

PRIMO PIANO

Zurich, via libera per Beazley

Disco verde per Zurich all'acquisizione di Beazley. Le due società hanno comunicato ieri di aver raggiunto un accordo per il completamento dell'operazione. I termini finanziari dell'intesa sono gli stessi che erano stati resi noti lo scorso 4 febbraio: l'offerta è fissata a 13,35 sterline per azione, di cui una componente cash di 13,10 sterline e il pagamento di dividendi fino a un massimo di 0,25 sterline per azione. Il valore dell'offerta, escluso il dividendo, include un premio del 59,8% rispetto al prezzo di chiusura delle azioni di Beazley dello scorso 16 gennaio. Il controvalore complessivo dell'operazione si attesta a 8,1 miliardi di sterline, pari a 10,8 miliardi di dollari. L'operazione, come si legge nella nota, "imprime una forte accelerazione alla strategia di Zurich di creare una società leader a livello globale nel settore della specialty insurance". L'acquisizione darà vita a una realtà con 15 miliardi di dollari in premi lordi sottoscritti nel settore delle polizze specialistiche, con una presenza significativa in ambiti come cyber, marine, political risk e fine art. Il consiglio di amministrazione di Beazley ha giudicato "i termini della transazione equi e ragionevoli" e raccomandato quindi agli azionisti di approvare il piano di acquisizione.

Zurich ha inoltre annunciato stamattina di aver emesso azioni per 3,9 miliardi di franchi svizzeri, pari a 5 miliardi di dollari, in una procedura di accelerated bookbuilding per finanziare almeno in parte l'acquisizione di Beazley.

Giacomo Corvi

RICERCHE

Le ripercussioni dell'adattamento ai cat nat sui solvency ratio

Eiopa ha lanciato circa un mese fa una consultazione sulle pratiche di mitigazione dei cat nat per riconoscere in modo più esplicito le misure di adattamento nelle formule standard del requisito patrimoniale di solvibilità: Fitch, in un'analisi, spiega quale potrebbe essere l'impatto concreto sugli assicuratori nel caso queste misure andassero in porto

Da circa un mese Eiopa ha avviato una consultazione pubblica sul trattamento prudenziale nell'ambito di Solvency II, con l'obiettivo di migliorare la valutazione sull'interazione tra le pratiche di mitigazione del rischio in ambito cat nat e i requisiti patrimoniali degli assicuratori. In altre parole, l'autorità europea vuole verificare se un trattamento dedicato, nella standard formula di Solvency II, sia giustificato per riflettere meglio il contributo delle misure di adattamento alla gestione del rischio cat nat, o se siano sufficienti le normali calibrazioni dei parametri.

Il documento di consultazione è definito per guidare gli stakeholder attraverso la struttura del quadro prudenziale, le valutazioni di materialità e le potenziali opzioni per un trattamento dedicato, tra cui una valutazione quantitativa dei parametri della standard formula. La data ultima utile per rispondere alla consultazione è il 17 aprile 2026.

Ma quale potrebbe essere l'impatto concreto sui solvency ratio degli assicuratori se si concretizzassero le proposte di Eiopa? Se lo è chiesto Fitch, che ha realizzato un'analisi specificamente dedicata a questo aspetto. L'agenzia di rating sostiene che i coefficienti di solvibilità "potrebbero aumentare leggermente" per quegli assicuratori europei che hanno portafogli rilevanti nel ramo property.

UNA POTENZIALE RIDUZIONE DELL'ESPOSIZIONE

Gli adeguamenti volti a catturare le misure di adattamento sarebbero positivi per il credito, secondo Fitch, giacché i solvency ratio aggiornati "rifletterebbero più accuratamente, e incentiverebbero, le azioni che riducono la vulnerabilità degli assicuratori ai rischi nat cat e potrebbero quindi ridurre la loro esposizione di sottoscrizione". Tuttavia, Fitch non si aspetta che l'impatto positivo sui solvency ratio sia rilevante dal punto di vista del rating.

La consultazione dell'autorità di vigilanza europea, aperta nel gennaio 2026, propone diverse opzioni per modificare il quadro prudenziale per riflettere meglio le misure di adattamento, come ad esempio le infrastrutture per mitigare il rischio di alluvione. L'analisi di Fitch ne ricorda alcune: "considerare esplicitamente l'adat-



tamento nelle valutazioni periodiche e nella ricalibrazione delle formule standard; utilizzare parametri specifici per impresa per alcuni sotto-moduli e specifici fattori di rischio nelle formule standard; rifletterli come tecniche di mitigazione del rischio nell'ambito del framework di Solvency II; aggiungere nuovi parametri nelle formule standard; oppure considerare come le misure di adattamento siano riflesse nei modelli interni o parzialmente interni".

Ad ogni modo, l'agenzia di rating ritiene tuttavia che possano esserci difficoltà nel progettare un sistema in grado di valutare efficacemente l'effetto dell'adattamento. "L'implementazione – si legge nel report – dipende dalla disponibilità dei dati, che potrebbe rappresentare un ostacolo significativo per le compagnie assicurative più piccole che in genere applicano la formula standard". Inoltre, tali misure possono aumentare le somme assicurate, "poiché il costo di ricostruzione allo stesso standard diventerebbe più elevato, aumentando potenzialmente i requisiti di rischio per le nat cat all'interno della formula standard. Ciò potrebbe essere compensato solo parzialmente da minori perdite attese, e quindi da premi più bassi per unità di rischio, nel modulo di rischio premi della formula standard per la sottoscrizione danni".



© Steve Buissinne - Pixabay

EVENTUALI EFFETTI NON ARRIVERANNO PRIMA DEL 2027

In attesa che, nell'ambito della consultazione pubblica, pervengano a Eioa i commenti delle parti interessate, Fitch prevede che le eventuali misure da implementare non possano essere messe in atto a livello europeo prima del 2027. "Se Eioa dovesse effettivamente portare avanti le sue proposte, un costo del capitale più basso per alcune polizze property potrebbe non aumentare significativamente la domanda", scrive l'agenzia di rating. Questo in primis perché "il recente irrigidimento del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio nat cat nell'ambito della revisione del regolamento delegato Solvency II, che entrerà in vigore all'inizio del 2027, potrebbe neutralizzare parte del potenziale miglioramento dei solvency ratio". In secondo luogo, i clienti assicurativi potrebbero comunque considerare tale copertura troppo costosa oppure ritenerla non necessaria "perché confidano in interventi pubblici di salvataggio in caso di evento nat cat", si legge nel documento.

Fitch ritiene che il ruolo delle coperture nat cat obbligatorie e degli schemi di riassicurazione sostenuti dallo Stato sia destinato a crescere nell'area Emea con l'aumento dei rischi climatici e la messa alla prova della capacità del mercato privato, ma l'agenzia di rating si aspetta che rimanga un gap di protezione: "eventi estremi o composti – si legge nel report – potrebbero mettere sotto pressione anche i sistemi più sofisticati, esponendone le vulnerabilità".

Fitch, infine, conclude sottolineando di considerare il rischio fisico "una vulnerabilità crescente per i rating assicurativi, a causa degli effetti del cambiamento climatico e dell'aumento dei valori assicurati".

Beniamino Musto

Per approfondire su www.insurancetrade.it:

- [Clima, Ferma chiede uno schema europeo di riassicurazione](#)
- [Solvency II, quanto contano le misure di adattamento al clima](#)



**Insurance
Connect**

è su Facebook

Segui la nostra pagina



NORMATIVA

Cosa è cambiato con la conversione in legge del DL Ambiente

L'intenzione della legge 13/12/2024 n.191 è quella di aggiornare il quadro normativo esistente, per affrontare in modo più tempestivo le varie emergenze ambientali che interessano il territorio, con un focus particolare sul dissesto idrogeologico. Ma nella realtà esistono problemi di armonizzazione con le normative precedenti, oltre a possibili conseguenze sul piano giuridico e assicurativo

SECONDA PARTE

L'articolo 4 del provvedimento riguarda le disposizioni in tema di economia circolare. Interviene sulla disciplina del lavoro, modificando il Comitato nazionale dell'Albo nazionale gestori ambientali e introducendo l'articolo 20-bis relativo alle attività di cura e manutenzione del paesaggio e del verde pubblico e privato.

Questo articolo introduce anche rilevanti novità per la figura del responsabile tecnico. Tale ruolo potrà essere assunto dal legale rappresentante dell'impresa, per tutte le categorie di iscrizione all'Albo, senza che sia necessario verificarne l'idoneità iniziale, a condizione che lo stesso abbia ricoperto il ruolo di legale rappresentante presso la stessa impresa, per almeno tre anni consecutivi.

Viene inoltre aggiornato l'elenco delle attività da cui possono essere generati rifiuti urbani prodotti da utenze non domestiche, con l'aggiunta delle attività di cura e manutenzione del paesaggio e del verde pubblico e privato.

Questa disposizione modifica anche la cosiddetta legge Salvamare (legge 17 maggio 2022, n. 60), relativa ai rifiuti in plastica e altri materiali, accidentalmente pescati e raccolti e non compatibili con l'ecosistema marino. I criteri e le modalità per la cessazione della qualifica di rifiuto, in questo caso, dovranno essere stabiliti (ai sensi dell'articolo 184-ter, comma 2, del DL vo 152/2006), con autorizzazioni rilasciate "caso per caso".

Sempre al fine di promuovere politiche di sostenibilità ed economia circolare nell'ambito della realizzazione degli interventi infrastrutturali, l'articolo 5 della legge prevede l'adozione da parte del Commissario straordinario per la ricostruzione del ponte Morandi di un apposito programma per la gestione integrata e circolare dei materiali derivanti dalle operazioni di dragaggio dei porti della Spezia e Marina di Carrara, anche allo scopo di ridurre il conferimento in discarica di tali rifiuti. Su questo punto sono personalmente un po' in imbarazzo: l'impressione è che abbiano voluto incastrare due cose che avevano poco a che fare l'una con l'altra, probabilmente per ragioni di tempo e spazio.

La bonifica dei siti contaminati

L'articolo 6 apporta modifiche al Testo Unico Ambientale per quanto attiene alla bonifica dei siti contaminati. È prevista l'accelerazione dei lavori di bonifica dei cosiddetti siti orfani di cui al Pnrr (siti per i quali non è terminata la riqualificazione nei tempi previsti).

Per essi è prevista l'approvazione del piano di caratterizzazione da parte dell'Arpa entro 30 giorni.

Sono poi apportate modifiche procedurali alla bonifica dei siti contaminati, potenziando la vigilanza a essi relativa.

L'articolo 7 prevede l'istituzione di una struttura di supporto al commissario straordinario per il sito di interesse nazionale (Sin) di Crotone – Cassano e Cerchiara.

Tale sito è stato istituito nel 2002 (sono trascorsi solo 24 anni) per la bonifica di oltre 880 ettari di terra e 1.400 in mare, in Calabria. L'intera area è stata contaminata da attività industriali e coinvolge Crotone, Cassano allo Jonio e Cerchiara. Presenta gravi inquinamenti da metalli pesanti e sostanze chimiche, con alcuni interventi di bonifica già in corso, gestiti anche da **Eni Rewind**. Ci auguriamo che la supposta semplificazione della normativa aiuti questi luoghi sfortunati a essere finalmente ripuliti e rivalutati.

Il contrasto al dissesto idrogeologico

Gli articoli 8 e 9 contengono misure volte a potenziare il contrasto al dissesto idrogeologico. Per mitigarne il fenomeno, si prevede un potenziamento dell'attività della piatta-



© Francesco Ungaro - Pexels

forma ReNDiS (Repertorio nazionale degli interventi per la difesa del suolo).

Nata nel 2005 dall'attività di monitoraggio che l'**Ispira** svolge per conto del ministero dell'Ambiente e della sicurezza energetica (Mase), la piattaforma prevede l'attuazione di "Piani e programmi di interventi urgenti per la mitigazione del rischio idrogeologico", finanziati dal ministero stesso. Il principale obiettivo del Repertorio è la formazione di un quadro sistematicamente aggiornato delle opere e risorse impiegate nel campo della difesa del suolo. In pratica, il ReNDiS si propone come uno strumento in grado di migliorare il coordinamento di tutte le amministrazioni che operano nella pianificazione e attuazione degli interventi effettuati e, quindi, nell'ottimizzazione della spesa nazionale per la difesa del suolo.

L'articolo 10, infine, interviene sulla legge 28 giugno 2016, n. 132 che istituisce il Sistema nazionale a rete per la protezione dell'ambiente e ne disciplina l'attività.

Per chi di voi non ne avesse ancora sentito parlare, l'**Snpa**, istituito all'interno dell'**Ispira**, rappresenta un prezioso strumento per la misurazione della qualità dell'aria, dell'andamento meteo-climatico e produce una serie di interessanti e utili pubblicazioni sulla protezione ambientale.

Tornando alla nuova legge, sono qui introdotte modifiche sostanziali alla normativa ambientale, inasprendo le sanzioni per l'abbandono e il traffico illecito di rifiuti, con pene fino a sette anni per rifiuti pericolosi e la confisca del mezzo adoperato.

Resta infine da notare che l'articolo 10 bis, introdotto dopo l'approvazione del decreto alla Camera, mira a rafforzare gli investimenti del Piano Mattei nei paesi africani, con l'obiettivo di coniugare le esigenze di sicurezza energetica con quelle della tutela ambientale, mediante lo sviluppo di infrastrutture sostenibili e la riduzione delle emissioni di gas serra.

Quali conseguenze sul piano assicurativo

Come si accennava nella prima parte dell'articolo, è ancora presto per stabilire quali siano le conseguenze, sia sul piano giuridico sia assicurativo, delle misure introdotte. L'inasprimento di molte disposizioni non potrà che incrementare l'esposizione prevista nell'ambito delle polizze D&O, ad esempio, per quanto attiene alla responsabilità dell'ente e dei suoi amministratori, ai sensi delle varie normative introdotte negli ultimi anni a difesa dell'ambiente. Oltre che alla nota Legge 231/2001, mi riferisco in particolare alla direttiva n.1203, del 30/04/2024, sui reati ambientali, ancora in fase di recepimento in Italia.

Le polizze promosse dal **Pool Ambiente** sono già piuttosto estese e credo comprendano le fattispecie di danno di cui abbiamo parlato, ma resta sempre da tener presente che le polizze Rcto, se non provviste di adeguate esclusioni, potrebbero comprendere alcuni tipi di responsabilità introdotte e forse acuite dalla nuova normativa. Non dimentichiamo che la garanzia Rco potrebbe sempre comprendere la responsabilità del datore di lavoro, derivante da inquinamento, per danni causati alla salute dei dipendenti.

Il caso Miteni, di cui abbiamo recentemente parlato su questo giornale, rappresenta un esempio tipico di come questo genere di responsabilità possa causare danni cospicui, risarcibili dalle usuali polizze Rcto, sia a livello individuale sia in seguito ad eventuali azioni collettive di risarcimento.

Cinzia Altomare

La prima parte dell'articolo è stata pubblicata su Insurance Daily di lunedì 2 marzo



è su X

Seguici cliccando qui



INSURANCE DAILY

Direttore responsabile: Maria Rosa Alaggio alaggio@insuranceconnect.it

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

T: 02.36768000 email: redazione@insuranceconnect.it

Per inserzioni pubblicitarie contattare: info@insuranceconnect.it

Supplemento al 3 marzo di www.insurancetrade.it – Reg. presso Tribunale di Milano, n. 46, 27/01/2012 – ISSN 2385-2577