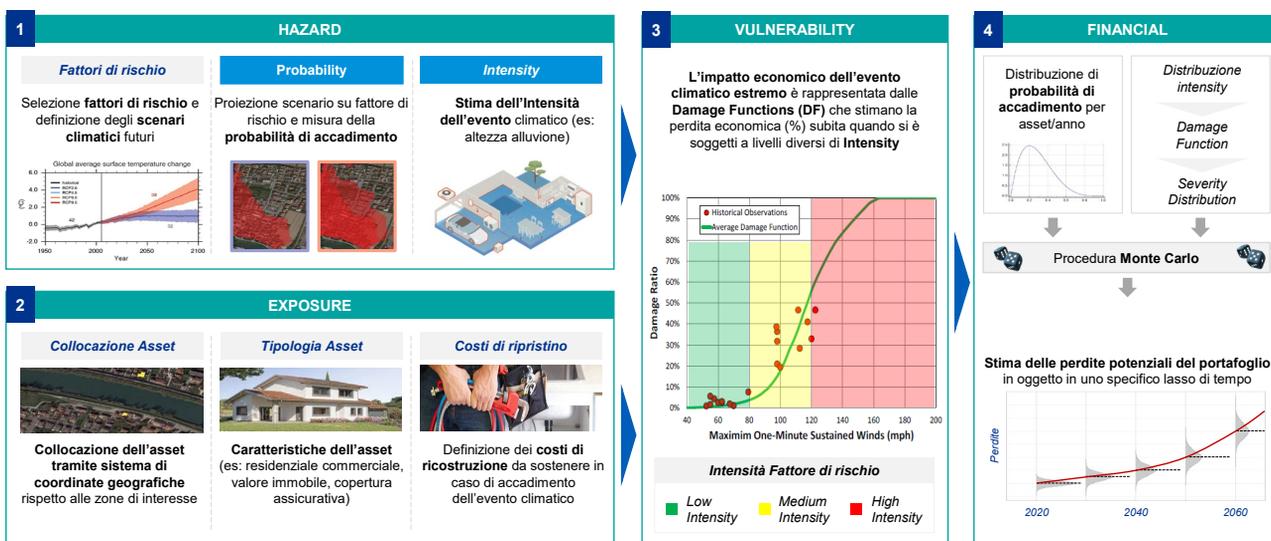
— **Hazard:** tale modulo definisce in termini probabilistici gli scenari di un evento climatico sulla base delle dimensioni frequenza (tempo di ritorno dell'evento), intensità e ubicazione geografica. Ciò significa calibrare opportunamente i parametri che descrivono il fenomeno rischioso secondo tali dimensioni, identificando una distribuzione di frequency per modellare i tempi di ritorno e una distribuzione di severity per modellare le intensità.

— **Exposure:** tale modulo riporta le informazioni rilevanti per determinare l'esposizione in termini economici dell'asset, la sua posizione e le caratteristiche strutturali utili a determinarne le vulnerabilità.

— **Vulnerability:** in tale modulo si identifica la damage function, ovvero la curva che mette in relazione l'intensità dell'evento con l'ammontare del danno causato dall'evento stesso (espresso in percentuale sul valore totale dell'immobile). Tale mappatura dipende dalle caratteristiche dell'edificio riportate nel modulo exposure (e.g. edifici costruiti con tecnologie moderne tendenzialmente subiranno danni minori rispetto ad edifici più datati se interessati da evento climatico).

— **Financial:** in tale ultimo modulo avviene la "conversione" di tutte le informazioni prodotte dagli altri moduli in una distribuzione di perdita economica, integrando eventualmente le misure di mitigazione e trasferimento del rischio. Tale conversione può consistere nell'esecuzione di una procedura Monte Carlo che restituisce l'intera distribuzione delle perdite su cui è possibile calcolare le misure di rischio.

Tavola 7: struttura di un modello catastrofale



### Framework rischio climatico: evoluzione dei modelli catastrofali nello "specifico" contesto ESG

I modelli di rischio catastrofale vengono utilizzati per valutare l'esposizione al rischio con un orizzonte temporale di un anno, ovvero stimano la distribuzione delle perdite annuali considerando l'attuale contesto ambientale (fattori di rischio stabili).

I modelli di rischio climatico, invece, stimano l'evoluzione del contesto ambientale in un orizzonte temporale di lungo periodo, ma non la distribuzione delle potenziali perdite che si possono verificare sugli asset aziendali.

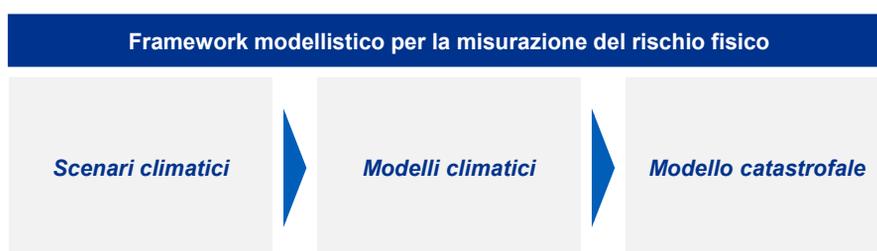
Risulta evidente l'importanza di evolvere i modelli catastrofali attualmente in uso in modo da considerare la dinamicità del contesto ambientale (utilizzando, ad esempio, fattori di rischio prospettici proposti a livello regolamentare nell'ambito delle attività di stress testing) e permettere analisi e valutazioni anche in ottica prospettica, facendo leva, tra l'altro, sulle attuali logiche di modellizzazione del rischio climatico.

Per far ciò, è opportuno costruire un nuovo framework integrato che metta in relazione i modelli catastrofali precedentemente descritti con i modelli climatici (modelli

IAM e GCM), modellizzando le relazioni (lineari e non lineari) tra trend ambientali e fattori di rischio al fine di identificare in modo più attendibile i rischi attuali e prospettici a cui può essere sottoposta una determinata categoria di asset aziendali.

L'integrazione ivi descritta si riflette su tutti i moduli del modello catastofale (Hazard, Exposure, Vulnerability, Financial), concretizzandosi con la ricostruzione dell'intera distribuzione delle perdite (per diversi orizzonti temporali e scenari futuri) e quantificazione della probabilità di accadimento.

### Tavola 8: framework modellistico



#### Vantaggi nell'utilizzo di un framework integrato per la misurazione del rischio climatico

Tra i principali vantaggi nell'utilizzo di un framework integrato tra modelli climatici e modelli catastrofali si può citare:

- **Approccio consolidato:** il framework dei modelli di rischio catastofale è noto e sviluppato da molti anni. La definizione dei vari moduli è conosciuta all'interno del panorama assicurativo ed è coerente con una letteratura estremamente vasta.
- **Possibilità di scomporre il fenomeno nelle diverse componenti:** nonostante il framework complessivo possa apparire articolato, ogni elemento risulta ben identificabile, permettendo di isolare le singole componenti che influenzano l'impatto economico finale. Infatti, tramite le analisi di sensitivity su fattori di rischio, distribuzioni di impatto e di frequenza e damage function, è possibile analizzare l'entità di ciascuna componente sulle misure di rischio finali.
- **Misure trasparenti ed oggettive:** il modello permette di ottenere la stima dell'intera distribuzione delle perdite sulla quale è possibile calcolare le misure di rischio, fornendo delle stime in termini di perdite economiche. Ciò offre un notevole vantaggio rispetto

ad un approccio basato su indicatori, i quali non permettono un'immediata interpretazione del risultato e sono soggetti ad interventi judgmental per la definizione di eventuali soglie per clusterizzare i risultati.

- **Coerenza trasversale rispetto a scenari aggregazioni e orizzonti temporali:** l'utilizzo di un modello matematico garantisce la completa coerenza in termini di misurazione: a scenari peggiori vengono associati frequenze o impatti maggiori che tramite la damage function si tradurranno in costi e quindi impatti economici maggiori. Inoltre, andando a valutare la distribuzione di perdita per ciascun asset, una volta definita una struttura di dipendenza, diventa estremamente semplice effettuare misurazioni a livello aggregato in termini di portafoglio e area geografica.
- **Risk integration:** ricostruita la distribuzione di perdita di interesse, è possibile analizzare le dipendenze con altri rischi a cui è esposta l'azienda, fornendo una visione integrata dell'esposizione al rischio complessivo.
- **Credibilità dei risultati vis à vis con il Regulator:** tutte le caratteristiche precedentemente descritte garantiscono l'adozione di un approccio robusto anche rispetto alle interlocuzioni con il Regulator.

## La scarsità dei dati e possibili soluzioni

Come è possibile intuire, oltre agli aspetti matematico statistici, la principale criticità nella costruzione di un framework come quello sopra descritto consiste nel disporre di tutte le informazioni necessarie ad alimentare i diversi moduli: la qualità, la completezza e la consistenza delle basi dati relative ai fattori di rischio e alla loro valutazione determinano infatti l'affidabilità dei modelli impiegati e l'attendibilità dei risultati.

Ad aumentare la complessità contribuisce il fatto che, in linea generale, le informazioni da utilizzare presentano in taluni casi difficoltà di raccordo e incoerenza nell'orizzonte temporale di riferimento, anche tenuto in considerazione che gli attori coinvolti nella raccolta delle stesse sono differenti.

Le principali criticità dei dati relativi al modulo di Hazard consistono nella loro disponibilità, e nella loro capacità informativa quando utilizzati per temi di rischio climatico.

Fin dagli anni 80, gli sviluppatori di modelli catastrofali, in collaborazione con la comunità scientifica coinvolta nello studio del clima, hanno generato un patrimonio informativo contenente dati e serie storiche provenienti da una vasta pletora di fonti, sia pubbliche che private. Tali informazioni riportano, per quanto possibile, i luoghi, le frequenze e l'intensità con le quali gli eventi climatici si manifestano. Tuttavia, considerata anche l'estrema rarità degli eventi di maggior interesse (appunto quelli catastrofali), le serie erano generalmente troppo limitate per sviluppare un'analisi approfondita di un determinato fenomeno.

Negli ultimi anni, grazie a entità intergovernative (IPCC), commissioni internazionali (NGFS), agenzie accademiche e centri di ricerca, si è assistito ad un investimento in reti di osservazione (es. installazione di anemometri su edifici e infrastrutture), ad un progresso nei metodi di calibrazione degli strumenti e ad un miglioramento delle tecniche di archiviazione dei dati che hanno contribuito di fatto ad accrescere la qualità delle basi dati disponibili.

L'altro elemento di attenzione consiste nel potere informativo di tali dati in quanto, essendo il cambiamento climatico un fenomeno in evoluzione, le osservazioni

storiche potrebbero essere non rappresentative dei trend futuri, in particolare quando si considerano orizzonti temporali a 20 o 30 anni.

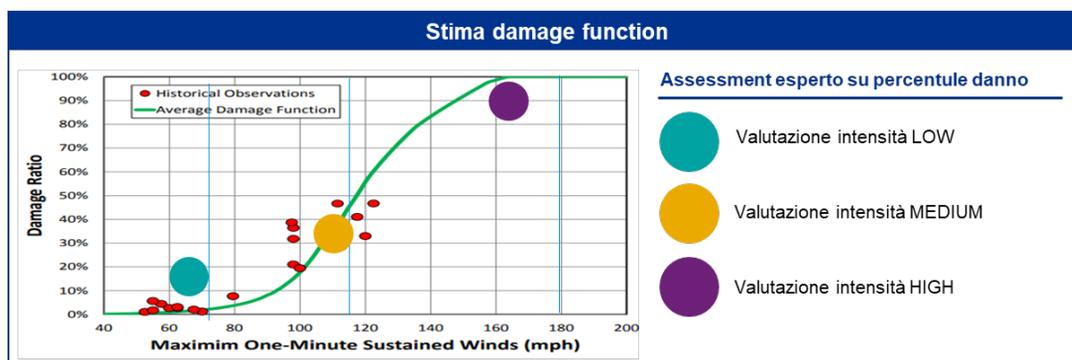
Per ovviare a tale problematica, la comunità scientifica ha elaborato modelli che, sfruttando i dati raccolti, riescono a generare un set di scenari e i loro impatti sui fattori di rischio modellati nel modulo di Hazard (es. come varia il rischio alluvione in termini di frequenza, intensità in un determinato luogo se si verifica un significativo aumento delle temperature).

Proseguendo nell'illustrazione e nell'analisi delle possibili casistiche oggetto di attenzione, si noti che il modulo di Exposure richiede anche dati di natura tecnico/economica relativi all'immobile. La raccolta di tali dati risulta più semplice rispetto a quelli di natura catastrofale/climatica contenuti nel modulo Hazard in quanto questi sono generalmente raccolti da assicurazioni e banche. Tuttavia, non essendo la modellizzazione del rischio catastrofale lo scopo per cui le basi dati nascono, si osservano profonde disomogeneità sul processo di raccolta comportando alcune problematiche in termini di completezza, formato e granularità.

Lo sviluppo di basi dati standardizzate permetterebbe di ovviare al problema aumentandone di fatto la copertura e la trasparenza.

Per quanto riguarda il modulo di vulnerability è invece necessario calibrare la damage function, ovvero la funzione che permette di mappare l'intensità del fenomeno ad una percentuale di danno (da applicare al valore dell'immobile). Per calibrare tale funzione sarebbe quindi necessario disporre di dati che includono nella serie storica sia l'intensità del fenomeno sia il danno provocato, e stimare, su questi, la curva. Sebbene alcune basi dati nel mondo assicurativo possano contenere tale informazione o comunque permettano di approssimarla, risulta generalmente più efficace calibrare direttamente la funzione tramite un processo di assessment che coinvolga esperti con competenze ingegneristiche e che quindi possano stimare, dato un cluster di caratteristiche tecniche, la percentuale di danno subita da un immobile data l'intensità del fattore di rischio. Tale approccio permette, inoltre, di ottenere informazioni anche per valori del fenomeno per cui i dati non sono disponibili.

Tavola 9: stima damage function



Alla luce delle considerazioni ivi trattate, immaginiamo l'auspicabile sviluppo di nuove piattaforme di condivisione dati tra diversi attori in gioco (in primis istituti finanziari, centri di ricerca, enti statali).

L'analisi condotta evidenzia infatti come la disponibilità di basi dati standardizzate ed integrate rappresenta un elemento dirimente per lo sviluppo di tali modelli (si pensi, ad esempio, alla necessità di disporre congiuntamente dell'informazione sull'evento naturale e sugli impatti economici che questo comporta).

Inoltre, considerando che alcuni fenomeni oggetto di analisi possono essere non osservati o non storicizzati in un determinato contesto aziendale, è ipotizzabile la creazione di consorzi finalizzati a costruire basi dati granulari ed affidabili, che garantiscano una visione olistica dei rischi e degli eventi talvolta non direttamente osservabili dai singoli soggetti. Sistemi consortili analoghi sono già stati utilizzati in passato in altri contesti, ad esempio nell'ambito dei rischi operativi, dove l'arricchimento delle basi dati, il confronto sulle metodologie adottate e il setting di standard comuni ha permesso agli Istituti bancari ed assicurativi di acquisire una maggior consapevolezza e sicurezza sugli approcci utilizzati e sui risultati ottenuti, anche nell'ambito delle interlocuzioni con i vari stakeholder (tra cui i Regulator).

## Conclusioni

In questo contesto di transizione verso un'economia sostenibile, le imprese di assicurazione e riassicurazione sono attori "chiave" del sistema economico alla luce della loro funzione tipica di assunzione dei rischi che fornisce protezione a famiglie e imprese e alla luce del loro ruolo di investitori istituzionali.

La capacità delle imprese di cogliere, oggi, le opportunità evolutive della normativa determina la loro capacità di trasformazione e adattamento che saranno sempre più cruciali per affrontare le sfide del contesto competitivo in cui operano.

Tali sfide riguardano trasversalmente la capacità di gestione e ottimizzazione dei rischi (anche in termini di allocazione del capitale), oltre alla capacità di innovare il business vita e danni e di indirizzare gli investimenti verso asset sostenibili e remunerativi. Una solida governance interna potrà ulteriormente supportare il cambiamento.

La reportistica non finanziaria comunicherà al mercato i risultati del "*sustainability journey*" che le imprese si trovano ad intraprendere, consentendo di effettuare sia un'analisi andamentale degli stessi tra periodi di reporting successivi sia confronti con il mercato di riferimento. Investitori, clienti, controparti e, presumibilmente, l'Autorità di Vigilanza osserveranno sempre con maggior attenzione il posizionamento "ESG" delle imprese.

