

POSITION PAPER

Assicurazioni e Futuro Sostenibile

Trasformare le Gestioni Separate
in conformità con gli standard ESG
sfruttando le opportunità offerte dal Fondo Utili

Introduzione

L'introduzione dei criteri ESG (Environmental, Social, Governance), avviata con l'Accordo di Parigi, ha orientato il settore finanziario verso l'adozione dei principi di "Finanza Sostenibile" e "Investimento Sostenibile".

La Finanza Sostenibile rappresenta una declinazione del concetto di sviluppo sostenibile applicata alle attività finanziarie, promuovendo l'allocation del capitale verso iniziative non solo economicamente profittevoli, ma anche capaci di generare benefici per la società e per l'ambiente. Gli Investimenti Sostenibili e Responsabili (definiti anche con l'acronimo SRI, Sustainable and Responsible Investment) mirano a creare valore per gli investitori, la società e l'ambiente attraverso strategie di medio-lungo periodo focalizzate sull'economia reale. Questo approccio privilegia Stati e imprese che adottano pratiche virtuose e sostenibili. L'implementazione delle strategie SRI richiede una revisione dei processi di ricerca, analisi e selezione degli investimenti, con l'integrazione di macro-fattori quali:

VALUTAZIONE ESG

Analisi degli investimenti in base ai criteri ambientali, sociali e di governance

SCREENING NEGATIVO

Esclusione di settori dannosi per la collettività, come armi, tabacco e combustibili fossili;

SCREENING POSITIVO

Selezione di attività che generano un impatto ESG positivo, oltre a garantire rendimenti finanziari;

ENGAGEMENT

Attivazione di dialoghi con le imprese per incentivare l'adozione di pratiche sostenibili;

CONFORMITÀ AGLI STANDARD INTERNAZIONALI

Investimenti allineati a normative globali, come gli Accordi di Parigi

Le compagnie assicurative stanno progressivamente incorporando i criteri ESG nelle proprie strategie di asset allocation, orientando i capitali raccolti verso investimenti sostenibili. Questo duplice obiettivo mira sia a soddisfare i requisiti normativi sia a rispondere alle crescenti esigenze del mercato. Per raggiungere questi traguardi, le assicurazioni stanno implementando interventi su diversi fronti:

- **VALUTAZIONE DEL RISCHIO:** i modelli di valutazione vengono aggiornati per includere i fattori ESG, analizzando, ad esempio, l'impatto dei cambiamenti climatici, delle politiche aziendali e della governance sulla probabilità e sulla portata di eventi catastrofici.
- **PRODOTTI ESG:** si assiste alla creazione di strumenti finanziari conformi ai criteri ESG e alla riconfigurazione dei portafogli d'investimento, escludendo aziende che non rispettano tali standard.
- **TRASPARENZA E REPORTING:** le compagnie stanno migliorando la trasparenza e la disclosure in tema ESG, pubblicando rapporti dettagliati che illustrano le loro strategie e i progressi fatti.
- **COLLABORAZIONE E PARTNERSHIP:** le assicurazioni collaborano con organizzazioni non governative, enti regolatori e altre imprese per sviluppare pratiche ESG efficaci.

Le Gestioni Separate, prodotti tradizionali del mercato assicurativo italiano, rappresentano un'area d'intervento chiave su cui implementare le strategie ESG. Questo documento si propone di delineare un approccio strategico per trasformare le Gestioni Separate esistenti in strumenti conformi alla normativa ESG, sfruttando le opportunità offerte dal fondo utili.

Vantaggi

L'integrazione di questi fattori nei processi decisionali degli investitori istituzionali offre molteplici vantaggi, tra cui:

01

Generazione di rendimenti di lungo periodo allineati ai principi ESG

02

Miglioramento dell'analisi fondamentale degli investimenti e della gestione del rischio allineata ai principi ESG

03

Contributo positivo per la società

Indice

01\ Contesto normativo	06
02\ Vantaggi della trasformazione dei prodotti assicurativi in prodotti ESG	12
03\ Realizzare la trasformazione ESG	14
Conclusioni	18
Autori	23

I criteri ESG sono i pilastri per valutare, misurare e monitorare l'impegno di un'impresa o di un'organizzazione in tema di sostenibilità.

Contesto Normativo

ESG

La normativa in ambito **ESG (Environmental, Social, Governance)** è complessa e diversificata, coprendo molteplici aspetti della sostenibilità, dall'ambiente alla governance aziendale. In Europa, la Commissione Europea ha sviluppato un framework normativo volto a

supportare le imprese nell'intraprendere e monitorare il percorso verso la sostenibilità, con particolare attenzione alla trasformazione delle loro iniziative di investimento responsabile. Le principali normative europee in questo ambito includono:

Regolamento (UE) 2019/2088 - SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

Introdotta per migliorare la trasparenza nel mercato dei prodotti di investimento sostenibile, richiede una disclosure su un'ampia gamma di metriche ESG sia a livello di entità che di prodotto.

Regolamento (UE) 2020/852 - Tassonomia europea

Integra il SFDR specificando i criteri tecnici per identificare le attività economiche ecosostenibili. Disciplina le regole per i prodotti "light green" e "dark green" e introduce indicatori chiave di prestazione per la disclosure aziendale.

Direttiva 2022/2464 - CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)

Entrata in vigore il 5 gennaio 2023, sostituisce la precedente Non Financial Reporting Directive (Direttiva 2014/95/UE) e stabilisce nuovi standard per la rendicontazione di sostenibilità. Dal 2025, coinvolgerà anche le compagnie assicurative che soddisfano i requisiti dimensionali previsti.

Regolamento (UE) 2022/1288 e atti delegati

Integra la SFDR introducendo norme tecniche di regolamentazione (RTS) che definiscono in dettaglio il contenuto e la presentazione delle informazioni relative al principio di "non arrecare un danno significativo", agli impatti negativi sulla sostenibilità e alla promozione di caratteristiche ambientali e sociali. Applicabile dal 1° gennaio 2023, garantisce coerenza nella disclosure precontrattuale, nei siti web e nei report periodici.

Regolamento delegato (UE) 2021/1256

Modifica il Regolamento delegato (UE) 2015/35 (Solvency II) per includere i rischi di sostenibilità nella governance e negli investimenti delle imprese di assicurazione e riassicurazione.

Regolamenti (UE) 2017/2358 e 2017/2359

Emendati per considerare le preferenze di sostenibilità dei clienti nella valutazione di idoneità e nel processo di Product Oversight and Governance (POG).

Regolamenti IVASS

Coordinano l'attuazione della SFDR nell'ambito della governance di prodotto e della distribuzione, integrando i rischi di sostenibilità nei framework di gestione del rischio e promuovendo i principi di investimento responsabile.

L'introduzione della SFDR ha rappresentato una svolta significativa per le compagnie assicurative, non solo dal punto di vista della conformità normativa, ma anche come opportunità per innovare e differenziare i propri prodotti.

La sostenibilità, infatti, non è più solo una risposta alle richieste regolamentari, ma si configura come una strategia fondamentale per mitigare i rischi e cogliere nuove opportunità in un mercato sempre più orientato verso pratiche e investimenti responsabili.

In particolare, le recenti modifiche normative, tra cui il Documento di Consultazione IVASS n. 3 del 2024, offrono alle compagnie di assicurazione nuove possibilità per

allineare le proprie strategie di investimento agli obiettivi di sostenibilità, contribuendo così a un cambiamento strutturale del settore finanziario.

La SFDR rappresenta uno dei pilastri fondamentali della finanza sostenibile in Europa. Entrata in vigore nel marzo 2021, questa regolamentazione mira a promuovere la trasparenza nel settore finanziario, offrendo agli investitori informazioni chiare e comparabili sulla sostenibilità dei prodotti finanziari.

La normativa classifica i prodotti finanziari in tre categorie principali, a seconda del loro grado di integrazione dei criteri ESG:

Articolo 6

Comprende prodotti che non integrano esplicitamente criteri di sostenibilità. Pur non promuovendo caratteristiche ambientali o sociali né perseguendo direttamente obiettivi di investimento sostenibile, tali prodotti devono dichiarare come i rischi di sostenibilità siano presi in considerazione (se lo sono) o fornire una giustificazione qualora non vengano considerati.

Articolo 8

Include prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali senza avere come obiettivo primario gli investimenti sostenibili. Questi prodotti devono rispettare specifici criteri ESG, pur non essendo esclusivamente focalizzati su investimenti che contribuiscono direttamente agli obiettivi di sostenibilità.

Articolo 9

Riguarda prodotti che perseguono esplicitamente obiettivi di investimento sostenibile. Tali prodotti si concentrano su attività economiche che contribuiscono significativamente a uno/ più obiettivi ambientali o sociali, in conformità con i criteri di sostenibilità definiti dalla normativa. Gli investimenti sostenibili inclusi in questa categoria devono dimostrare un impatto positivo misurabile.

Il regolamento SFDR è attualmente in fase di revisione da parte della Commissione Europea, con un'estensione prevista delle disposizioni di reporting ESG a partire dal 2025.

Queste modifiche potrebbero ampliare i requisiti di rendicontazione, includendo potenzialmente operatori del mercato finanziario che non promuovono i loro prodotti come "sostenibili".

Tal'evoluzione rafforza il ruolo della SFDR nel garantire maggiore trasparenza e coerenza nel panorama degli investimenti responsabili, contribuendo a orientare il settore verso standard sempre più rigorosi.

La sostenibilità
come strategia
fondamentale
per mitigare
i rischi e
cogliere nuove
opportunità



IVASS su gestioni separate

Il Documento di Consultazione IVASS n. 3 del 2024 introduce significative modifiche e integrazioni al Regolamento ISVAP n. 38/2011, con l'obiettivo di potenziare la flessibilità gestionale delle imprese assicurative e di stabilizzare i rendimenti delle Gestioni Separate.

Questi interventi si inseriscono nel quadro della riforma avviata con il Provvedimento IVASS n. 68/2018, che ha introdotto nuove regole sull'utilizzo del fondo utili e sul calcolo del tasso medio di rendimento delle Gestioni Separate.

Il nuovo schema normativo amplia tali disposizioni, consentendo alle imprese assicurative di impiegare il fondo utili anche per i contratti in corso, purché vengano rispettate specifiche condizioni.

Questa innovazione mira a:

- Incrementare la flessibilità gestionale delle compagnie
- Stabilizzare i rendimenti delle Gestioni Separate su un orizzonte temporale di lungo periodo
- Rivitalizzare l'offerta di contratti con prestazioni rivalutabili, rendendoli più attrattivi e competitivi nel mercato assicurativo

Questa è la mappa normativa in cui le compagnie, chiamate a trasformare le proprie Gestioni Separate per allinearsi agli standard ESG, possono navigare.



La trasformazione in chiave ESG delle Gestioni Separate non è un mero adempimento legislativo ma un elemento strategico rilevante.

Vantaggi della trasformazione dei prodotti assicurativi in prodotti ESG

Le tipologie di portafogli di investimento detenute dalle compagnie assicurative variano in funzione dei prodotti offerti, con particolare riferimento alle seguenti categorie contrattuali nell'ambito del Ramo Vita:

Ramo I – Assicurazioni sulla durata della vita umana

Ramo II – Assicurazioni di nuzialità e natalità

Ramo III – Assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici

Ramo IV – Assicurazioni malattia a lungo termine

Ramo V – Operazioni di capitalizzazione

Ramo VI – Gestione dei fondi pensione

Nei contratti assicurativi del Ramo I, i premi raccolti sono investiti in Gestioni Separate, fondi distinti e gestiti separatamente rispetto al complesso delle attività della compagnia.

Le Gestioni Separate si caratterizzano per un approccio prudentiale nella composizione degli investimenti.

La loro trasformazione in chiave ESG non rappresenta solo una risposta agli obblighi normativi, ma una strategia per rafforzare la competitività nel mercato.

Principali benefici della trasformazione delle Gestioni Separate in chiave ESG:

Trasparenza e fiducia del cliente

Aumento della trasparenza. L'implementazione della SFDR richiede alle compagnie assicurative una maggiore trasparenza sugli investimenti ESG. Questo obbligo normativo, oltre a garantire conformità, rappresenta un'opportunità per attrarre un segmento di clientela sempre più consapevole e sensibile alle tematiche ambientali e sociali. Una comunicazione chiara e dettagliata sulle politiche di sostenibilità adottate rafforza la fiducia dei clienti e valorizza la responsabilità sociale dell'impresa.

Comunicazione proattiva. L'adozione di una strategia comunicativa efficace in ambito ESG consente alle compagnie di distinguersi nel mercato. Evidenziare il proprio impegno per la sostenibilità permette di posizionarsi come leader del settore, attirando clienti che ricercano soluzioni finanziarie coerenti con i propri valori.

Miglioramento della gestione del rischio

Integrazione dei fattori ESG. Incorporare i criteri ESG nelle analisi di rischio consente una gestione più efficace delle esposizioni a eventi climatici, sociali e di governance. Questo approccio non solo aumenta la resilienza ai rischi emergenti, ma favorisce l'identificazione di opportunità di mercato legate agli investimenti sostenibili.

Sostenibilità come driver di innovazione. La crescente domanda di prodotti sostenibili spinge le compagnie assicurative a sviluppare soluzioni innovative. Investire in prodotti assicurativi allineati ai principi ESG permette di anticipare le esigenze future del mercato e di rispondere alle evoluzioni normative, rafforzando la capacità di adattamento in un contesto sempre più orientato alla sostenibilità.

Anticipazioni delle evoluzioni normative

Adattamento preventivo. Integrare criteri ESG nelle strategie di gestione consente alle compagnie di anticipare le probabili evoluzioni normative e di prepararsi alle future richieste regolamentari. Questo approccio proattivo riduce il rischio di non conformità e permette di sfruttare eventuali incentivi o benefici associati alla sostenibilità, consolidando la posizione competitiva nel lungo periodo.

Conformità ai PRI. L'adesione ai PRI permette alle compagnie assicurative di operare in linea con le fondamenta delle politiche normative legate agli investimenti responsabili. Ciò consente di partecipare a consultazioni politiche mirate a migliorare il quadro normativo relativo alla finanza sostenibile. Agire secondo i principi PRI rafforza la capacità di adattarsi ai cambiamenti normativi e garantisce maggiore reattività alle evoluzioni del settore.

3\

La trasformazione in chiave ESG delle Gestioni Separate non è un mero adempimento legislativo ma un elemento strategico rilevante.

Realizzare la trasformazione ESG

La trasformazione delle Gestioni Separate in chiave ESG richiede un piano strategico ben strutturato, accompagnato da una comunicazione chiara ed efficace. Di seguito, vengono delineati i principali passaggi per guidare questa transizione.

La strada per la trasformazione ESG

Analisi Preliminare e Valutazione del portafoglio

- Analisi delle Gestioni Separate
- Valutazione del Portafoglio Esistente

Definizione degli Obiettivi di Sostenibilità

- Stabilire Obiettivi ESG
- Aggiornamento della Politica Investimenti

Comunicazione e Coinvolgimento degli Assicurati

- Comunicazione delle Modifiche
- Trasparenza e Dialogo

Trasformazione delle Gestioni Separate

- Comunicazione ad IVASS
- Fusione Gestioni Separate e Attivazione Fondo Utili*
- Disinvestimento e Riallocazione
- Monitoraggio e Reporting



*Attivazione necessaria solo per le Gestioni Separate senza Fondo Utili

01

Analisi preliminare e valutazione del Portafoglio**Analisi delle Gestioni Separate per la trasformazione.**

Una valutazione approfondita delle Gestioni Separate esistenti è essenziale per identificare quelle più idonee alla transizione ESG. In questa fase si analizzano le caratteristiche specifiche, la composizione attuale e le eventuali sinergie tra le diverse Gestioni Separate. Se necessario, è possibile considerare la fusione di più Gestioni Separate per creare un portafoglio unificato, facilitando così la transizione. L'utilizzo del fondo utili si rivela cruciale, in quanto consente di sospendere le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla vendita dei titoli, garantendo una maggiore stabilità durante la riallocazione degli investimenti.

Valutazione del Portafoglio esistente. Una volta completata l'analisi preliminare, si procede con una mappatura dettagliata della composizione del portafoglio. Questo passaggio permette di identificare gli investimenti già conformi ai criteri ESG e quelli che richiedono un riallineamento. L'analisi consente di individuare le opportunità per la transizione e di valutare quali portafogli necessitano di interventi più approfonditi.

02

Definizione degli obiettivi di sostenibilità

Stabilire obiettivi ESG. Dopo l'analisi iniziale, è fondamentale definire obiettivi chiari, specifici e misurabili, allineati agli articoli 8 e 9 della SFDR. Questi obiettivi devono riflettere la strategia globale dell'impresa e rispondere alle aspettative degli stakeholders, integrando i criteri ESG nelle decisioni di investimento.

Aggiornamento della Politica degli Investimenti. Per implementare efficacemente gli obiettivi di sostenibilità, è necessario aggiornare la politica degli investimenti, includendo linee guida per l'identificazione, la gestione e l'integrazione dei rischi ESG. L'aggiornamento deve garantire la conformità con normative come la SFDR, la Tassonomia UE e i regolamenti delegati, assicurando che le decisioni di investimento siano orientate alla sostenibilità.

03

Comunicazione e coinvolgimento degli assicurati

Una comunicazione efficace è cruciale per garantire il supporto e la fiducia degli assicurati durante il processo di trasformazione ESG.

Comunicazione delle modifiche. Gli assicurati devono essere tempestivamente informati delle modifiche apportate alle Gestioni Separate, spiegando con trasparenza i benefici della trasformazione in termini di sostenibilità e impatti positivi sui loro investimenti.

Trasparenza e dialogo. Un approccio dialogico e trasparente rafforza la fiducia degli assicurati, assicurando che comprendano pienamente le ragioni del cambiamento e i vantaggi a lungo termine.

04

Trasformazione delle Gestioni Separate

Comunicazione ad IVASS: La trasformazione delle Gestioni Separate deve essere notificata formalmente all'IVASS per ottenere le necessarie autorizzazioni, garantendo la conformità con le normative vigenti e la trasparenza del processo.

Fusione Gestioni Separate e attivazione del fondo utili. Questa fase prevede interventi strutturali che includono modifiche contrattuali e adeguamenti operativi e gestionali. L'attivazione del fondo utili, supportata dal Documento di Consultazione IVASS n. 3 del 2024, consente di mitigare le fluttuazioni dei rendimenti durante la transizione, stabilizzando il processo di riallocazione degli investimenti.

Disinvestimento e riallocazione. Gli asset non conformi ai criteri ESG devono essere disinvestiti e i fondi reinvestiti in strumenti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali e sociali (Articolo 8) o che hanno un impatto sostenibile significativo (Articolo 9) della SFDR. L'utilizzo del fondo utili permette di gestire la riallocazione senza influire negativamente sui rendimenti delle Gestioni Separate, garantendo flessibilità e sicurezza.

Monitoraggio e reporting. È fondamentale istituire un sistema di monitoraggio continuo per valutare l'efficacia degli investimenti ESG. Un reporting regolare non solo assicura trasparenza verso gli stakeholders, ma permette anche di adattare le strategie ESG in risposta ai risultati ottenuti e alle evoluzioni normative.

Conclusioni

L'adeguamento delle Gestioni Separate alla normativa ESG rappresenta una scelta strategica e imprescindibile per le compagnie assicurative, non solo per garantire la conformità ai requisiti normativi, ma anche per rispondere alle crescenti aspettative di un mercato sempre più orientato verso la sostenibilità. A differenza del lancio di nuovi prodotti ESG, questa trasformazione si concentra sui clienti esistenti, ovvero sugli assicurati che già investono nelle Gestioni Separate in essere.

L'intervento sulle Gestioni Separate esistenti consente di valorizzare prodotti che i clienti conoscono e utilizzano, offrendo loro la sicurezza che i propri risparmi non solo continueranno a essere protetti e redditizi, ma contribuiranno anche a obiettivi di sostenibilità. Strumenti regolamentari come il fondo utili e le fusioni delle Gestioni Separate offrono alle compagnie un supporto essenziale per effettuare la transizione, garantendo stabilità nei rendimenti e mantenendo alta la fiducia degli assicurati.

Attraverso una pianificazione strategica accurata, che comprende l'analisi preliminare, la definizione di obiettivi chiari e misurabili, e la riallocazione responsabile degli investimenti, le compagnie possono non solo conformarsi pienamente agli articoli 8 e 9 della SFDR, ma anche rafforzare la propria posizione come leader nel mercato assicurativo sostenibile.

Sebbene il percorso presenti complessità significative, esso offre opportunità rilevanti per innovare i modelli di business, generare valore a lungo termine e consolidare la reputazione aziendale, contribuendo al contempo a un futuro più sostenibile per la società e l'ambiente.

Autori

Paolo Catona - Partner Insurance

Luigi Taibbi - Associate Director Insurance

Aldo Antonante - Associate Partner Value Line
Capital and Liquidity Management

Giorgia Incarico - Senior Manager Centre Of
Excellence Sustainability



BIP
Milano, Italia

Gennaio 2025

BIP è la società di consulenza internazionale del XXI secolo. Liberi da un retaggio tecnologico che ci avrebbe costretto ad imporre prodotti complessi e competenze di cui nessuno ha più bisogno. Liberi da una tradizione professionale abituata a separare la strategia dall'esecuzione. Liberi da un modello culturale che chiedeva di fare di più e più a lungo, mentre noi vogliamo fare meglio e prima. Liberi di osare.