

**ARTICOLI**

**La governance delle imprese  
di assicurazione dopo la  
revisione di Solvibilità II:  
prime riflessioni sul principio  
di proporzionalità**

---

**PIERPAOLO MARANO**

Professore di Diritto delle Assicurazioni  
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

# Dialoghi di Diritto dell'Economia

---

## **Rivista diretta da**

Raffaele Lener, Roberto Natoli, Andrea Sacco Ginevri,  
Filippo Sartori, Antonella Sciarrone Alibrandi

## **Direttore editoriale**

Andrea Marangoni

## **Direttori di area**

### **Attività, governance e regolazione bancaria**

Prof. Alberto Urbani, Prof. Diego Rossano, Prof. Francesco Ciruolo, Prof.ssa Carmela Robustella, Prof. Gian Luca Greco, Dott. Luca Lentini, Dott. Federico Riganti

### **Mercato dei capitali finanza strutturata**

Prof. Matteo De Poli, Prof. Filippo Annunziata, Prof. Ugo Malvagna, Dott.ssa Anna Toniolo, Dott. Francesco Petrosino

### **Assicurazioni e previdenza**

Prof. Paoloefisio Corrias, Prof. Michele Siri, Prof. Pierpaolo Marano, Prof. Giovanni Maria Berti De Marinis, Dott. Massimo Mazzola

### **Contratti di impresa, concorrenza e mercati regolati**

Prof.ssa Maddalena Rabitti, Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof.ssa Maddalena Semeraro, Prof.ssa Mariateresa Maggiolino

### **Diritto della crisi di impresa e dell'insolvenza**

Prof. Aldo Angelo Dolmetta, Prof. Gianluca Mucciarone, Prof. Francesco Accettella, Dott. Antonio Didone, Prof. Alessio di Amato

### **Fiscalità finanziaria**

Prof. Andrea Giovanardi, Prof. Nicola Sartori, Prof. Francesco Albertini

### **Istituzioni dell'economia e politiche pubbliche**

Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof. Francesco Moliterni, Prof. Giovanni Luchena, Dott.ssa Stefania Cavaliere, Dott. Lorenzo Rodio Nico

## Criteri di Revisione

I contributi proposti alla Rivista per la pubblicazione sono sottoposti a una previa valutazione interna da parte della Direzione o di uno dei Direttori d'Area; il quale provvede ad assegnare il contributo a un revisore esterno alla Rivista, selezionato, *rationes materiae*, fra professori, ricercatori o assegnisti di ricerca.

La rivista adotta il procedimento di revisione tra pari a singolo cieco (single blind peer review) per assicurarsi che il materiale inviato rimanga strettamente confidenziale durante il procedimento di revisione.

Qualora il valutatore esprima un parere favorevole alla pubblicazione subordinato all'introduzione di modifiche, aggiunte o correzioni, la Direzione si riserva di negare la pubblicazione dell'articolo. Nel caso in cui la Direzione decida per la pubblicazione, deve verificare previamente che l'Autore abbia apportato le modifiche richieste dal Revisore.

Qualora il revisore abbia espresso un giudizio negativo, il contributo può essere rifiutato oppure inviato, su parere favorevole della maggioranza dei Direttori dell'area competente *rationes materiae*, a un nuovo revisore esterno per un ulteriore giudizio. In caso di nuovo giudizio negativo, il contributo viene senz'altro rifiutato.

# La governance delle imprese di assicurazione dopo la revisione di Solvibilità II: prime riflessioni sul principio di proporzionalità

**PIERPAOLO MARANO**

Professore di Diritto delle Assicurazioni  
Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

---

SOMMARIO: 1. Introduzione; 2. Il principio di proporzionalità prima della riforma del 2025: un'applicazione disomogenea e inefficace; 3. La riforma del 2025, la valorizzazione normativa della proporzionalità e il ruolo di EIOPA; 4. Il quadro italiano: dall'assetto (apparentemente) uniforme del Regolamento IVASS n. 38/2018 alla flessibilità delle Lettere al mercato del 5 luglio 2018 e del 15 marzo 2025; 5. Le aree d'impatto della riforma europea sul sistema italiano: semplificazione, digitalizzazione e sostenibilità; 6. Proporzionalità digitalizzazione e sostenibilità: convergenze per una governance evoluta; 7. Proporzionalità tra revisione normativa e trasformazione organizzativa: verso una cultura della responsabilità adattiva; 8. Conclusioni

## 1. Introduzione

La governance delle imprese di assicurazione costituisce uno degli assi portanti dell'architettura normativa della Direttiva 2009/138/CE (c.d. Solvibilità II)<sup>01</sup>, finalizzata a garantire una gestione sana, prudente ed efficiente, in un contesto di vigilanza basata sul rischio<sup>02</sup>. Tale impianto regolamentare mira, da un lato, a tutelare la stabilità del

---

<sup>01</sup> Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009, recante codificazione della normativa sull'assicurazione e riassicurazione (Solvibilità II), in GUUE L 335 del 17.12.2009, p. 1 ss.

<sup>02</sup> Il Considerando n. 29 della Direttiva 2009/138/CE afferma che «Taluni rischi possono essere affrontati correttamente solo tramite requisiti di governance anziché tramite i requisiti quantitativi riflessi nel requisito patrimoniale di solvibilità. Un sistema di governance efficace è pertanto essenziale per la gestione adeguata dell'impresa di assicurazione e per il sistema di regolamentazione».

mercato assicurativo e la fiducia dei contraenti; dall'altro, a favorire una cultura della trasparenza e della gestione consapevole dei rischi. La Direttiva 2009/138/CE aveva delineato un sistema di governo societario articolato, la cui attuazione ha però registrato profili di eterogeneità tra gli Stati membri, condizionata da specificità nazionali e dalle prassi delle rispettive autorità di vigilanza.

La Direttiva (UE) 2025/2, adottata al termine di un processo di revisione avviato nel 2020 dalla Commissione europea, ha segnato una svolta decisiva in direzione di una governance più proporzionata, flessibile e aderente alla concreta operatività delle imprese<sup>03</sup>. Essa intende superare le rigidità del passato, introducendo meccanismi che modulano gli obblighi normativi in funzione della dimensione, del modello operativo e del profilo di rischio, con particolare attenzione alle esigenze delle imprese minori<sup>04</sup>.

Il presente contributo analizza l'impatto della riforma sulla disciplina della governance delle imprese di assicurazione, con particolare riferimento al principio di proporzionalità<sup>05</sup> ed al suo recepimento nell'ordinamento italiano. La trattazione si articola in tre sezioni: la prima ricostruisce il contesto europeo e l'evoluzione concettuale del principio; la seconda si concentra sul quadro regolamentare nazionale e sulle iniziative dell'IVASS; la terza formula proposte applicative e riflessioni di *policy*. L'approccio adottato è prevalentemente normativo e interpretativo, arricchito da riferimenti alla prassi di vigilanza e agli strumenti di *soft law*. L'obiettivo è duplice: valutare la portata delle innovazioni europee e offrire spunti per una riforma coerente e sistemica della disciplina interna.

---

<sup>03</sup> Tali modifiche trovano fondamento, tra l'altro, nella "Better Regulation Agenda" della Commissione europea, delineata nella Comunicazione del 14 settembre 2016, COM(2016) 6165 final. In tale contesto, la Commissione ha avviato, nel settembre 2015, una consultazione volta a valutare se la normativa applicabile al settore finanziario – in particolare quella introdotta in seguito alla crisi finanziaria – tenesse adeguatamente conto della diversità dei modelli di business e se, pertanto, necessitasse di eventuali correttivi. Cfr. Commissione europea, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, Call for Evidence – EU regulatory framework for financial services, COM/2016/0855 final, disponibile al link: [eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu). Con riferimento specifico al regime Solvency II, è stato osservato, tra l'altro, che numerosi requisiti previsti dal quadro regolamentare non risultano pienamente adeguati alle esigenze delle imprese di assicurazione di piccole e medie dimensioni, incluse le mutue assicuratrici. Ciò vale, ad esempio, per gli obblighi in materia di governance e di rendicontazione. Inoltre, il frequente ricorso alle linee guida da parte dell'EIOPA esercita una pressione sull'impostazione originaria di Solvency II, improntata a un approccio basato su principi. Si veda in proposito la sintesi delle risposte alla consultazione pubblicata dalla Commissione europea disponibile al link [https://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/docs/summary-of-responses\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/docs/summary-of-responses_en.pdf)

<sup>04</sup> Il Considerando n. 14 della Direttiva (UE) 2025/2 afferma: «<La direttiva 2009/138/CE dovrebbe essere applicata secondo il principio di proporzionalità. Al fine di agevolare l'applicazione proporzionata della direttiva alle imprese più piccole e meno complesse di un'impresa media, nonché per garantire che tali imprese non siano soggette a obblighi sproporzionatamente onerosi, è necessario prevedere criteri basati sul rischio che consentano la loro individuazione>>».

<sup>05</sup> Sul principio di proporzionalità in seno alla disciplina assicurativa europea, v. M. Ostrowska, *The Principle of Proportionality, Solvency II and Captives*, Springer, 2025, pp. 49 ss.

## 2. Il principio di proporzionalità prima della riforma del 2025: un'applicazione disomogenea e inefficace

Il principio di proporzionalità era già formalmente previsto dalla Direttiva 2009/138/CE<sup>06</sup>, in particolare dall'art. 29, (anche) quale criterio per modulare gli obblighi organizzativi in funzione delle caratteristiche delle imprese<sup>07</sup>. Tuttavia, in assenza di criteri applicativi vincolanti a livello europeo, tale principio è rimasto a lungo una clausola di stile, priva di reale incidenza operativa<sup>08</sup>. Ciò ha determinato due effetti contrapposti, ma entrambi problematici.

Da un lato, molte autorità nazionali di vigilanza hanno adottato un approccio generalizzato, applicando in modo indifferenziato i requisiti di governance, anche a imprese con struttura semplice e rischi contenuti. Questo ha comportato un incremento dei costi di compliance, una burocratizzazione dei processi e una riduzione della competitività, soprattutto per le compagnie di piccole dimensioni<sup>09</sup>.

Dall'altro, alcuni ordinamenti hanno tentato di colmare il vuoto regolatorio attraverso interventi normativi autonomi, elaborando criteri e definizioni proprie per declinare la proporzionalità. Tali risposte frammentarie hanno compromesso l'armonizzazione del mercato interno, alimentando rischi di arbitraggio regolamentare e incertezza giuridica.

Anche gli interventi dell'EIOPA, quali le Linee guida sul sistema di governo societario del 2014, seppur meritevoli, non sono riusciti a colmare tale lacuna. Tali Linee guida evoca-

---

06 Il Considerando n.19 della Direttiva 2009/138/CE afferma che «La presente direttiva non dovrebbe essere troppo onerosa per le imprese di assicurazione di piccole e medie dimensioni. Uno degli strumenti per conseguire tale obiettivo è la corretta applicazione del principio di proporzionalità. Tale principio dovrebbe valere sia per i requisiti imposti alle imprese di assicurazione e di riassicurazione, sia per l'esercizio dei poteri di vigilanza».

07 A livello internazionale, v. J. Yong - G. Löfvendahl, *Proportionality in the application of insurance solvency requirements*, Financial Stability Institute, dicembre 2018, dove rilevano i differenti approcci riscontrabili a livello internazionale (lo studio ha riguardato 16 autorità di vigilanza in tutto il mondo) nell'applicazione del principio di proporzionalità e le differenze tra questo e una regolazione risk-based. Il documento è disponibile al link <https://www.bis.org/fsi/publ/insights14.pdf>

08 M. Ostrowska, *On the Proposal to Improve the Application of the Principle of Proportionality in Insurance Regulation and Its Impact on the Principle - Theoretical Analysis*, in *Bila Platinum Edition* (online), giugno 2022, p. 5, disponibile al link <https://bila.org.uk/platinum-edition-journal/>

09 Il Considerando n. 15 della Direttiva (UE) 2025/2 rileva che «Una corretta applicazione del principio di proporzionalità è fondamentale per evitare oneri eccessivi per le imprese di assicurazione e riassicurazione. Per tale motivo, le imprese di assicurazione e riassicurazione dovrebbero riferire alle loro autorità di vigilanza solo in caso di modifica dell'ambito di applicazione delle misure di proporzionalità da esse applicate».

vano il principio di proporzionalità<sup>10</sup>, ma non hanno definito parametri univoci rinviando alle autorità nazionali l'onere della declinazione concreta<sup>11</sup>.

In Italia, IVASS ha cercato di supplire a questa carenza con la Lettera al mercato del 5 luglio 2018, che proponeva una declinazione operativa dei requisiti di governance in funzione delle caratteristiche delle imprese. Tuttavia, l'assenza di un fondamento cogente e l'adozione di parametri presuntivi ne hanno limitato l'efficacia sistemica<sup>12</sup>.

Le difficoltà applicative sono state confermate anche dalle peer review condotte da EIOPA, che hanno evidenziato la mancanza di convergenza tra i diversi approcci nazionali<sup>13</sup>. Solo con la revisione del 2025 si è realizzata una svolta strutturale, attraverso l'introduzione di un quadro giuridico multilivello che rende il principio di proporzionalità concretamente applicabile e giuridicamente vincolante.

### **3. La riforma del 2025, la valorizzazione normativa della proporzionalità e il ruolo di EIOPA**

La Direttiva (UE) 2025/2 ha profondamente rinnovato il ruolo del principio di proporzionalità nel sistema Solvency II, trasformandolo da enunciazione generale a criterio giuridico operativo, strutturato su tre livelli applicativi che consentono di graduare l'intensità degli obblighi regolatori in funzione delle caratteristiche specifiche delle imprese assicurative.

<sup>10</sup> EIOPA-BoS-14/253, Guidelines on system of governance, afferma che «The requirements on the system of governance are aimed at providing for a sound and prudent management of the business of undertakings without unduly restricting them in choosing their own organisational structure, as long as they establish an appropriated segregation of duties». Il documento è disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/document/download/26a64164-1ffa-44e7-b9f4-f00859bbdbb6\\_en?filename=Guidelines%20on%20System%20of%20Governance.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/26a64164-1ffa-44e7-b9f4-f00859bbdbb6_en?filename=Guidelines%20on%20System%20of%20Governance.pdf).

<sup>11</sup> Ulteriore elemento di complessità ed a scapito anche dell'armonizzazione, discende dalla necessità di calare le linee guida all'interno degli ordinamenti nazionali, per come rilevano N. Abriani e A. Catania, *Corporate Governance and the So-Called "Four-Eyes Principle"*, in P. Marano – K. Noussia (eds), *The Governance of Insurance Undertakings. Corporate Law and Insurance Regulation*, Springer, 2021, p. 11 ss.

<sup>12</sup> Nella Relazione al Regolamento IVASS n. 38/2018 si legge che «le disposizioni contenute nel presente Regolamento vanno lette congiuntamente alla Lettera al mercato del 5 luglio 2018 con cui l'Istituto propone una prima, concreta declinazione del principio di proporzionalità, in linea con l'impianto Solvency II, che prevede che le disposizioni prudenziali siano applicabili in ragione del profilo di rischiosità dell'impresa determinato dalla natura, portata e complessità dei rischi inerenti all'attività».

<sup>13</sup> Cfr. EIOPA, *Peer review of Key Functions: Supervisory Practices and Application in Assessing Key Functions*, 2018, individua come obiettivo di questa peer review, valutare «how NCAs supervise and determine whether an insurance setting of key functions fulfils the legal requirements of SII with a particular emphasis on proportionality». Obiettivo che si è sostanziato nelle raccomandazioni rivolte alle NCAs (v. p. 8s.), affermandosi che «The issues and corresponding recommended actions identified through this peer review give rise to a more consistent approach to supervision of the application of the principle of proportionality» (p. 9). Il documento è disponibile al link <https://register.eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Peer%20review%20Key%20Functions22-11-18.pdf>.

Il primo livello riguarda l'innalzamento delle soglie dimensionali per l'esenzione dall'applicazione della Direttiva 2009/138/CE<sup>14</sup>. Le imprese che non superano tali soglie possono essere disciplinate da regimi nazionali alternativi, più semplici e coerenti con la loro struttura organizzativa<sup>15</sup>.

Il secondo livello introduce una disciplina semplificata per le imprese classificate come "piccole e non complesse", le quali, pur restando soggette al quadro Solvibilità II, beneficiano di obblighi attenuati in ambiti quali la governance, la gestione dei rischi, la reportistica e le riserve tecniche<sup>16</sup>. Tale qualificazione si basa su una combinazione di criteri quantitativi e qualitativi, tra cui il volume dei premi, l'importo delle riserve tecniche, la limitazione territoriale dell'attività e la semplicità del modello operativo.

Il terzo livello riguarda l'applicazione orizzontale del principio di proporzionalità anche in assenza della qualifica formale di impresa "piccola e non complessa"<sup>17</sup>. In tal caso, la proporzionalità si declina su parametri qualitativi come la natura delle attività, la composizione del portafoglio, l'assetto organizzativo e la struttura dei rischi. Questo approccio non implica una riduzione degli standard, ma una calibrazione ragionata degli obblighi, coerente con l'effettiva operatività dell'impresa. EIOPA ha dato impulso a questo nuovo assetto attraverso la consultazione pubblica del 2024<sup>18</sup>, in li-

---

14 Il Considerando n. 10 della Direttiva 2025/2, dopo aver rilevato che la direttiva 2009/138/CE esclude talune imprese dal proprio ambito di applicazione in ragione delle loro dimensioni, osserva come «A seguito dei primi anni di applicazione della direttiva 2009/138/CE e al fine di garantire che essa non si applichi indebitamente alle imprese di dimensioni ridotte, è opportuno rivedere tali esclusioni aumentando le soglie affinché piccole imprese che soddisfano determinate condizioni non siano soggette a tale direttiva. Come già avviene per le imprese di assicurazione escluse dall'ambito di applicazione della direttiva 2009/138/CE, le imprese che beneficiano di tali soglie più elevate dovrebbero avere la possibilità di mantenere o chiedere un'autorizzazione ai sensi di tale direttiva per beneficiare dell'autorizzazione unica ivi prevista e dovrebbe essere possibile per gli Stati membri assoggettare le imprese di assicurazione escluse dall'ambito di applicazione della direttiva 2009/138/CE a disposizioni analoghe o identiche a quelle previste da tale direttiva».

15 Nell'ordinamento italiano, v. gli artt. 51-bis, 51-ter, 51-quater cod. ass. ed il Regolamento IVASS n. 29 del 6 settembre 2016.

16 V. il Considerando n. 15 della Direttiva (UE) 2025/2.

17 Il Considerando n. 17 della Direttiva (UE) 2025/2 afferma che «È opportuno che le misure di proporzionalità siano a disposizione anche delle imprese che non sono classificate come imprese piccole e non complesse, ma per le quali alcune delle prescrizioni della direttiva 2009/138/CE sono troppo onerose e complesse, in considerazione dei rischi connessi all'attività svolta da tali imprese. Tali imprese dovrebbero essere autorizzate a utilizzare misure di proporzionalità sulla base di un'analisi caso per caso e previa approvazione delle loro autorità di vigilanza».

18 EIOPA-BoS/24-293, Consultation Paper. Technical advice on the implementation of the new proportionality framework under Solvency II, 2 agosto 2024, disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/document/download/1ef70bba-3e4e-4a4b-ab05-99cecfe17c15\\_en?filename=Consultation%20Paper%20on%20the%20implementation%20of%20the%20new%20proportionality%20framework%20under%20%20Solvency%20II.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/1ef70bba-3e4e-4a4b-ab05-99cecfe17c15_en?filename=Consultation%20Paper%20on%20the%20implementation%20of%20the%20new%20proportionality%20framework%20under%20%20Solvency%20II.pdf)

nea con la posizione assunta in precedenza da tale autorità<sup>19</sup>, secondo cui la flessibilità deve essere accompagnata da rigore metodologico e da presidi sostanziali, affinché non si traduca in una forma di deresponsabilizzazione<sup>20</sup>.

Inoltre, la Direttiva (UE) 2025/2 prevede espressamente che la Commissione europea adotti, mediante atti delegati e di esecuzione, norme di dettaglio volte a precisare l'applicazione del principio di proporzionalità<sup>21</sup>. Questa previsione rafforza la natura vincolante del principio, ne chiarisce la portata operativa e mira a garantirne un'applicazione armonizzata tra gli Stati membri.

Nel complesso, la nuova impostazione consente di valorizzare l'eterogeneità del mercato assicurativo, riconoscendo che la diversità delle strutture operative e dei profili di rischio richiede soluzioni regolamentari differenziate. In questo scenario, EIOPA svolge un ruolo cruciale nel garantire un'applicazione armonizzata delle norme e nel contenere il rischio di disomogeneità tra gli Stati membri<sup>22</sup>.

Ai sensi dell'art. 8 del Regolamento (UE) n. 1094/2010, infatti, EIOPA agisce come co-regolatore tecnico, supportando le autorità nazionali attraverso una pluralità di strumenti di *soft law* – linee guida, Q&A, pareri, documenti di supervisione – che traducono i principi normativi in orientamenti applicativi, graduati in base alla dimensione, natura

19 EIOPA, *Report on the best practices on licensing requirements, peer-to-peer insurance and the principle of proportionality in an Insurtech context*, 2019, p. 20, dove afferma <<The principle of proportionality is not meant to allow any entity to be exempt from its legal obligations but only to allow for their proportionate application>>; laddove rileva, altresì, che <<The principle of proportionality is a safeguard against the unlimited use of legislative and administrative powers, according to which an administrative authority may only act to exactly the extent that is needed to achieve its objectives>>. Il documento è disponibile al link <https://register.eiopa.europa.eu/Publications/EIOPA%20Best%20practices%20on%20licencing%20March%202019.pdf>

20 EIOPA-BoS/24-293, cit, p. 11, rileva che << The proportionality measures available to undertakings that are not classified as small and non-complex represent the maximum possible reduction of requirements that normally apply. Proportionate means appropriate to the risk profile, and that in turn implies that the higher the risk profile the more sophisticated and the lower the risk profile the simpler the way requirements are being met by undertakings can be>>.

21 V. art. 29, par. 5, Direttiva 2009/138/CE come modificato dalla Direttiva 2025/2.

22 EIOPA-BoS/24-590, *Technical advice on the implementation of the new proportionality framework under Solvency II*, 30 gennaio 2025, ritiene che la concessione o la revoca dell'uso delle semplificazioni derivanti dall'applicazione del principio di proporzionalità, per le imprese non classificate come 'piccole e non complesse', debba basarsi su un approccio ibrido che integri criteri sia quantitativi sia qualitativi. <<Indeed, such approach would foster supervisory convergence, offering supervisors common standards and promote consistency in supervisory assessments, while also preserving the necessary degree of supervisory discretion to take into account the specificities of undertakings operating in the supervisor's markets>> (v. p. 14). Il documento è disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/document/download/3d798c2d-2ba9-491e-a5cf-eea6a830dc82\\_en?filename=EIOPA-BoS-24-590%20-%20Advice%20on%20the%20implementation%20of%20the%20new%20proportionality%20framework%20under%20Solvency%20II.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/3d798c2d-2ba9-491e-a5cf-eea6a830dc82_en?filename=EIOPA-BoS-24-590%20-%20Advice%20on%20the%20implementation%20of%20the%20new%20proportionality%20framework%20under%20Solvency%20II.pdf)

e complessità dell'impresa<sup>23</sup>. La supervisione si articola inoltre mediante i collegi<sup>24</sup>, le peer review<sup>25</sup>, il coinvolgimento degli stakeholders<sup>26</sup>, ed il *Supervisory Handbook*<sup>27</sup>. In questo contesto multilivello, la proporzionalità diventa il perno di un sistema flessibile ma solido, in cui le differenze operative tra imprese non costituiscono un'eccezione da gestire, bensì una dimensione strutturale del mercato da governare in modo coerente, anche alla luce della digitalizzazione e della resilienza operativa introdotte dal Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA).

#### **4. Il quadro italiano: dall'assetto (apparentemente) uniforme del Regolamento IVASS n. 38/2018 alla flessibilità delle Lettere al mercato del 5 luglio 2018 e del 15 marzo 2025**

Il recepimento del sistema di governance previsto da Solvibilità II nell'ordinamento italiano è avvenuto principalmente attraverso il Regolamento IVASS n. 38/2018, che rappresenta tuttora la fonte normativa di riferimento per gli assetti organizzativi e i presidi di controllo delle imprese di assicurazione<sup>28</sup>. Tale regolamento, adottato in attuazione dell'art. 30 cod. ass., e in coerenza con la Direttiva 2009/138/CE, si ispira a criteri di omogeneità e rigore prudenziale, imponendo requisiti organizzativi ampiamente uniformi a tutte le imprese, indipendentemente dalla loro dimensione o complessità.

Per modulare tale disciplina, IVASS ha fatto ricorso a strumenti di *soft law*, in particolare con la Lettera al mercato del 5 luglio 2018. In essa, l'Istituto ha articolato il sistema di *governance* in tre modelli (rafforzato, ordinario e semplificato), individuati sulla base di parametri presuntivi di tipo quantitativo e qualitativo: volume dei premi, dimensione dell'attivo, complessità operativa, appartenenza a gruppi assicurativi o operatività transfrontaliera. A ciascun modello corrispondevano livelli differenziati di presidi richiesti in materia di deleghe, funzioni fondamentali, comitati, remunerazione e *outsourcing*.

Sebbene rappresenti un tentativo significativo di declinare il principio di proporzionalità, tale impostazione ha mostrato limiti intrinseci. In primo luogo, la qualificazione "presuntiva" delle soglie quantitative è suscettibile di condurre ad un'applicazione rigida e automatica, in potenziale contrasto con la flessibilità intrinseca al principio di propor-

---

23 V. art. 29-bis della Direttiva 2009/138/CE introdotto dalla Direttiva (UE) 2025/2

24 V. l'art. 248-bis della Direttiva 2009/138/CE

25 Cfr. art. 30 del Regolamento (UE) n. 1094/2010

26 V. art. 16 del Regolamento (UE) n. 1094/2010

27 Ai sensi dell'art. 29 del Regolamento (UE) n. 1094/2010, EIOPA ha sviluppato tale strumento al fine di supportare le autorità nazionali di vigilanza nello svolgimento delle attività quotidiane. Esso include indicazioni riservate e sensibili, raccomandazioni, migliori prassi, casi di studio, questionari di vigilanza ed esempi su come condurre il processo di revisione e valutazione prudenziale (*Supervisory Review Process*), promuovendo al contempo condizioni di parità (*level playing field*) e un trattamento equo di tutte le entità soggette a vigilanza.

28 Su questo provvedimento, v. S. Butera e F. Montemaggiori, *La "governance" delle imprese di assicurazione secondo il principio di proporzionalità. Fondamenti internazionali, europei e regole nazionali*, in *Assic.*, 2018, pp. 41 ss.

zionalità che richiede una valutazione caso per caso, secondo criteri sostanziali<sup>29</sup>. Inoltre, l'affidamento a uno strumento di *soft law* – la Lettera al mercato – per l'individuazione dei presidi organizzativi richiesti, solleva questioni legate alla certezza giuridica, al principio di legalità dell'azione amministrativa e alla tenuta del confine tra normazione secondaria e indirizzo di vigilanza, qualora emergano divergenze tra l'autovalutazione dell'impresa e l'inquadramento atteso dal supervisore.

Un'evoluzione si è registrata con la Lettera al mercato dell'11 marzo 2025, pubblicata quasi contestualmente all'adozione della Direttiva (UE) 2025/2. A differenza della Lettera del 2018, l'approccio non si basa su classificazioni tipologiche predefinite, ma assume la proporzionalità come criterio dinamico di modulazione delle attese di vigilanza, da applicarsi in funzione della dimensione, della complessità e del profilo di rischio dell'impresa, nonché delle attività oggetto di valutazione (in particolare l'outsourcing ICT).

Questo mutamento riflette un cambio di paradigma nella vigilanza: dalla proporzionalità strutturata in modelli presuntivi a una proporzionalità applicativa e contestuale, fondata su un esercizio continuo di valutazione, responsabilità e dialogo con l'Autorità. Tale approccio risulta coerente con la nuova formulazione dell'art. 29-bis della Direttiva 2009/138/CE, che conferisce al principio di proporzionalità una valenza operativa, ancorata alla natura, alle attività e ai rischi effettivamente rilevati.

Perché questo orientamento possa produrre effetti sistemici e non restare confinato alla sfera interpretativa, è necessario un aggiornamento del quadro normativo secondario. Il Regolamento IVASS n. 38/2018, pur mantenendo coerenza con l'impianto originario, richiede una revisione che ne rafforzi l'aderenza ai nuovi principi europei, evitando derive formalistiche o applicazioni difensive da parte delle imprese vigilate.

##### **5. Le aree d'impatto della riforma europea sul sistema italiano: semplificazione, digitalizzazione e sostenibilità**

L'attuazione della Direttiva (UE) 2025/2 richiede una revisione strutturale della normativa secondaria italiana in materia di governance assicurativa, con particolare riferimento al Regolamento IVASS n. 38/2018, e un attento coordinamento con i regolamenti delegati e di esecuzione che la Commissione europea è chiamata a adottare per specificare l'applicazione del principio di proporzionalità. Tali atti potranno incidere direttamente sull'individuazione dei criteri e delle soglie operative rilevanti, in un contesto in cui le innovazioni introdotte a livello europeo incidono trasversalmente su almeno quattro ambiti centrali: l'organizzazione delle funzioni fondamentali, i processi di autovalutazione del rischio (ORSA), le politiche di remunerazione, l'adozione di strumenti digitali e l'integrazione dei fattori ESG.

<sup>29</sup> K. Van Hulle, *Solvency II: Reasonable Expectations*, in P. Marano e M. Siri (eds), *Insurance Regulation in the European Union. Solvency II and beyond*, Palgrave MacMillan, 2017, p. 321.

In primo luogo, sarà necessario rivedere la disciplina delle funzioni fondamentali, prevenendo, per le imprese di minori dimensioni e complessità, la possibilità di cumulo in capo a un unico soggetto, a condizione che siano rispettati criteri minimi di indipendenza, segregazione delle responsabilità e qualità dei controlli<sup>30</sup>. Tale flessibilità, prevista espressamente dalla nuova versione dell'art. 29-bis, par. 2, della Direttiva 2009/138/CE, costituisce un'opportunità per razionalizzare risorse in contesti operativi semplificati, senza compromettere la solidità dei presidi.

In secondo luogo, anche i processi di autovalutazione del rischio (ORSA) dovranno essere adeguati secondo modalità proporzionate rispetto alla natura e alla scala delle attività svolte. introducendo modalità proporzionate rispetto alla scala e alla natura delle attività svolte. Per le imprese meno complesse, sarà possibile adottare versioni semplificate del processo di autovalutazione, a condizione che rimanga un corretto allineamento tra rischi e strategie aziendali<sup>31</sup>.

Le politiche di remunerazione, a loro volta, dovranno essere declinate tenendo conto della struttura e delle finalità delle imprese, promuovendo modelli retributivi coerenti con i principi di prudenza, sostenibilità e contenimento del rischio<sup>32</sup>. Anche in questo caso, l'applicazione del principio di proporzionalità non implica un abbassamento degli standard, bensì una loro personalizzazione ragionata.

Un ambito particolarmente promettente è rappresentato dall'adozione di strumenti tecnologici a supporto della governance<sup>33</sup>. Le imprese di minori dimensioni possono oggi accedere a soluzioni digitali scalabili – audit automatizzati, dashboard interattive, piattaforme di gestione del rischio – che consentono di rafforzare l'efficacia dei controlli interni senza generare costi eccessivi<sup>34</sup>. Le soluzioni insurtech diventano, in questa prospettiva, un fattore abilitante per la proporzionalità<sup>35</sup>, accorciando la distanza

---

30 V. art. 29-bis, par. 2, lett. b), della Direttiva 2009/138/CE come introdotto dalla Direttiva 2025/2.

31 V. l'art. 45, par. 1-bis della Direttiva 2009/138/CE come introdotto dalla Direttiva (UE) 2025/2.

32 Cfr. l'art. 44, par. 3, lett. f) Direttiva 2009/138/CE e l'art. 275, par. 2-bis del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione del 10 ottobre 2014, come introdotti dalla Direttiva (UE) 2025/2.

33 Sul tema, in una prospettiva più ampia, J. McCarthy, *The regulation of RegTech and SupTech in finance: ensuring consistency in principle and practice*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2023, pp. 186 ss.; R.P. Buckley, D.W. Arner, D. A. Zetsche, R.H. Weber, *The road to RegTech: the (astonishing) example of the European Union*, in *Journal of Banking Regulation*, 2020, pp. 21 ss. Nella letteratura italiana, v. A. Perrone, *La nuova vigilanza. "Regtech" e capitale umano*, in *Banca, borsa, tit.cred.*, 2020, I, pp. 516 ss.

34 V., ad esempio, OECD, *Leveraging technology in insurance to enhance risk assessment and policyholder risk reduction*, 2023, disponibile al link [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/12/leveraging-technology-in-insurance-to-enhance-risk-assessment-and-policyholder-risk-reduction\\_4844de05/2f5c18ac-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/12/leveraging-technology-in-insurance-to-enhance-risk-assessment-and-policyholder-risk-reduction_4844de05/2f5c18ac-en.pdf)

35 V. l'art. 29-bis, par. 2, lett. c), della Direttiva 2009/138/CE introdotto dalla Direttiva (UE) 2025/2. Cfr., altresì, il Considerando n. 18 di quest'ultima direttiva ove si afferma: <<l'impiego di tecnologie digitali può sostenere l'efficienza operativa e contribuire a soddisfare i requisiti regolamentari in modo proporzionato, in particolare per le imprese di minori dimensioni>>.

tra vincoli normativi e capacità operative<sup>36</sup>.

Infine, l'integrazione dei fattori ESG – e in particolare della componente "G" (governance) – richiede un adattamento delle strutture organizzative alle nuove aspettative in materia di trasparenza, inclusione e gestione dei conflitti di interesse. In tale ambito, il principio di proporzionalità consente di calibrare i presidi di trasparenza, inclusione e gestione dei conflitti di interesse in modo coerente con la dimensione e la complessità dell'impresa, evitando la creazione di sovrastrutture formali prive di effettiva utilità. L'art. 29-bis, par. 2, lett. d), della Direttiva 2009/138/CE, come modificato dalla Direttiva 2025/2, stabilisce espressamente che l'integrazione dei rischi di sostenibilità nella governance, nei processi decisionali e nei sistemi di controllo debba avvenire in modo proporzionato alla natura, alla dimensione e alla rilevanza di tali rischi rispetto al modello operativo adottato.

In conclusione, la riforma europea rappresenta un'occasione per superare l'approccio rigidamente uniforme adottato in passato e promuovere un modello regolatorio più adattivo, coerente con la natura, portata e complessità dei rischi delle imprese, come sancito dall'art. 29-bis della Direttiva 2009/138/CE. Per garantire l'effettività del nuovo paradigma, sarà indispensabile affiancare alla riforma normativa strumenti operativi – checklist, griglie di autovalutazione, modelli standardizzati – che facilitino l'attuazione concreta della proporzionalità e riducano il rischio di applicazioni arbitrarie o difensive. A tal fine, un confronto periodico con le rappresentanze del settore può senz'altro contribuire ad aggiornare dinamicamente tali strumenti, rafforzando una cultura della proporzionalità matura, consapevole e partecipata<sup>37</sup>.

## **6. Proporzionalità digitalizzazione e sostenibilità: convergenze per una governance evoluta**

L'evoluzione del principio di proporzionalità si intreccia con due trasformazioni strutturali che stanno riconfigurando il settore assicurativo europeo: la digitalizzazione e l'integrazione dei fattori ESG. Queste direttrici non solo incidono sull'organizzazione e sui processi delle imprese, ma influenzano profondamente anche i presupposti della regolazione e della vigilanza.

<sup>36</sup> EIOPA, *Supervisory Technology (SupTech) Strategy*, 11 febbraio 2020 evidenzia, altresì, come l'impiego della tecnologia da parte delle autorità di vigilanza al fine di sviluppare soluzioni di supervisione innovative ed efficienti rappresenta un elemento centrale per il sostegno a un sistema di vigilanza più efficace, flessibile e reattivo. Il documento è disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/publications/supervisory-technology-strategy\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/supervisory-technology-strategy_en)

<sup>37</sup> L'art. 11 del Regolamento IVASS n. 54 del 29 novembre 2022 ha mantenuto la facoltà dell'IVASS d'istituire panel consultivi delle parti interessate, già prevista dall'art. 8 dell'abrogato Regolamento IVASS n. 3 del 5 novembre 2013. Con una dizione adesso molto ampia, si prevede che la loro istituzione sia funzionale alla realizzazione degli obiettivi del Regolamento anzidetto; laddove l'art. 4 dispone espressamente che «< Nell'attività di regolazione l'IVASS tiene conto del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari>>».

La digitalizzazione, in particolare, offre strumenti tecnologici che consentono di ripensare l'assetto dei controlli e della governance. In questo contesto, il principio di proporzionalità si arricchisce di una dimensione tecnologica, in cui l'adeguatezza non dipende solo dalla struttura organizzativa, ma anche dalla capacità di sfruttare risorse digitali.

L'adozione del Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA) rafforza questa prospettiva, imponendo obblighi in materia di resilienza operativa digitale che dovranno necessariamente essere modulati secondo criteri proporzionali<sup>38</sup>. Le imprese minori potranno adempiere a tali obblighi mediante modelli cooperativi, outsourcing vigilato o piattaforme condivise, a condizione che siano garantiti la tracciabilità e il presidio del rischio. La sfida per le autorità di vigilanza consisterà nel coniugare sicurezza operativa e sostenibilità regolatoria

Accanto alla trasformazione digitale, l'emersione dei criteri ESG – e in particolare della componente “G” di governance – rappresenta un ulteriore vettore di innovazione. Le imprese assicurative sono sempre più chiamate a integrare i profili di sostenibilità nei processi decisionali, nei sistemi di controllo, nelle politiche retributive e nella gestione del rischio<sup>39</sup>. In questo contesto, la proporzionalità non solo consente di evitare eccessi regolatori, ma consente di adattare questi presidi alla struttura e alla materialità delle singole realtà, evitando sovrastrutture formali e favorendo una governance effettiva, trasparente e responsabile.

Un'attenzione crescente riguarda anche la qualità del dato e la gestione etica degli strumenti decisionali automatizzati, aspetti ormai centrali nella dimensione “G”. La trasparenza algoritmica, la documentabilità delle scelte e la supervisione dei processi basati su intelligenza artificiale diventano nuovi orizzonti della proporzionalità<sup>40</sup>, in quanto esigono soluzioni commisurate alla complessità tecnica e al potenziale impatto sistemico delle tecnologie adottate<sup>41</sup>.

In sintesi, digitalizzazione, sostenibilità e proporzionalità non costituiscono traiettorie autonome, ma componenti integrate di una stessa trasformazione. Una governance as-

---

<sup>38</sup> Più in generale, v. G. Schneider, *La resilienza operativa come materia di “corporate governance”: prime riflessioni a partire dal DORA*, in *Corporate Governance*, 2022, pp. 501 ss.

<sup>39</sup> In generale, su questi aspetti, cfr: S. Cavaliere, *Il ruolo delle imprese di assicurazione nell'attuazione dei principi ESG: stato dell'arte e opportunità*, in *Assic.*, 2023, pp. 673 ss.; R. Lo Conte, *L'adozione dei fattori di sostenibilità nella definizione del modello distributivo e di consulenza assicurativa alla luce dei processi POG*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2022, pp. 204 ss.

<sup>40</sup> V. EIOPA-BoS-25-007, *Consultation Paper on Opinion on Artificial Intelligence Governance and Risk Management*, 10 febbraio 2025, che riguarda tutti i sistemi di AI che non sono proibiti o classificati come ad alto rischio, e per i quali l'autorità chiede al mercato riscontro anche su come assicurare un approccio risk-based e coerente al principio di proporzionalità (v. Q3). Il documento è disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/document/download/8953a482-e587-429c-b416-1e24765ab250\\_en?filename=EIOPA-BoS-25-007-AI%20Opinion.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/8953a482-e587-429c-b416-1e24765ab250_en?filename=EIOPA-BoS-25-007-AI%20Opinion.pdf)

<sup>41</sup> Sul tema, in generale, v. L. Ammannati, *Regolatori e supervisori nell'era digitale: ripensare la regolazione*, in *Giur. cost.*, 2023, pp. 1453 ss.;

sicurativa moderna è tale solo se capace di coniugare flessibilità, rigore e innovazione, accompagnando l'evoluzione del rischio con strumenti adeguati e sostenibili. Il compito della regolazione sarà quello di tradurre questa convergenza in quadri normativi chiari, adattivi e tecnicamente solidi.

### **7. Proporzionalità tra revisione normativa e trasformazione organizzativa: verso una cultura della responsabilità adattiva**

La revisione della Direttiva 2009/138/CE, attuata con l'adozione della Direttiva (UE) 2025/2, impone una profonda riconsiderazione del quadro regolamentare e del modello di vigilanza finora adottato. Il principio di proporzionalità, nella sua nuova configurazione giuridicamente vincolante e articolata su più livelli, non può più essere interpretato come clausola di stile, bensì come strumento di razionalizzazione normativa e innovazione organizzativa.

In Italia, ciò implica il superamento dell'approccio incentrato su strumenti di *soft law*, quali la Lettera al mercato del 5 luglio 2018, che ha avuto un ruolo pionieristico, ma anche limiti in termini di certezza giuridica e uniformità applicativa. La Lettera al mercato dell'11 marzo 2025 ha segnato un primo passo verso una regolazione più operativa e aderente alla realtà aziendale. Tuttavia, affinché l'indirizzo proporzionale produca effetti strutturali, è necessario trasporre tali indicazioni in atti normativi cogenti.

In particolare, si impone una revisione organica del Regolamento IVASS n. 38/2018, con l'introduzione di criteri chiari, documentabili e oggettivabili per identificare le imprese che possono accedere a regimi semplificati. Tuttavia, la flessibilità regolamentare non deve tradursi in abbassamento degli standard o deresponsabilizzazione<sup>42</sup>. Sarà quindi fondamentale rafforzare i presidi di vigilanza *ex post*, garantire la tracciabilità delle scelte organizzative e valorizzare il ruolo proattivo della funzione di compliance, anche nelle realtà meno complesse<sup>43</sup>. In tal modo, la proporzionalità potrà operare come criterio di selezione e non come fattore di elusione.

Sul piano organizzativo e culturale, l'adozione di modelli proporzionati rappresenta anche un'occasione per promuovere una riflessione critica sulla qualità delle decisioni aziendali, favorendo maggiore consapevolezza, responsabilità individuale e trasparenza interna. L'aumento della flessibilità può stimolare l'innovazione, l'integrazione di competenze trasversali e l'utilizzo di tecnologie digitali a supporto dei processi decisionali.

Una governance proporzionale autenticamente efficace si nutre anche di processi partecipativi, scambio di esperienze e strumenti collettivi di rafforzamento sistemico,

42 K. Van Hulle, *Solvency Requirements for EU Insurers. Solvency II is good for you*, Intersentia Ltd, Cambridge, 2019, p. 172, osserva come l'applicazione del principio di proporzionalità non dovrebbe comportare la disapplicazione di taluni requisiti normativi.

43 Sull'evoluzione della funzione di compliance, v. P. Manes, *Compliance e corporate governance assicurativa: da Solvency II alle sfide ESG*, in *Corporate Governance*, 2024, pp. 479 ss.

capaci di tradurre il nuovo quadro regolamentare in cultura organizzativa condivisa<sup>44</sup>.

## 8. Conclusioni

La riforma della Direttiva Solvibilità II, attuata con la Direttiva (UE) 2025/2, segna un passaggio concettuale e operativo decisivo nella regolazione della governance assicurativa. Il principio di proporzionalità, da elemento ispiratore e non vincolante, assume oggi una configurazione giuridicamente strutturata, che consente di calibrare obblighi regolamentari in base alla dimensione, alla natura e alla complessità effettiva delle imprese.

In tale contesto, l'adeguamento del quadro normativo italiano, a partire dal Regolamento IVASS n. 38/2018, rappresenta una priorità imprescindibile. La trasformazione delle Lettere al mercato in strumenti regolatori cogenti, l'introduzione di indicatori misurabili e sistemi strutturati di autovalutazione (matrici, checklist, modelli operativi), costituiscono passaggi essenziali per garantire un recepimento efficace e uniforme della riforma.

Tuttavia, la proporzionalità non può essere confusa con una semplificazione indiscriminata o con una deregolamentazione implicita. Essa richiede rigore metodologico, tracciabilità decisionale e rafforzamento dei controlli *ex post*. La funzione di compliance, in particolare, dovrà essere posta in grado di operare con efficacia anche nelle realtà meno strutturate, accompagnando i processi decisionali e documentandone la coerenza rispetto al quadro normativo<sup>45</sup>.

La connessione tra proporzionalità, innovazione tecnologica e fattori ESG impone inoltre un approccio integrato e dinamico alla vigilanza. La governance del futuro dovrà

---

44 Questa prospettiva pare coerente con quella cultura del controllo interno che è richiamata dall'art. 11 del Regolamento IVASS n. 38/2018.

45 V., ad es., EIOPA's approach to the supervision of product oversight and governance, p.8 s. EIOPA, dopo aver espresso l'aspettativa che le autorità di vigilanza nazionali, nella supervisione sulla POG, valutino se i sistemi di controllo interno siano adeguati, tenendo conto della gamma di prodotti, della loro complessità e dei rischi connessi, nonché della natura, della dimensione e della complessità dell'attività e della struttura organizzativa del produttore, precisa che tale valutazione include «Whether the Compliance and Legal, if relevant, functions have an appropriate involvement in the product approval process including during the design stage and are provided with adequate resources, tools and professional competence to undertake controls on the functioning of the POG process and how manufacturers ensure adequate escalation procedures in case of conflicts with operational functions and address the concerns raised by Compliance and Legal, if relevant, functions with regard to consumer protection and conduct of business requirements.

With reference to the role of Compliance, the supervisory activities also aim at assessing whether the function undertakes appropriate controls on the functioning of the manufacturer's POG process and checks the compliance with POG arrangements, providing periodic reporting and ad hoc updates (in case of significant issues) to the competent corporate bodies». Il documento è disponibile al link [https://www.eiopa.europa.eu/system/files/2020-10/eiopa-approach-to-the-supervisions-of-product-oversight-governance\\_0.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/system/files/2020-10/eiopa-approach-to-the-supervisions-of-product-oversight-governance_0.pdf)

fondarsi su un equilibrio tra flessibilità organizzativa e responsabilità, rendendo le imprese capaci di adattarsi ai rischi emergenti e alle aspettative di sostenibilità, anche attraverso l'impiego di tecnologie insurtech.

Particolare attenzione dovrà essere dedicata all'implementazione del processo ORSA in ottica proporzionale: IVASS potrà supportare le imprese mediante linee guida operative, modelli semplificati di analisi del rischio e strumenti di autodiagnosi calibrati. In assenza di tali presidi, il principio rischia di perdere la propria forza attuativa o di essere interpretato in modo disomogeneo.

Allo stesso modo, l'organizzazione delle funzioni fondamentali, anche nelle ipotesi di cumulo, dovrà prevedere adeguati meccanismi di controllo, separazione dei flussi informativi e presidi di responsabilità, evitando che la flessibilità si traduca in conflitti di interesse o carenze di governance.

In prospettiva, lo sviluppo di pratiche condivise tra le imprese "piccole e non complesse", anche attraverso associazioni di categoria, potrà favorire una cultura della proporzionalità fondata su consapevolezza, partecipazione e adattamento continuo. La proporzionalità dovrà essere intesa non come eccezione, ma come nuova regola per una vigilanza sostenibile, capace di rafforzare la fiducia nel mercato assicurativo europeo ed italiano.