

PRIMO PIANO

## Il banco di prova delle cat nat

Forse è mancata una sufficiente chiarezza nella comunicazione. Con l'entrata in vigore della polizza cat nat per le imprese il passaggio del ciclone Harry sull'Italia meridionale e insulare si è rivelato un banco di prova che sta lasciando qualche dubbio. La sorte ha voluto che l'evento che ha provocato i danni più distruttivi, una mareggiata, fosse escluso dai cinque rischi la cui copertura è obbligatoria per legge. Ecco perché le proteste di associazioni come Confesercenti e Assoutenti sono state rivolte principalmente nei confronti del governo. L'Ania, intervenendo sui propri canali social, ha ricordato come alcune coperture non incluse nell'obbligatorietà rappresentino rischi molto frequenti che le aziende dovrebbero seriamente valutare come garanzie aggiuntive: dai danni da "bomba d'acqua" alla business interruption. Proprio con Ania il ministro per la Protezione Civile, Nello Musumeci, nei giorni scorsi aveva detto di voler dialogare "per capire come procedere" in un passaggio che è certamente delicato, a livello reputazionale, per il modello di gestione pubblico-privato dei rischi cat nat, che in molti vorrebbero presto estendere anche ai privati. In questo contesto, ieri l'Ivass ha inviato una nuova lettera al mercato (dopo quella pubblicata il 6 agosto 2025), per comunicare una serie di aggiornamenti riguardanti la rilevazione sull'andamento dei prezzi delle coperture catastrofali. I dati serviranno al monitoraggio in capo al Garante per la sorveglianza dei prezzi presso il Mimit, attività svolta in collaborazione proprio con l'Ivass.

Beniamino Musto

 GLOSSARIO

## Alternative Risk Transfer

**Sono strumenti di finanziamento dei rischi che vanno oltre le soluzioni assicurative tradizionali, e rappresentano un sistema flessibile e personalizzato, creato per gestire rischi particolari che il mercato assicurativo tradizionale ha difficoltà a coprire a condizioni adeguate e costi sostenibili. L'obiettivo è ottimizzare la gestione del capitale, migliorando la protezione dai rischi emergenti e le perdite catastrofali che potrebbero affliggere le aziende**

L'espressione *Alternative risk transfer* (ART) si traduce letteralmente come *Trasferimento alternativo del rischio*, anche se la sua versione in italiano non viene quasi mai utilizzata, preferendosi quella originale in lingua inglese. Si riferisce a strumenti di finanziamento dei rischi, come ad esempio le obbligazioni catastrofali e i cat bond, che vanno oltre le soluzioni assicurative tradizionali e servono a gestire, ridurre o trasferire rischi particolarmente complessi o non convenzionali, coinvolgendo investitori specializzati, presenti nei mercati finanziari globali.

Queste soluzioni sono quindi utilizzate ovunque esistano rischi considerati come non assicurabili o difficilmente assicurabili. Esempi classici possono essere i rischi catastrofali cui facevamo cenno, il cyber risk e quelle tipologie di rischio la cui assicurazione presenterebbe costi tanto alti da risultare svantaggiosa. Si tratta comunque di un mercato estremamente ampio, che resta difficile da classificare in modo univoco e varia grandemente in base al contesto al quale si fa riferimento. Nella sua accezione più ampia, infatti, coinvolge diverse tipologie di attività e prodotti.

Solitamente, l'ART può essere segmentato in base al prodotto, al veicolo o canale scelto e alle soluzioni utilizzate per la gestione del rischio, ma la sua definizione è talmente ampia da risultare soggettiva, ed è quindi difficile indicare perfino il momento e il luogo preciso in cui questo genere di prodotto finanziario abbia avuto origine.

Sebbene si ritenga che i primi suoi esempi risalgano alla fine degli anni '60, si è dovuto attendere la fine degli anni '90 e i primi anni 2000 perché la combinazione tra cicli di mercato e deregolamentazione desse vita a prodotti innovativi per la gestione e il trasferimento dei rischi, introducendo le polizze multirischio, gli strumenti di contingent capital, le captive, i bond e i derivati assicurativi che oggi rappresentano le più classiche soluzioni intese come ART.



© Phil Reese - Pixabay

## SOLUZIONI FLESSIBILI E PERSONALIZZATE PER I RISK MANAGER

A quei tempi, infatti, i problemi connessi alla gestione del rischio sono divenuti sempre più critici, spingendo i risk manager a cercare soluzioni economicamente vantaggiose per fronteggiare meccanismi finanziari sempre più complessi, con l'avvento di nuovi tipi di esposizione e la conseguente espansione del mercato assicurativo.

Pensiamo agli scandali finanziari che hanno segnato l'inizio di questo secolo, generando una quantità di contenziosi mai vista. Non si era mai verificato che gli investitori decidessero di citare le loro stesse aziende e i loro consigli di amministrazione per ottenere il risarcimento dei danni che avevano subito.

La natura mutevole delle relazioni finanziarie e le conseguenti variabili di mercato hanno così determinato problemi e oneri crescenti, sia per gli assicuratori, sia per gli utenti finali.

Le compagnie tradizionali, non essendo in grado di far fronte alla gravità dei rischi che incontravano, hanno quindi cominciato a perdere clienti, lasciando spazio al nascente mercato ART, dotato di un approccio al rischio assai più sofisticato.

Se tale mercato poteva definirsi come globale, ad esempio, altri suoi tratti distintivi restavano associati a concetti tipicamente locali. Le captive sono estremamente comuni e diffuse in tutto il mondo e lo stesso potremmo dire dei bond e delle operazioni di cartolarizzazione delle assicurazioni in genere; per contro, la diffusione di soluzioni *multi-trigger* è assai popolare e in continua crescita negli Stati Uniti, ma fatica a diffondersi in Europa e Asia.

Ricorderemo che i prodotti definiti come *multi-trigger* si distinguono dai prodotti multirischio, perché la copertura prestata vale solo se si verificano più eventi, come un sinistro *property* o *casualty* e una perdita finanziaria. Insomma, si tratta di coperture assai sofisticate che si attivano se si verificano più condizioni o eventi (i *trigger*), combinando, per esempio, un danno a cose e il calo di valore di un'azienda sul mercato.

Tornando alle caratteristiche delle soluzioni ART, comunque, le stesse sono caratterizzate da un elevato grado di personalizzazione: se possono risultare dispendiose in termini di tempo, infatti, mirano a risolvere obiettivi di gestione del rischio assai specifici e a soddisfare le esigenze di ciascun cliente, salvaguardando normative e regolamenti locali allo stesso tempo.

## GLI ESEMPI PIÙ COMUNI DI PRODOTTI ART

Un esempio comune per questi prodotti è rappresentato dal rischio *cyber* (definito proprio *cyber-ART*), un prodotto di nicchia, con pochissimi operatori in grado di fornire soluzioni e pochissimi acquirenti capaci di implementare e gestire questo tipo di trasferimento del rischio. L'*Alternative risk transfer*, quindi, è definibile come un sistema flessibile e personalizzato, creato per gestire rischi particolari che il mercato assicurativo tradizionale ha difficoltà a coprire a condizioni adeguate e costi sostenibili. Il suo obiettivo è ottimizzare la gestione del capitale, migliorando la protezione dai rischi emergenti e le perdite catastrofali che potrebbero affliggere le aziende.

Altri esempi comuni, come si accennava, sono i *catastrophe bonds* (*cat bond*), titoli di debito emessi per coprire determinati rischi catastrofali, nei quali gli investitori perdono parte del capitale utilizzato qualora l'evento coperto si verifichi. Oppure le *captive*, compagnie assicurative create dalle aziende per assicurare i propri rischi, quando gli stessi risultassero difficili da collocare. O, ancora, i cosiddetti *finite reinsurance*, accordi di riassicurazione che combinano il trasferimento del rischio con elementi di ritenzione e gestione del capitale finanziario investito. Di recente sono divenute molto popolari le *assicurazioni parametriche*, coperture che prevedono il pagamento dei sinistri su parametri predefiniti, come la magnitudo di un terremoto o la velocità del vento in un uragano, invece che sulla reale entità del danno.

Riassumendo, le soluzioni ART permettono di accedere a fonti di capitale alternative, ottenere una maggiore flessibilità e personalizzazione delle coperture, e di gestire rischi che si presentano come particolarmente nuovi o complessi. Oltre ad avere la possibilità di ampliare le protezioni disponibili e integrare l'offerta delle coperture tradizionali, l'obiettivo è assicurarsi una certa efficienza nella gestione dei costi, perché queste soluzioni possono risultare meno care, a parità di condizioni, rispetto ai programmi assicurativi tradizionali.

## GLI ATTORI IN GIOCO E IL RUOLO DELLA RIASSICURAZIONE

Le soluzioni ART sono riuscite a imporsi sfruttando la loro capacità di venire incontro alle esigenze dei diversi player di mercato. Dal lato dei risk manager vi è l'esigenza di trovare risposte al problema di gestire rischi sempre più complessi e diversificati, riducendo al minimo le difficoltà finanziarie e massimizzando il valore delle aziende. Dall'altro, per gli investitori, c'è la ricerca di opportunità di impiego del capitale, con rendimenti che riflettano direttamente i rischi assunti.

Il lavoro di assicuratori e riassicuratori consiste principalmente nel fornire capacità nei rami assicurativi tradizionali, come *property* e *responsabilità civile*, ma alcuni hanno compreso di dovere svolgere anche un ruolo significativo nel mer-



© Edar - Pixabay

cato ART, investendo in un ambito diverso e innovativo.

Il livello di flessibilità e creatività che contraddistingue questo settore rappresenta una forza determinante e uno strumento prezioso per la gestione delle problematiche aziendali complesse, e ciò soddisfa la necessità di soddisfare le esigenze dei clienti nella gestione dei rischi che più li preoccupano, mantenendo al contempo un margine tecnico adeguato.

In effetti, negli ultimi anni i riassicuratori hanno acquisito significative capacità finanziarie e possono essere considerati attori molto sofisticati in diversi aspetti della gestione del rischio e degli investimenti. Piuttosto che essere esposti ai cicli del mercato tradizionale, molte compagnie di riassicurazione preferiscono quindi diversificare in altri settori, possibilmente non correlati, come può avvenire in ambito ART.

#### IL RUOLO DEL CAPITAL MARKET

I mercati di capitali svolgono un ruolo centrale nel Trasferimento alternativo del rischio, offrendo capacità aggiuntive, al di là di quelle prestate dalle compagnie di assicurazione e riassicurazione. Il *Capital market* è un ecosistema finanziario che consente alle aziende di accedere a capitali a medio e lungo termine, attraverso l'emissione di azioni e obbligazioni. Questo mercato si suddivide in due diversi segmenti: il mercato azionario, dove si scambiano le azioni delle società quotate in borsa, e quello obbligazionario, dedicato alle obbligazioni emesse da aziende e governi.

Come sappiamo, il mercato azionario è il segmento in cui le azioni delle società vengono comprate e vendute, e offre agli investitori l'opportunità di partecipare alla crescita delle aziende e di ottenere rendimenti sotto forma di dividendi e aumento del valore delle azioni.

Il mercato obbligazionario, invece, si concentra sulla compravendita di obbligazioni, che sono titoli di debito emessi da aziende e governi per finanziare esigenze di cassa. Gli investitori in obbligazioni guadagnano princi-

palmente attraverso gli interessi pagati sul prestito, rendendo questo mercato attraente per chi cerca rendimenti più stabili e prevedibili.

Attraverso strumenti come titoli assicurativi collegati, obbligazioni catastrofali e titoli strutturati di rischio, è possibile trasformare i rischi di sottoscrizione in esposizioni finanziarie negoziabili, che possono essere collocate presso investitori istituzionali. Ciò permette di ampliare la base di investitori per rischi complessi, catastrofali o cyber, consentendo programmi di finanziamento più personalizzati. In sostanza, il Capital market estende la portata della gestione del rischio da un modello assicurativo a uno basato sul mercato, in cui il rischio può essere valutato, suddiviso e distribuito tra un pool globale di investitori sofisticati.

Gli investitori istituzionali, come *fondi pensione* o *hedge fund*, si assumono il rischio, in cambio di un premio, come accade per gli investitori dei *cat bond*. Le banche d'investimento e gli intermediari specializzati strutturano titoli che convertono il rischio informatico di tipo assicurativo in strumenti del mercato dei capitali (obbligazioni, note, swap, sidecar, ecc.). Accade spesso che questi strumenti affianchino i piazzamenti effettuati sul mercato della riassicurazione tradizionale, formando programmi di trasferimento del rischio a più livelli. In questo caso, potremo trovarci di fronte a un piazzamento che prevede una ritenzione da parte dell'azienda, una riassicurazione sul mercato dedicato e un piazzamento sui mercati di capitali.

Ciò che conta è poter fare affidamento su un partner esperto, come un broker specializzato, un consulente o un risk manager competente in materia, in grado di reperire i capitali necessari e le risorse più adatte per gestire il rischio aziendale, sfruttando le infinite opportunità che il mercato ART può offrire.

Cinzia Altomare

**ERRATA CORRIGE:** In riferimento all'articolo Serrao (Gagi): "Più grandi, più forti, più smart", pubblicato lunedì 26 gennaio 2026 su Insurance Daily, intendiamo specificare che Roberto Salvi non si è dimesso, come erroneamente riportato, ma ha regolarmente concluso il proprio mandato e, semplicemente, dopo 25 anni alla guida del Gruppo Agenti ha lasciato la scena. Ci scusiamo con l'interessato e con i lettori.



è su Facebook

Segui la nostra pagina



## COMPAGNIE

## Arrivano i giochi olimpici targati Allianz

**Il gruppo ha investito nelle olimpiadi e paralimpiadi 2026 con un fitto programma di partnership e comunicazione: da Allianz Partners alla Fondazione Umata Mente, la compagnia è impegnata a tutto campo**

A pochi giorni dall'arrivo della fiaccola olimpica a Milano, in occasione dei giochi olimpici e paralimpici invernali di Milano-Cortina 2026, **Allianz**, assicuratore ufficiale delle competizioni, dettaglia il suo impegno in favore degli atleti e di tutti coloro che parteciperanno a diverso titolo al grande evento. "Atleti da tutti i paesi – si legge in un comunicato della compagnia – beneficiano del supporto di Allianz per aiutarli a eccellere nelle competizioni e a prepararsi per il loro futuro dopo i giochi".

Allianz si è impegnata precocemente nel supporto all'organizzazione dell'evento; ha collaborato con il Comitato organizzatore nazionale per creare soluzioni assicurative ad hoc per una manifestazione che si terrà in sedi diverse e geograficamente distanti tra Milano, le Dolomiti e le Alpi. "Questo – continuano da Allianz – include la protezione contro i rischi nell'ecosistema sportivo più ampio, legati a proprietà, responsabilità, minacce informatiche e interruzioni di viaggio, il tutto coordinando gli sforzi con il Comitato olimpico internazionale e il mercato assicurativo più ampio".

**Allianz Partners** fornisce ai tifosi l'assicurazione per la cancellazione dei biglietti e la copertura per l'assistenza medica. Da gennaio 2025, il gruppo collabora con l'Associazione tedesca di bob e slittino per elevare gli standard di sicurezza in questo sport, con al centro dell'iniziativa l'*Allianz Safety Sled*, "un bob apripista già utilizzato durante i Campionati mondiali del 2025", sottolineano da Allianz. Nei giorni delle gare, il bob di Allianz analizzerà le condizioni del ghiaccio e della pista, condividendo informazioni con i piloti per aiutarli a prepararsi al meglio.

### Allianz Italia valorizza le paralimpiadi

Venendo nello specifico all'Italia, Allianz supporta il team degli atleti, olimpici e paralimpici, e promuove "una vasta gamma" di iniziative con clienti, agenti e dipendenti; ad

esempio, 200 tedefori della community Allianz parteciperanno al viaggio della fiamma paralimpica, portando la fiaccola fino alla cerimonia di apertura dei giochi paralimpici, il 6 prossimo marzo, celebrando così i 20 anni di partnership con il Movimento paralimpico internazionale.

L'obiettivo di Allianz è "connettere le comunità locali" anche attraverso la campagna di comunicazione cui si aggiunge un programma eventi e partnership nell'ecosistema sportivo. "Abbiamo sostenuto il **Coni** fin dall'inizio", ricorda **Giacomo Campora**, amministratore delegato di Allianz Italia. "La partnership con **Giovanni Malagò** – continua l'ad – è stata perfetta e oggi lo ringrazio pubblicamente per l'impegno e l'abnegazione. Questi giochi olimpici e paralimpici invernali di Milano-Cortina 2026 ci riempiono di gioia".

Da ricordare, infine, che la Torre Allianz a Milano ospita il comitato organizzatore di Milano-Cortina 2026 ormai dal 2020. Durante i giochi paralimpici invernali, il 47esimo piano diventerà la Casa Paralimpica Italiana, sede ufficiale Paralimpica a Milano. Per aumentare il più possibile l'affluenza di pubblico agli eventi paralimpici, Allianz Italia ha lanciato un concorso dove ha messo in palio biglietti gratuiti per le gare, oltre che un "ampio piano di comunicazione sui social media, pubblicità televisiva, radiofonica e outdoor ed eventi e iniziative per il pubblico e i media".

Tutte queste attività, oltre che trasformare i giochi in un momento di unione delle comunità sui territori, coinvolgono le persone ben oltre le sedi delle competizioni. E l'eredità? Allianz ha pensato anche a questo: attraverso la **Fondazione Umata Mente**, fa sapere la compagnia, supporterà "i giovani con disabilità promuovendo l'accesso allo sport, assistendo le famiglie e aiutando a far crescere i campioni del futuro".

Fabrizio Aurilia

### INSURANCE DAILY

Direttore responsabile: Maria Rosa Alaggio [alaggio@insuranceconnect.it](mailto:alaggio@insuranceconnect.it)

Editore e redazione: Insurance Connect Srl – Via Montepulciano, 21 – 20124 Milano

T: 02.36768000 email: [redazione@insuranceconnect.it](mailto:redazione@insuranceconnect.it)

Per inserzioni pubblicitarie contattare: [info@insuranceconnect.it](mailto:info@insuranceconnect.it)

Supplemento al 28 gennaio di [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it) – Reg. presso Tribunale di Milano, n. 46, 27/01/2012 – ISSN 2385-2577